

Rapport au Parlement

Commission de surveillance

Exercice 2024



SOMMAIRE

ORDRES DU JOUR DES SEANCES PLENIERES *page 5*

SUJETS AYANT FAIT L'OBJET D'UN AVIS, D'UNE
DELIBERATION OU D'UNE APPROBATION PAR
CIRCULARISATION *page 7*

COMPILATION DES AVIS ET DELIBERATIONS RENDUS
EN 2024 *page 9*

SEANCES PLENIERES DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE 2024

Séance 1	Mercredi 24 janvier	<i>page 73</i>
Séance 2	Mercredi 28 février	<i>page 95</i>
Séance 3	Mercredi 20 mars	<i>page 115</i>
Séance 4	Mercredi 24 avril	<i>page 137</i>
Séance 5	Mercredi 19 juin	<i>page 163</i>
Séance 6	Mercredi 17 juillet	<i>page 195</i>
Séance 7	Jeudi 26 septembre	<i>page 223</i>
Séance 8	Mercredi 16 octobre	<i>page 253</i>
Séance 9	Mercredi 20 novembre	<i>page 283</i>
Séance 10	Mercredi 27 novembre	<i>page 311</i>
Séance 11	Mercredi 18 décembre	<i>page 335</i>

ANNEXES

Règlement intérieur de la Commission de surveillance	<i>page 365</i>
Tableau des indemnités versées aux Commissaires surveillants en 2024	<i>page 391</i>
Tableau de présence des Commissaires surveillants en 2024	<i>page 391</i>
Tableau des ressources de la Section générale	<i>page 392</i>
Tableau des emplois de la Section générale	<i>page 393</i>
Tableau des ressources du Fonds d'épargne	<i>page 394</i>
Tableau des emplois du Fonds d'épargne	<i>page 395</i>

Ordre du jour des séances plénières 2024 de la Commission de surveillance

1^{ère} séance – Mercredi 24 janvier 2024

page 73

1. Propos liminaires
2. Approbation des procès-verbaux des séances des 29 novembre et 13 décembre 2023
3. Approbation des orientations du contrôle interne (dont le plan pluriannuel d'audit)
4. Délibération sur l'actualisation du cadre de gestion des risques du groupe
5. Délibération relative à la politique environnementale de la CDC en tant qu'actionnaire

2^{ème} séance – Mercredi 28 février 2024

page 95

1. Propos liminaires
2. Approbation du procès-verbal de la séance du 24 janvier 2024
3. Délibération sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs de la Section générale et du Fonds d'épargne (bilan et perspectives)
4. Délibération sur la stratégie de la CDC dans le développement territorial et l'accompagnement des collectivités locales en matière de mobilité et logistique

3^{ème} séance – Mercredi 20 mars 2024

page 115

1. Propos liminaires
2. Approbation du procès-verbal de la séance du 28 février 2024
3. Approbation des comptes sociaux de la Section générale et des comptes consolidés du groupe pour l'exercice 2023 et Avis relatif au projet de décret portant le montant du versement à l'Etat au titre de l'année 2023
4. Avis relatif au rapport de gestion et aux comptes certifiés du Fonds d'épargne pour l'exercice 2023

4^{ème} séance – Mercredi 24 avril 2024

page 137

1. Propos liminaires
2. Approbation du procès-verbal de la séance du 20 mars 2024
3. Délibération sur l'actualisation du cadre de gestion des risques du groupe : cadre et déclaration d'appétit aux risques
4. Avis relatif au profil de risques à fin décembre 2023
5. Avis relatif à l'activité et aux résultats du contrôle interne en 2023 (rapport annuel de la DRG, rapport annuel de l'IGAu et suivi des recommandations d'audit au 31/12/23, rapport LCB-FT, rapport semestriel de DAJCD sur la conformité)
6. Délibération relative à ICADE

5^{ème} séance – Mercredi 19 juin 2024

page 163

1. Election du Président par interim de la Commission de surveillance (point hors présence DG)
2. Propos liminaire
3. Approbation du procès-verbal de la séance du 24 avril 2024
4. Avis sur les nominations (dont les mandats) et les rémunérations et Approbation de l'enveloppe globale annuelle de rémunération des preneurs de risques
5. Délibération relative à l'égalité professionnelle et avis sur le climat social
6. Délibération relative à la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la CDC (focus sur les principaux mandats DPS et France 2030)
7. Avis relatif au devoir de vigilance
8. Avis relatif au suivi des recommandations de la Commission de surveillance 2023
9. Approbation du Rapport au Parlement au titre de 2023

6^{ème} séance – Mercredi 17 juillet 2024

page 195

1. Propos liminaires
2. Approbation du procès-verbal de la séance du 19 juin 2024
3. Délibération relative à La Poste (PMT actualisé)
4. Délibération relative à l'avancement du PSMT (2025-2029) du groupe CDC
5. Délibération relative à l'actualisation de la PFP (2025-2029) du groupe CDC (dont solvabilité et liquidité) et fixation du besoin de fonds propres de la Section générale
6. Avis sur les perspectives quinquennales 2025-2029 du Fonds d'épargne (dont solvabilité et liquidité) et avis sur le besoin de fonds propres du FE
7. Avis sur risque SI-cybersécurité

7^{ème} séance – Jeudi 26 septembre 2024

page 223

1. Propos liminaires
2. Approbation du procès-verbal de la séance du 17 juillet 2024
3. Avis Exécution budgétaire 2024 au 30/06, prévisions d'atterrissage 2024, cadrage 2025, perspectives 2025-2029
4. Approbation Résultats sociaux et consolidés au 30 juin 2024
5. Avis Comptes certifiés et gestion du Fonds d'épargne au 30 juin 2024
6. Présentation du rapport de la mission "Fonds d'épargne"
7. Délibération relative à la stratégie LBP-CNP

8^{ème} séance – Mercredi 16 octobre 2024

page 253

1. Propos liminaire
2. Approbation du procès-verbal de la séance du 26 septembre 2024
3. Délibération sur la revue globale du portefeuille des filiales et participations stratégiques
4. Avis sur la politique de ressources humaines du groupe
5. Délibération sur le modèle prudentiel du Fonds d'épargne
6. Délibération sur le modèle prudentiel de la Section générale
7. Approbation du programme d'émissions des titres de créance de la Section générale et de l'encours maximal annuel
8. Avis sur le nouveau dispositif de déontologie

9^{ème} séance – Mercredi 20 novembre 2024

page 283

1. Election du Président de la Commission de surveillance (point hors présence DG)
2. Restitution de l'auto-évaluation 2024 de la Commission de surveillance (point hors présence DG)
3. Propos liminaires
4. Approbation du procès-verbal de la séance du 16 octobre 2024
5. Adoption du projet de budget 2025 de l'Etablissement public et approbation du projet de budget 2025 de la Commission de surveillance
6. Avis sur le rapport d'étape de la mission confiée à Mme Evelynne Ratte concernant la stratégie immobilière relative aux immeubles d'exploitation de la CDC et au projet Campus
7. Avis relatif au reporting semestriel du contrôle interne (rapport semestriel de la conformité, rapport semestriel de DRG, suivi des recommandations d'audit au 30/06/24)
8. Avis relatif au suivi des recommandations de la Cour des comptes

10^{ème} séance – Mercredi 27 novembre 2024

page 311

1. Propos liminaires
2. Avis relatif à l'Entretien de surveillance rapprochée (ACPR) et aux projets de lettres pilier 2 pour 2025
3. Avis relatif au profil des risques de Bpifrance
4. Délibération sur La Poste (trajectoires financières alternatives)
5. Avis relatif au suivi des opérations d'investissements et de cessions approuvées par le CDI (année 2023)
6. Délibération relative à la désignation des commissaires surveillants au sein des comités spécialisés de la Commission de surveillance

11^{ème} séance – Mercredi 18 décembre 2024

page 335

1. Propos liminaires
2. Approbation des procès-verbaux des séances des 20 et 27 novembre 2024
3. Avis relatif aux résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2024 et aux perspectives 2025 ainsi qu'à la PFP 2025-2029 ajustée et Avis relatif aux résultats analytiques prévisionnels pour 2024 et aux perspectives 2025
4. Avis relatif aux résultats prévisionnels 2024 et aux perspectives quinquennales ajustées du Fonds d'épargne
5. Délibération relative à la stratégie sur la thématique Santé et Grand âge
6. Avis relatif à la politique climat dans le secteur de l'immobilier
7. Délibération relative à la désignation d'un commissaire surveillant au sein des comités spécialisés de la Commission de surveillance

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

Vendredi 5 janvier 2024

page 11

Avis concernant le projet de décret relatif aux modalités d'affectation transitoires du solde de la taxe d'apprentissage pour l'année 2023

Jeudi 11 janvier 2024

page 11

Avis concernant le projet de décret relatif au développement de l'agrivoltaïsme et aux conditions d'implantation des installations photovoltaïques sur terrains agricoles, naturels ou forestiers

Avis concernant le projet de décret relatif à la contribution au partage territorial de la valeur

Vendredi 12 janvier 2024

page 12

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

Vendredi 23 février 2024

page 14

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 « Entrepreneurs du vivant »)

Jeudi 29 février 2024

page 17

Avis concernant le projet de décret modifiant l'article R. 54-8 du code de procédure pénale

Lundi 4 mars 2024

page 18

Avis concernant le projet de décret relatif au système d'échange de quotas d'émissions de gaz à effet de serre de l'Union européenne

Vendredi 15 mars 2024

page 18

Avis concernant le projet de décret portant diverses dispositions d'application de la loi industrie verte et de simplification en matière d'environnement

Mardi 19 mars 2024

page 20

Avis concernant le projet portant modifications de la convention nationale du 13 août 2021 entre l'Etat, l'EPIC Bpifrance, la société anonyme Bpifrance et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (Action Aides à l'innovation « Bottom-up », volet France 2030 régionalisé)

Lundi 22 avril 2024

page 23

Avis concernant le projet de décret relatif à la participation obligatoire au financement des formations éligibles au compte personnel de formation

Avis concernant le projet de décret relatif aux mesures de mise en œuvre du recouvrement forcé par la Caisse des dépôts et consignations et à la gestion financière du compte personnel de formation

Avis concernant le projet de décret portant application de l'article 3 de la loi n° 2023-479 du 21 juin 2023 visant à faciliter le passage et l'obtention de l'examen du permis de conduire

Lundi 3 juin 2024

page 27

Avis concernant le projet de décret relatif au compte personnel de formation et au compte d'engagement citoyen des agents publics des réseaux consulaires

Lundi 10 juin 2024

page 27

Avis concernant le projet de décret relatif à la mise en cohérence de la partie réglementaire du code de l'énergie avec la partie législative suite aux évolutions sur les compléments de prix ARENH introduites par la loi de finances pour 2024 et suite à la suppression du CAS Transition énergétique

Lundi 15 juillet 2024

page 27

Avis concernant le projet d'avenant n° 2 à la convention du 26 décembre 2019 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au Programme d'investissements d'avenir (action « Grands défis », volet « Global Tech »)

Avis concernant le projet de décret portant diverses dispositions relatives aux îles artificielles, aux installations, aux ouvrages flottants et aux navires professionnels

*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.

Lundi 29 juillet 2024

page 41

Avis concernant le projet d'avenant n°4 à la convention du 28 novembre 2018 signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion des fonds du Plan d'investissement dans les compétences

Avis concernant le projet d'avenant n°4 à la convention financière signée le 6 mars 2019 entre l'Etat et la CDC comprenant les actions « 100% inclusion. La fabrique de la remobilisation », « Intégration professionnelle des réfugiés » & « les Maraudes Numériques »

Avis concernant le projet de décret relatif à l'agrément des sites naturels de compensation, de restauration et de renaturation

Jeudi 5 décembre 2024

page 62

Avis sur le projet de décret fixant pour l'année 2024 le montant du prélèvement sur le Fonds d'épargne au titre de la rémunération de la garantie de l'Etat

Vendredi 6 décembre 2024

page 63

Avis concernant le projet de décret relatif au système d'information du compte personnel de formation, au traitement de données à caractère personnel dénommé « Mon Activité Formation » et à l'accès de la Caisse des dépôts et consignations à diverses données

Mercredi 11 décembre 2024

page 63

Avis concernant le projet d'avenant n°2 à la convention du 12 décembre 2014 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action : « Transition numérique de l'Etat et modernisation de l'action publique »)

Avis concernant le projet d'avenant n°3 à la convention du 5 décembre 2014 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action : « Quartiers numériques » « French Tech »)

Avis concernant le projet d'avenant n°4 à la convention du 29 décembre 2015 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action : « Innovation numérique pour l'excellence éducative »)

Vendredi 13 décembre 2024

page 64

Avis concernant le projet de décret relatif à la déjudiciarisation des saisies des rémunérations

Vendredi 20 décembre 2024

page 69

Avis concernant le projet de décret relatif à la détermination des modalités de consignation en cas d'exposition au recul du trait de côte

Compilation des avis et délibérations rendus en 2024

Vendredi 5 janvier 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret relatif aux modalités d'affectation transitoires du solde de la taxe d'apprentissage pour l'année 2023

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif aux modalités d'affectation transitoires du solde de la taxe d'apprentissage pour l'année 2023.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à

l'article L518-7 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.

Jeudi 11 janvier 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret relatif au développement de l'agrivoltaïsme et aux conditions d'implantation des installations photovoltaïques sur terrains agricoles, naturels ou forestiers

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif au développement de l'agrivoltaïsme et aux conditions d'implantation des installations photovoltaïques sur terrains agricoles, naturels ou forestiers.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à

l'article L518-7 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 relatif à la contribution au partage territorial de la valeur

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif à la contribution au partage territorial de la valeur.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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.

Vendredi 12 janvier 2024 (hors séance)

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

L'article L518-23 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 5,07%, 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 5,07% au 1er janvier 2024 par arrêté ministériel du 21 décembre 2023.

Compte tenu de l'urgence, après circularisation des quatre projets d'arrêtés et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable.

Séance du Mercredi 24 janvier 2024

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

Lors de sa séance du 24 janvier 2024, 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 11 janvier 2024.

Sur l'organisation générale et des orientations du contrôle interne :

La Commission de surveillance demande que soit formalisé, dans la Charte d'audit, le lien direct entre le président de la Commission de surveillance et le président du Comité d'audit et des risques, d'une part, et le directeur de l'Inspection générale et audit du groupe (IGA), d'autre part, ce qui correspond à une pratique mentionnée dans les derniers courriers échangés avec l'ACPR dans le cadre de la fixation des

pilliers 2 pour 2024, ainsi que la transmission directe et immédiate des rapports à la Commission de surveillance.

Elle demande par ailleurs la transmission d'une statistique trimestrielle sur le nombre de rapports dans chaque catégorie de cotation et l'inscription d'un point en comité sur les rapports cotés comme « insatisfaisants ».

Concernant les orientations pour 2024, elle a relevé que les contrôles de 1er niveau (qui constituent le socle élémentaire et stratégique du contrôle interne) ne font l'objet d'aucune mention particulière dans le dossier, alors même que les directions en charge du contrôle interne ont reconnu que l'accompagnement de ces contrôles était perfectible. Elle recommande donc que ce sujet soit repris pour préciser les domaines

prioritaires de remise à niveau en 2024 (LCB-FT, fraude, etc.) et qu'une attention particulière soit portée sur les outils informatiques permettant de piloter et permettre de réaliser ces contrôles.

Sur la déontologie, la Commission de surveillance s'est interrogée sur la distinction opérée entre déontologie financière et déontologie personnelle et statutaire. Elle recommande que les deux aspects soient traités de manière globale, tant au niveau du code et de la charte de déontologie que des compétences du nouveau comité de déontologie.

Sur la programmation pluriannuelle d'audit :

La Commission de surveillance a pris connaissance de la programmation pluriannuelle d'audit, qui met en évidence la solidité du dispositif (effectifs, nombre d'audits réalisés, suivi des recommandations, évaluation externe de l'IFACI). Elle salue notamment l'accent mis sur les volets SI, traitement de la donnée et transformation informatique.

Elle considère que la perspective de la mise en application de la directive CSRD implique que la planification d'audit intègre davantage, dès 2024, les risques climatiques et la TEE, ainsi que leurs conséquences pour la CDC.

Enfin, elle recommande le développement des audits thématiques transversaux, associant les auditeurs de l'IGA et les auditeurs locaux des filiales, de manière à diffuser la culture du risque aux bornes du groupe, sans porter atteinte au principe de subsidiarité qui préside à son organisation.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande que soit formalisé, dans la Charte d'audit, le lien direct entre le président de la Commission de surveillance et le président du Comité d'audit et des risques, d'une part, et le directeur de l'Inspection générale et audit du groupe (IGA), d'autre part, ainsi que la transmission directe et immédiate des rapports à la Commission de surveillance (échéance : modification immédiate de la Charte, à vérifier lors de la séance du 24 avril 2024).

Recommandation n° 2 :

Elle demande la transmission d'une statistique trimestrielle sur le nombre de rapports dans chaque catégorie de cotation et l'inscription d'un point en comité sur les rapports cotés comme « insatisfaisants » (première échéance : fin du premier trimestre 2024 sur les trois premiers mois de l'année).

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance recommande que le thème des contrôles de niveau 1 soit repris dans la perspective de la présentation du rapport annuel sur le contrôle interne, afin de préciser les domaines prioritaires de remise à niveau pour 2024 (échéance : séance du 24 avril 2024).

Recommandation n° 4 :

La Commission de surveillance recommande que la déontologie soit traitée de manière globale (déontologie financière et déontologie personnelle et statutaire) à la fois dans le code et la charte de déontologie et au niveau des compétences du nouveau comité de déontologie (échéance : séance de janvier 2025).

Recommandation n° 5 :

La Commission de surveillance recommande que, dans la perspective de la mise en œuvre de la CSRD, la programmation d'audit soit renforcée sur les thématiques de la TEE et du risque climatique (échéance : prochaine présentation de la planification d'audit).

Recommandation n° 6 :

La Commission de surveillance recommande le développement des audits thématiques transversaux, associant les auditeurs de l'IGA et les auditeurs locaux des filiales, de manière à diffuser la culture du risque aux bornes du groupe (échéance : prochaine présentation de la planification d'audit).

Délibération sur la revue annuelle de la cartographie des risques

Lors de sa séance du 24 janvier 2024, la Commission de surveillance a examiné la revue annuelle de la cartographie 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 11 janvier 2024.

La Commission de surveillance a relevé la stabilité de l'architecture générale de la cartographie des risques du groupe et l'évolution de l'appréciation des risques. Elle constate que certains risques restent en zone critique (cas du risque actions et fonds compte tenu du rôle contracyclique de la CDC) ou en zone majeure (risque de solvabilité, de réputation, risque de fraude, LCB-FT et cyber, risque climatique). Elle a noté l'appréciation plus sévère du risque lié à l'exécution de la stratégie et à la gouvernance, qui matérialise la prise en compte des difficultés du groupe La Poste et du risque immobilier.

La Commission de surveillance a examiné les plans d'action de risques en zone de priorité et les points de vigilance. Elle note que les plans d'action portant notamment sur le pilotage et la gouvernance doivent permettre de réduire certains risques (risque ALM et profitabilité).

Les plans d'action sur les risques opérationnels et de non-conformité prennent en compte le constat selon lequel la maîtrise de ces risques doit encore progresser, en particulier sur le risque LCB-FT, le risque de fraude et le risque cyber dans plusieurs filiales du groupe.

La Commission de surveillance approuve la cartographie des risques telle que présentée.

Délibération relative à la politique environnementale du groupe CDC en tant qu'actionnaire

Lors de sa séance du 24 janvier 2024, et sur la base des travaux du Comité RSE et éthique (CRSEE) du 18 janvier 2024, la Commission de surveillance a délibéré sur la politique environnementale du groupe CDC en tant qu'actionnaire.

La Commission de surveillance a rappelé que la question des « *say on climate* » a fait l'objet d'une recommandation de la Cour des comptes dans son rapport de novembre 2023 sur la mise en œuvre des engagements climat du groupe Caisse des Dépôts : « *rendre publics chaque année les votes sur les résolutions liées au climat en assemblée générale* ».

Elle a pris note de la proposition de la Direction générale de publier les votes sur les résolutions climat en assemblée générale par secteur d'activité, sans toutefois publier le détail des votes entreprise par entreprise.

Le débat en séance plénière a permis à la Commission de relever le risque de potentiels effets négatifs de la publication des votes sur le bon déroulement du dialogue actionnarial. S'agissant des autres freins mis

en avant par la direction générale à une publication extensive, la Commission a considéré que la matérialité du risque contentieux et d'image demandait à être affinée. Il est également apparu que la distinction *asset owner/asset manager* présentée par la CDC est questionnable. Une comparaison avec les pairs de la CDC est demandée.

La Commission, sensible à la demande de démarche progressive émise par la direction générale, rappelle cependant l'exigence d'exemplarité du groupe et la demande de transparence toujours croissante sur les sujets environnementaux. Elle soutient la proposition de publication des votes par secteur d'activité en 2024, mais rappelle qu'il ne peut s'agir que d'une première étape vers une plus grande transparence.

Recommandation n°1 :

La Commission de Surveillance demande à la Direction générale de fournir des éléments de comparaison entre la CDC et ses pairs sur la place en matière de publication des votes en assemblée générale.

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, Madame Marie-Claire

Capobianco, présidente du comité RSE et éthique (CRSEE).

Vendredi 23 février 2024 (hors séance)

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 « Entrepreneurs du vivant »)

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative, 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 « Entrepreneurs du vivant »).

Après circularisation du projet de convention et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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.

Séance du Mercredi 28 février 2024

Délibération sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs de la Section générale et du Fonds d'épargne (bilan et perspectives)

Lors de sa séance du 28 février 2024, la Commission de surveillance a examiné pour délibération la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs de la Section générale et du Fonds d'épargne (bilan et perspectives), sur la base des travaux d'un comité d'audit et des risques (CAR) et d'un comité du Fonds d'épargne (CFE) communs du 8 février 2024.

A l'issue de cet examen, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

- la Commission de surveillance salue la gestion performante du métier (avec un coût de gestion faible) illustrée par un rendement comptable global de GDA en nette augmentation depuis l'année dernière (4,2 % en 2023 contre 2,35 % en 2022) ;
- la Commission de surveillance a relevé le rattachement, à compter du 1er septembre 2023, de la trésorerie de la Section générale à la gestion d'actifs, pour un montant à fin 2023 d'environ 35 Md€. En conséquence, les résultats de la gestion de cette trésorerie, auxquels la Commission de surveillance sera vigilante l'année prochaine dans le respect des spécificités de chaque bilan, ne figurent pas dans le dossier présenté cette année. Elle note le fait que l'harmonisation des politiques avec Bpifrance et la Banque des territoires n'est pas formalisée mais fait l'objet d'échanges fréquents ;
- elle a vérifié l'alignement des orientations de la gestion de GDA avec les principes rappelés dans le dossier (rôle de coussin de liquidité, optimisation

des résultats pour assurer le versement des intérêts aux épargnants, création de valeur pour la CDC), les spécificités de cette gestion (importance de la part des actions, surperformance par rapport à l'indice de référence, gestion de type fondamentale des gérants analystes) et les tendances majeures qui se dégagent pour l'année 2023 (réduction de la part de la trésorerie, freinage de l'investissement en immobilier, montant record d'achats bruts d'obligations de 63 Md€) ;

- elle salue les coopérations et des synergies développées avec certains satellites du groupe (notamment le FRR, l'ERAFP et l'Ircantec) en matière d'outils de gestion et de middle office, dans le respect de la gouvernance distincte de ces différentes entités et souhaite une présentation plus détaillée de ces mutualisations et de leurs impacts dans le dossier de l'année prochaine ;
- elle a examiné l'activité des filiales et participations de GDA, en relevant le fait que la structure CDC Placement est déficitaire et que son modèle d'affaires doit être revisité ;
- elle valide les perspectives de l'allocation 2024 des gestions d'actifs présentée dans le dossier.

Recommandation :

La Commission de surveillance demande une présentation plus poussée des synergies et des mutualisations envisagées avec les organismes proches de la CDC (FRR, ERAFP, Ircantec, ...)

Délibération relative à la stratégie du groupe CDC en matière de développement territorial et d'accompagnement des collectivités dans les domaines de la mobilité et de la logistique

Le 28 février 2024, la Commission de surveillance a examiné la stratégie du groupe CDC en matière de développement territorial et d'accompagnement des collectivités dans les domaines de la mobilité et de la logistique, à la faveur des travaux du Comité stratégique du 2 février 2024.

La Commission de surveillance considère que le groupe CDC poursuit, dans ces domaines, des objectifs cohérents avec sa politique climat qui contribuent à la transformation écologique de la

France autour de deux axes prioritaires : 1/ la décarbonation des transports 2/ l'accessibilité de l'ensemble du territoire.

Elle relève que la part du groupe CDC au regard de la taille du marché est d'environ 3,5% (1,4 Md€ de financement apporté par la CDC en 2023, dont 1 Md€ de prêts et 0,4 Md€ d'investissements, rapportés à une taille de marché d'environ 42 Md€). Celle-ci repose essentiellement sur l'offre de la Banque des Territoires (prêt, investissement et ingénierie territoriale). Si cette

part peut sembler globalement modeste, la Commission souligne néanmoins que la CDC joue son rôle en comblant des failles de marché et en prenant une part déterminante dans des initiatives innovantes (financement de 22% du marché des bornes de recharge électrique dans les copropriétés, 15% des infrastructures de transports urbains en Ile-de-France et 9% du matériel ferroviaire roulant bas carbone).

En termes d'organisation interne, la Commission de surveillance salue la création d'une communauté interne au groupe CDC dédiée à ce sujet et copilotée par Transdev et le groupe La Poste.

Sur le volet mobilité des personnes, la Commission de surveillance partage les choix stratégiques de la CDC visant à orienter prioritairement les investissements en fonds propres dans les infrastructures de transport (actifs de long terme, rentables, créateurs de la valeur) et à rester à l'écart des projets autoroutiers et aéroportuaires (sauf pour les territoires ultramarins au titre de la continuité territoriale), des compagnies aériennes ultramarines, ainsi que des opérateurs de transport autres que Transdev.

Concernant Transdev, la Commission de surveillance relève que tout en affichant des objectifs intéressants de décarbonation (réduction de 30% de l'empreinte carbone de sa flotte d'ici 2030 par exemple), elle demeure la seule filiale du groupe CDC ne disposant pas d'une stratégie de réduction des émissions carbone alignée sur un objectif de 1,5°C, mais plutôt, comme l'ensemble du secteur, sur un scénario à 2°C.

Sur le volet ferroviaire, la Commission de surveillance appelle la direction générale à clarifier la place que le groupe CDC pourrait prendre, dans le cadre de ses missions d'intérêt général, dans le financement de nouvelles lignes ferroviaires à grande vitesse ainsi que de projets de RER en province (services express régionaux et métropolitains – SERM), notamment aux côtés de la SNCF Réseau.

Elle entend les difficultés opérationnelles rencontrées entre les deux groupes publics sur des coopérations passées et souhaite disposer d'un retour d'expérience détaillé sur celles-ci. Pour autant, sous réserve d'un soutien et d'un engagement de l'Etat, elle invite la direction générale à trouver des modalités de

fonctionnement avec SNCF Réseau dans le respect des intérêts patrimoniaux de la CDC.

Enfin, la Commission de surveillance souscrit à la position « réservée » de la direction générale à une éventuelle sollicitation de la CDC au capital de « New Fret SNCF ».

Sur le volet mobilité des marchandises et logistique, la contribution du groupe CDC est nettement moins importante que sur le volet mobilité des personnes (100 M€ d'investissements et 500 M€ de prêts sur la période de référence du Plan Stratégique à Moyen Terme – PSMT, à savoir 2024-2028). S'agissant d'activités à faible marge, voire déficitaires et sans réel soutien financier public, la Commission de surveillance appelle la direction générale à une sélectivité accrue dans le choix des investissements, particulièrement pour le groupe La Poste, sans perdre de vue le critère de réponse à des besoins d'intérêt général.

S'agissant de La Poste, dans ce même domaine, la Commission approuve donc la stratégie de l'actionnaire majoritaire CDC d'allouer en priorité le cash flow à des actions de décarbonation plutôt qu'au financement d'opérations de croissance externe.

En conclusion, la Commission de surveillance soutient la stratégie proposée par la direction générale dans les domaines de la mobilité des personnes et des biens, et recommande, dans le cadre de l'examen du suivi de l'exécution du PSMT 2024-2028 par le comité stratégique (à l'été 2024), la présentation des indicateurs de suivi des objectifs financiers et extra financiers sur cette thématique. S'agissant d'un appui au développement territorial, ces indicateurs pourraient être accompagnés d'une vision cartographiée des actions du groupe CDC permettant d'apprécier l'empreinte territoriale du groupe

Recommandation n°1 :

Dans le cadre de l'examen à l'été 2024 du suivi de l'exécution du PSMT 2024-2028 par le comité stratégique, demande d'une présentation des indicateurs de suivi des objectifs financiers et extra financiers sur la mobilité des personnes et des biens et d'une vision cartographiée des actions du groupe CDC permettant d'apprécier l'empreinte territoriale du groupe.

Recommandation n°2 :

Demande d'une note concernant le retour d'expérience sur les coopérations CDC-SNCF

Jeudi 29 février 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret modifiant l'article R. 54-8 du code de procédure pénale

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret modifiant l'article R. 54-8 du code de procédure pénale afin de permettre à l'Agence de gestion et de recouvrement des avoirs criminels (AGRASC) de solliciter la Caisse des dépôts et consignations (CDC) pour que cette dernière lui fournisse un service lui permettant de détenir des crypto-actifs de manière sécurisée.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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.

Vendredi 1^{er} mars 2024 (hors séance)

Avis relatif à l'exécution budgétaire 2023 de la Caisse des dépôts et consignations

Après examen du rapport relatif à l'exécution budgétaire 2023 et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

L'exécution budgétaire 2023 est cohérente par rapport au budget 2023 adopté par la Commission de surveillance et approuvé par le ministre chargé de l'économie et des finances et à la prévision d'atterrissage révisée présentée début novembre.

La Commission de surveillance relève que l'exécution des charges brutes est conforme au budget initial, avec un dépassement de 1 M€. Elle prend note des explications concernant les effets de l'inflation, notamment sur la masse salariale, le nouveau mode de calcul des charges liées aux systèmes d'information et les gains de productivité réalisés en 2023. Elle rappelle sa détermination à voir se matérialiser des gains de productivité pérennes notamment au travers :

- de la limitation de la croissance de la masse salariale à activité économique constante ;

- d'une gestion rigoureuse des investissements et des dépenses liés aux systèmes d'information dont les bénéfices doivent être davantage étayés et documentés.

Concernant les investissements, la Commission de surveillance prend acte de la sous-exécution de 10,7 M€, notamment s'agissant des investissements immobiliers et logistiques. Elle note cependant que ces écarts proviennent de retards temporels conduisant à reporter certaines de ces dépenses sur l'exécution 2024.

Concernant les crédits d'intervention, elle constate qu'ils sont en sous-exécution de 12,5 M€, mais que ce montant masque des écarts plus significatifs dans le détail des postes de dépenses, ce qui révèle le défaut de pilotage de ces crédits.

Au regard des données présentées et des justifications fournies concernant les écarts entre le budget initial et l'exécution 2023, la Commission de surveillance considère que l'exécution budgétaire n'appelle pas d'observations particulières. Le présent avis prend acte de l'exécution budgétaire 2023.

Lundi 4 mars 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret relatif au système d'échange de quotas d'émissions de gaz à effet de serre de l'Union européenne

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif au système d'échange de quotas d'émissions de gaz à effet de serre de l'Union européenne. Ce texte a pour objet la transposition dans la partie réglementaire du code de l'environnement des révisions du système d'échange de quotas d'émissions adoptées en mai 2023 par l'Union européenne.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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.

Vendredi 15 mars 2024 (hors séance)

Avis relatif à l'actualisation de la doctrine des subventionnements de la Caisse des dépôts et consignations

Après examen préalable en CAR et CRSEE commun le 7 mars 2024 et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

Elle considère que la mise à jour de la doctrine applicable aux subventionnements octroyés par l'Etablissement public était nécessaire tant pour resituer l'action de la Caisse des dépôts et consignations par rapport à son cadre stratégique que pour actualiser les références juridiques, organisationnelles et se conformer aux nouvelles obligations déontologiques, de LCB-FT et de reporting. La Commission de surveillance salue la prise en compte effective des observations formulées lors de la dernière revue des conventions, en juillet 2023, notamment concernant le subventionnement des think tanks. Elle rappelle son attachement à voir élargir le cercle des bénéficiaires de subventions à ce titre. Elle souligne l'importance du reporting annuel concernant l'ensemble des subventions et souhaite en outre que le prochain exercice de reporting soit complété par la liste des cotisations de l'année 2023, celles-ci ayant vocation à ne plus relever à l'avenir du champ de la doctrine actualisée.

Concernant les subventions aux associations, la Commission de surveillance estime non pertinente l'interdiction totale de subventionnement des frais de fonctionnement et plaide pour l'inscription dans la

doctrine d'une limitation en quote-part du total de subventionnement.

La Commission de surveillance recommande que la doctrine impose la fourniture, par les organismes bénéficiaires de subventions de l'Etablissement public, d'une fiche retraçant les engagements ESG de la structure afin de veiller à la responsabilité sociale et environnementale des conventions et partenariats.

Compte tenu des différents modes d'intervention possibles de la Caisse des dépôts et consignations auprès d'un même acteur, la Commission de surveillance souhaite que soient précisés dans les principes généraux de la doctrine, les cas dans lesquels le mode d'intervention via une subvention doit être privilégié par l'Etablissement public par rapport aux autres modalités (prêt, investissement notamment).

La Commission de surveillance marque son étonnement face au peu de succès rencontré par le dispositif du mécénat de compétence au sein de l'Etablissement public et demande que les résultats d'une étude spécifique destinée à en identifier les causes et les moyens éventuels d'y remédier soit conduite avant d'envisager le retrait de ce dispositif de la doctrine des subventionnements.

Sous réserve de la prise en compte des observations mentionnées, la Commission de surveillance émet un avis favorable concernant l'actualisation de la doctrine des subventionnements.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance demande que le projet de doctrine des subventionnements :

- Précise dans les principes généraux les cas dans lesquels le mode d'intervention via une subvention doit être privilégié par rapport aux autres modalités d'intervention ;
- Prévoit la remise d'une fiche d'engagements ESG par tout organisme bénéficiaire de subvention ;
- Encadre le subventionnement des frais de fonctionnement des associations dans la limite d'une quote-part des sommes allouées.

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance demande à être destinataire d'une étude spécifique concernant le mécénat de compétence et les pistes d'amélioration du dispositif au sein de l'Etablissement public.

Recommandation n°3 :

La Commission souhaite que la revue des conventions 2023, qui sera présentée à l'été 2024, soit accompagnée de la liste des cotisations versées au titre de 2023.

Délibération relative à la désignation des auditeurs de durabilité

Sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) et du Comité RSE et éthique (CRSEE), réunis en formation commune le 7 mars 2024, la Commission de Surveillance est appelée à se prononcer sur la désignation des auditeurs de durabilité comme prévu par l'article L518-15 du code monétaire et financier dans sa rédaction résultant de l'ordonnance n° 2023-1142 du 6 décembre 2023. Cette délibération s'est tenue par voie électronique, conformément à l'article L518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur.

La Commission de surveillance reconnaît les avantages que comporte la proposition de la Direction générale de désigner les commissaires aux comptes (CAC) actuellement en charge de la certification des comptes (KPMG et Mazars) comme auditeurs de durabilité : ces derniers ont une bonne connaissance du Groupe et de ses spécificités et le partage de ces CAC avec la plupart des filiales significatives du Groupe permettrait la réalisation d'économies d'échelle. Elle prend également note de la volonté de la Direction générale d'avancer rapidement sur ce

dossier afin de tenir les délais de préparation du rapport de durabilité.

Elle s'inquiète toutefois de l'absence de négociations sur les honoraires des CAC et sera particulièrement vigilante à ce que le caractère urgent de la désignation ne fasse pas obstacle à des discussions approfondies sur les tarifs, pour le rapport 2025 et les exercices suivants.

Plus généralement, la Commission de surveillance rappelle l'attention toute particulière qu'elle porte à l'avancée de la mise en place de la CSRD, notamment à travers les travaux du CAR et du CRSEE. Elle demande à ce que les prochaines grandes étapes de ce projet fassent l'objet de réunions ad-hoc en présence des comités concernés. Elle souligne que les rôles respectifs de ces derniers devront être clarifiés sur ce sujet

Recommandation :

La Commission de surveillance désigne les cabinets KPMG et Mazars comme auditeurs de durabilité pour une durée de 3 ans, sous réserve que leurs honoraires fassent l'objet d'une négociation approfondie.

Avis concernant le projet de décret portant diverses dispositions d'application de la loi industrie verte et de simplification en matière d'environnement

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret portant diverses dispositions d'application de la loi industrie verte et de simplification en matière d'environnement. Ce texte vient notamment préciser les modalités de déconsignation de garanties financières constituées par les installations classées pour la protection de l'environnement (ICPE) qui ne sont plus soumises à cette obligation. Concernant les consignations « sanctions », le projet vient préciser les modalités de déconsignation et les conditions dans lesquelles les

sommes consignées sont insaisissables ainsi que les conditions de leur utilisation en cas d'ouverture d'une procédure collective.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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.

Mardi 19 mars 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet portant modifications de la convention nationale du 13 août 2021 entre l'Etat, l'EPIC Bpifrance, la société anonyme Bpifrance et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (Action Aides à l'innovation « Bottom-up », volet France 2030 régionalisé)

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet de modifications de la convention nationale du 13 août 2021 entre l'Etat, l'EPIC Bpifrance, la société anonyme Bpifrance et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (Action Aides à l'innovation « Bottom-up », volet France 2030 régionalisé). Les ajustements proposés consistent à assouplir les

conditions d'accès des porteurs de projets aux appels à projets régionaux.

Après circularisation du projet de convention et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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 portant modifications de la convention initiale.

Séance du Jeudi 20 mars 2024

Approbation des comptes sociaux de la Section générale et des comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts pour 2023 **Avis sur le projet de décret portant versement à l'Etat au titre de 2023**

*

Approbation des services annexes des CAC (par circularisation) **Avis sur les comptes analytiques pour 2023 (par circularisation)** **Avis sur la CRIS (par circularisation)**

Lors de sa séance du 20 mars 2024, la Commission de surveillance a examiné les comptes sociaux de la Section générale et les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts pour 2023 ainsi que le versement qui en découle, sur la base des travaux d'un comité d'audit et des risques (CAR) du 14 mars 2024. Il a par ailleurs examiné par circularisation la contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS), les comptes analytiques pour 2023 et les services annexes des commissaires aux comptes.

Sur les comptes sociaux de la Section générale et comptes consolidés du groupe pour 2023 :

D'une manière générale, la Commission de surveillance relève, pour s'en féliciter, la résilience et la solidité du groupe CDC. Le résultat consolidé est substantiellement supérieur à la prévision d'atterrissage (+ 531 M€), essentiellement grâce au pôle CDC dont la contribution est en forte augmentation (+ 270 M€) ainsi que le pôle GPS (+ 92

M€), malgré une baisse de la contribution de La Poste (-379 M€) et de Bpifrance (-190 M€). Pour autant, il est en légère baisse par rapport au « pro forma » de l'année 2022 (2 957 M€ en 2023 contre 3 164 M€ en 2022, soit - 207 M€).

S'agissant du résultat social, la Commission de surveillance a noté sa stabilité par rapport à 2022 (2 181 M€ en 2023 contre 2 173 M€ en 2022, soit + 8 M€). Cette stabilité globale masque des évolutions contrastées du compte de résultat depuis un an : forte progression du PNB tiré par une progression du résultat sur titres de placement (+ 1 745 M€), en lien avec l'évolution des marchés et les fortes reprises des provisions, impact de la dégradation du marché immobilier (- 610 M€) et progression de la charge d'impôts.

Au-delà de ces éléments globaux, la Commission de surveillance a relevé au titre des points d'attention :

- une évolution de la notion d'éléments « exceptionnels » en « éléments non récurrents »,

laissant davantage de liberté à la direction financière sur les sommes à inscrire dans cette catégorie, ce qui appelle une attention accrue de la Commission de surveillance sur l'application du dispositif à la CDC ;

- la dégradation de la contribution de Bpifrance (551 M€ contre 740 M€ en réel 2022 « pro forma », soit - 189 M€) qui provient à la fois de l'activité fonds de fonds (- 143 M€) et de résultats de cessions nuls, demandant une vigilance particulière sur le profil de risques des différentes activités de cette filiale ;
- le règlement européen du 12 février 2024 (élément post-arrêté des comptes), qui pourrait impliquer que les revenus perçus à partir des avoirs russes gelés dans les comptes d'Euroclear lui resteraient acquis, pour un montant de 326 M€ en quote-part CDC. Elle souscrit à l'approche consistant, à titre conservatoire, à neutraliser ce montant en dépréciation, pour le même montant que la valeur des titres, ce qui appellera un suivi sur les conséquences de cette situation en 2024 ;
- la contre-performance relative, sur fond d'excellents résultats globaux en 2023 (+ 770 M€) sur CNP, en lien avec un niveau de collecte inférieur de 2,8 Md€ aux prévisions et un résultat net part du groupe en retrait de 62 M€ par rapport aux ambitions initiales ;
- la nécessité d'une attention forte à l'impact de la crise immobilière sur les comptes consolidés, plus fort qu'annoncé dans la prévision d'atterrissage, tant sur les comptes sociaux (- 786 M€) que sur les comptes consolidés (- 668 M€).

Sur les comptes analytiques pour 2022 :

La Commission s'interroge sur le fait que la Direction des politiques sociales (DPS) ne procède pas à la refacturation des avantages sociaux dont bénéficient ses personnels aux mandants, alors que le dossier met par ailleurs en évidence le fait que le déficit du métier s'est accru depuis un an (de - 10 à - 28 M€). Elle prend acte des éléments avancés par la Direction générale concernant :

- les efforts mis en œuvre afin de résorber ce déficit, notamment par le biais d'une négociation exigeante des conventions d'objectifs et de gestion (COG) signées avec les mandants et la recherche de gains de productivité (notamment par le biais de chantiers de transformation opérationnelle et d'informatisation) ;
- le fait que, sur la gestion de ces mandats, la DPS ne se situe pas dans une logique proprement concurrentielle lui permettant une refacturation à l'euro voire d'obtenir une rémunération des fonds propres, dans la mesure où ils sont généralement directement assignés par la loi à la CDC ;
- le fait que la DPS opère parfois le back-office pour des mandats portés par d'autres directions (par

exemple, Ciclade dont le mandat est porté par la BdT) ;

La Commission de surveillance relève le fait que ces points seront davantage documentés dans le dossier du comité stratégique de mai portant sur les missions d'intérêt général de la CDC.

Sur le projet de décret portant versement à l'Etat et sur la CRIS :

En application de l'article L. 518-16 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance a été saisie du projet de décret portant versement à l'Etat au titre de l'année 2023. Elle constate que le montant figurant dans le projet (1 479 M€) correspond à l'application la règle (50% du résultat consolidé) sans que la nouveauté introduite l'année dernière par le courrier du ministre (écrêtement à 95% du résultat social, au lieu de 75% auparavant) n'ait joué.

Le montant de la CRIS à verser augmente fortement (586 M€ en 2023 contre 199 M€ en 2022), en raison principalement de l'évolution du niveau du CAC 40 et des dividendes provenant des filiales (absence de modification majeure de l'environnement fiscal applicable à la CDC).

Sur les services annexes des commissaires aux comptes :

La Commission de surveillance a été saisie d'un projet d'évolution du dispositif de validation des services annexes qui peuvent être assurés par les commissaires aux comptes sans porter atteinte à leur indépendance. Ce projet d'évolution consiste à :

- étendre de manière limitée le champ de ces services annexes aux actions de formation, aux missions d'ingénierie financière financées par la CDC au profit de tiers (collectivités territoriales et établissements publics) et due diligence d'acquisition et de cession, à condition que ces derniers services ne consistent pas à valoriser, à élaborer un montage juridique et financier ou à rechercher une cible ou un acquéreur. La Commission valide cette dernière réserve, plus protectrice que celle prévue par le droit européen ;
- simplifier le processus interne de validation des services annexes qui peuvent être menés, que ce soit dans le cadre de la procédure de pré-approbation ou de validation des services annexes non-préapprouvés ou d'un montant supérieur à 150 000 euros, de manière à laisser à la Direction des finances du groupe la responsabilité de valider seule ces services (sans avis formel de DRG et après une analyse optionnelle de DAJCD).

Au vu de ces éléments, la Commission de surveillance :

- Approuve les comptes sociaux de la Section générale et consolidés du groupe pour 2023 ;
- Approuve le nouveau dispositif des services annexes des CAC ;
- Émet un avis favorable au projet de décret portant versement à l'Etat au titre de 2023.

Avis sur le rapport de gestion et les comptes sociaux 2023 du Fonds d'épargne

Lors de la séance du 20 mars 2024, la Commission de surveillance a examiné les comptes sociaux et le rapport de gestion à fin 2023, sur la base des travaux du comité du Fonds d'épargne (CFE) du 14 mars 2024. D'une manière générale, la Commission de surveillance a relevé, pour s'en féliciter, un résultat courant qui demeure à un niveau élevé (1144 M€) sous l'effet de reprises de provisions importantes sur les actifs financiers et de l'effet de la fixation du taux du Livret A pour 18 mois, conduisant à limiter l'effet décalage entre le coût du passif et de l'actif. Toutefois, elle demeure vigilante en constatant que la marge nette d'intérêt est fortement négative (- 901 M€ contre 2 517 M€ en 2022), ce qui résulte en grande partie du doublement des charges sur dépôts et de la baisse des revenus sur actifs indexés inflation.

Elle a par ailleurs souligné les points d'attention suivants :

- la progression des signatures de prêts par rapport à 2022 (+ 28 % soit + 3,5 M€) et des versements de prêts (+ 15 % soit + 1,9 M€). Celle-ci, conjuguée avec la très forte baisse des remboursements anticipés (- 47 % soit - 700 M€), constitue un signal très positif mettant en évidence l'amélioration de la compétitivité des offres du Fonds d'épargne. Elle note cependant que ces montants doivent être rapportés à la très forte collecte nette enregistrée au passif du Fonds d'épargne sur cette période (+ 34,3 M€ contre + 23,2 M€ en 2022). Compte tenu de l'effet décalage entre les signatures et les versements, l'augmentation constatée en 2023 ne reflète que partiellement les efforts fournis en 2023. La Commission appelle par conséquent à amplifier les efforts, notamment pour améliorer les délais entre signature et versement de prêts ;
- s'agissant de la réflexion en cours visant à opérer des prêts sur Fonds d'épargne en direction des banques, elle relève que l'impact sur le besoin de fonds propres du Fonds d'épargne devrait être limité, ce qui constitue néanmoins un point d'attention ;
- elle constate que l'opération de titrisation de certains prêts du Fonds d'épargne coûteux en fonds propres a été mise en œuvre en 2023, à ce stade dans le cadre d'une opération « retenue » dans la mesure où le Fonds d'épargne a acquis l'ensemble des parts émises par le fonds de titrisation. Elle souhaite disposer de compléments d'information afin de savoir quelles sont les prochaines étapes de ce processus de titrisation ;
- elle constate l'augmentation de 3 M€ sur l'exercice du stock de prêts déficitaires, pour atteindre 34 M€

(dotation aux provisions de 153 M€ pesant sur le compte de résultat), ce qui constitue un point d'attention pour la préservation de l'équilibre global du Fonds d'épargne en cas de dégradation future des marchés financiers qui pèserait par ailleurs sur les résultats sur actifs financiers ;

- elle note que, devant le comité du Fonds d'épargne, la direction a mis en avant le bon déroulement des bascules informatiques opérées en 2023 (notamment le lot 3 de Fidelio entre le 7 et le 12 juin 2023), également attesté par le collègue des commissaires aux comptes, avec trois bascules majeures à suivre plus particulièrement en 2024 pouvant concerner le Fonds d'épargne (montée de version du logiciel Murex qui dessert toute la gestion d'actifs, mise à jour du progiciel comptable transversal à travers le projet Cèdre, et le projet de migration Paris concernant les actifs non cotés de GDA).

Elle s'étonne donc qu'au cours de la séance plénière, un élément – non évoqué en comité du Fonds d'épargne du 14 mars 2024 – ait été porté à sa connaissance, concernant la procédure TRICP (cette procédure consiste à nanter auprès de la Banque de France des titres afin d'obtenir, le cas échéant, des lignes de liquidités). Elle a constaté que cette dernière avait relevé, à l'occasion de sondages qu'elle réalise périodiquement, l'absence de prise en compte d'une option de retour à un index Livret A (à la main de l'emprunteur) rendant 12 prêts (sur 90 faisant l'objet du sondage) inéligibles à la procédure. Il résulte de ce manquement une sanction, infligée par la Banque de France, à hauteur de 230 000 euros.

La Commission de surveillance note, à la suite des échanges en séance plénière, que cette omission relevée par la Banque de France, résulte du défaut de prise en compte par Fidelio de cette caractéristique des prêts.

Elle renouvelle par conséquent sa demande d'être tenue pleinement informée des enjeux, risques et incidents liés aux principaux chantiers informatiques.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance souhaite disposer de compléments d'information afin de savoir quelles sont les prochaines étapes du processus de titrisation (échéance : présentation de la projection quinquennale, juillet 2024).

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance renouvelle sa demande d'être tenue pleinement informée des enjeux, risques et incidents liés aux principaux chantiers informatiques.

Lundi 22 avril 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret relatif à la participation obligatoire au financement des formations éligibles au compte personnel de formation

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif à la participation obligatoire au financement des formations éligibles au compte personnel de formation.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à

l'article L518-7 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 relatif aux mesures de mise en œuvre du recouvrement forcé par la Caisse des dépôts et consignations et à la gestion financière du compte personnel de formation

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif aux mesures de mise en œuvre du recouvrement forcé par la Caisse des dépôts et consignations et à la gestion financière du compte personnel de formation.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à

l'article L518-7 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 application de l'article 3 de la loi n° 2023-479 du 21 juin 2023 visant à faciliter le passage et l'obtention de l'examen du permis de conduire

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret portant application de l'article 3 de la loi n° 2023-479 du 21 juin 2023 visant à faciliter le passage et l'obtention de l'examen du permis de conduire.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à

l'article L518-7 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 Mercredi 24 avril 2024

Avis sur l'activité et les résultats du contrôle interne en 2023

Lors de sa séance du 24 avril 2024, la Commission de surveillance a examiné pour avis l'activité et les résultats du contrôle interne en 2023, sur la base des travaux d'un comité d'audit et des risques (CAR) et d'un comité du Fonds d'épargne (CFE) communs du 4 avril 2024.

A l'issue de cet examen, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

- s'agissant du rapport annuel de la Direction des risques du groupe, elle a salué les efforts réalisés pour améliorer les contrôles de 1er niveau et le dialogue entre les deux premières lignes de défense, qui reste un point d'attention fort. Elle recommande de poursuivre les efforts sur la gestion du risque de fraude et du risque cyber où la vision de bout en bout n'est pas encore acquise ;
- s'agissant du rapport annuel d'IGA, elle a relevé le constat « perfectible » du rapport portant sur la mission « cadres dirigeants », qui appelle un effort de formalisation des processus dans cette direction. Elle constate par ailleurs que l'absence d'alertes sur LBP en dépit des difficultés rencontrées appelle un renforcement des audits sur la fonction finance de cette filiale. Elle a enfin relevé la situation des SI, dont la qualification « perfectible » demeure ;

- s'agissant des rapports relatifs à la LCB-FT et la conformité, la Commission de surveillance prend acte des déclarations de la Direction générale selon lesquelles la situation actuelle n'est pas satisfaisante, appelant la poursuite du plan de remédiation prévu, notamment en matière de KYC, et le déploiement des projets numériques en lien avec la conformité, dont la Commission de surveillance assure par ailleurs le suivi.

Compte tenu de ces éléments, la Commission de surveillance approuve les deux rapports LCB-FT (vision sociale et consolidée), émet un avis favorable sur les rapports des trois directions et prend acte du rapport annuel du contrôle interne établi au format exigé par l'ACPR transmis pour information.

Recommandation :

La Commission de surveillance recommande aux trois directions en charge du contrôle interne de poursuivre prioritairement leurs efforts dans les domaines des risques suivants : fraude, SI et cyber, non-conformité (notamment mise en œuvre du plan de remédiation du stock de fiches KYC en retard), RH (notamment la formalisation des processus à la mission cadres dirigeants).

Elle renouvelle par ailleurs sa demande d'avoir à l'avenir une présentation plus synthétique des résultats du contrôle interne par grande catégorie de risque (échéance : point d'avancement lors du prochain rapport semestriel du contrôle interne, CS du 20 novembre 2024).

Délibération sur l'actualisation du cadre et de la déclaration d'appétit pour le risque

Lors de sa séance du 24 avril 2024 la Commission de surveillance a examiné pour délibération l'actualisation du cadre et de la déclaration d'appétit pour le risque, sur la base des travaux d'un comité d'audit et des risques (CAR) et d'un comité du Fonds d'épargne (CFE) communs du 4 avril 2024.

La Commission relève que l'exercice d'actualisation de l'appétit pour le risque, engagé depuis trois ans, n'est pas abouti. Le débat méthodologique a porté cette année sur le niveau de détail attendu dans l'appétit soumis à délibération de la gouvernance. A cet égard, elle demande dorénavant qu'un document de synthèse de trois pages, couvrant respectivement la Section générale, le Groupe et le Fonds d'épargne lui soit soumis, avec sur chaque page cinq ou six indicateurs clés (par exemple sans que cette liste soit exhaustive : résultat net, solvabilité, liquidité, versement

à l'Etat, indicateurs ESG) assortis de seuils de surveillance et de seuils limites, lui permettant ainsi d'engager une discussion avec la direction générale y compris dans un scénario de stress fréquent (5 ou 10 ans) ou centennal.

S'agissant des différents indicateurs retenus, elle constate que l'amende de la Banque de France infligée dans le cadre de la procédure TRICP n'a pas été comptabilisée au titre des « procédures des autorités », qui ne couvre actuellement que celles de l'ACPR, de la BCE, de l'AMF et de l'Agence française anticorruption (AFA). Elle demande que cette liste soit étendue à la Banque de France ainsi que, de manière plus générale, à toutes les autorités publiques susceptibles d'entreprendre des procédures à l'encontre de l'Etablissement public ou l'une des filiales du groupe au titre de la non-conformité.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance demande que la délibération sur l'actualisation de l'appétit pour le risque soit étayée par une synthèse de trois pages (Section générale, Groupe, Fonds d'épargne) avec pour chaque page 5 ou 6 indicateurs clés, afin de permettre une véritable discussion y compris dans un scénario de stress fréquent (5 ou 10 ans) ou centennal (échéance : séance du 20 novembre).

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance demande que l'indicateur « procédure autorités » prévu dans l'appétit pour le risque lui permette également d'être informée des procédures entreprises par la Banque de France mais aussi, de manière plus générale, par toutes les autorités publiques susceptibles d'entreprendre des procédures à l'encontre de l'établissement public ou l'une des filiales du groupe au titre de la non-conformité

Avis sur le profil des risques au 31 décembre 2023

Lors de sa séance du 24 avril 2024 la Commission de surveillance a examiné pour avis le profil des risques au 31 décembre 2023, sur la base des travaux d'un comité d'audit et des risques (CAR) et d'un comité du Fonds d'épargne (CFE) communs du 4 avril 2024.

A l'issue de cet examen, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

- elle a salué la présentation d'un tableau de bord du profil des risques au format qu'elle avait demandé avec, pour comparaison, les valeurs du profil précédent, permettant de synthétiser un profil qui s'est par ailleurs considérablement enrichi (82 nouveaux indicateurs pour le groupe et 13 pour le Fonds d'épargne, soit un total important de 199 indicateurs). Elle relève qu'à ce stade, les éléments prospectifs demandés ainsi que les appréciations plus critiques de l'ACPR (lettres « pilier 2 ») n'y figurent pas encore. Le tableau de bord pourrait en outre être complété par l'évolution des indicateurs en cas de stress (5 ou 10 et 100 ans) ;
- elle constate que le tableau de bord contient le solde investisseur, retenu comme une mesure de la liquidité, ce qui mériterait d'être complété à l'avenir par les ratios LCR et NSFR de la Section générale ;
- la Commission de surveillance relève que plusieurs dépassements de seuils (d'alerte ou limite) n'ont pas fait l'objet d'une information immédiate de la Commission de surveillance, conformément au processus d'escalade arrêté dans le cadre et la déclaration d'appétit pour le risque. Elle appelle au respect strict de ce processus, et se déclare ouverte à engager une réflexion sur le niveau de ces seuils afin d'éviter des alertes trop répétitives de la gouvernance.

S'agissant tout particulièrement de l'indicateur relatif aux fraudes, elle constate que celles dont le montant est supérieur à 500 K€ ne lui ont pas été remontées, en particulier celle ayant fait l'objet d'une provision de 27,1 M€ au niveau de LBP à la suite d'un contrôle de l'ACPR (qui aurait par ailleurs également dû lui être remonté en application du seuil relatif aux incidents notables

fixé à 15 M€). Elle appelle la Direction des risques, lorsqu'un incident opérationnel – en particulier dans le domaine des fraudes – est constitué par la répétition d'événements similaires, à considérer ces derniers comme un événement unique pour l'application des seuils prévus dans le profil au titre des risques opérationnels, et à engager une réflexion avec le CAR sur la définition des seuils adéquats pour les fraudes externes (seuil unitaire ou seuil glissant, double seuil) ;

- la Commission de surveillance a particulièrement relevé les éléments du dossier relatifs aux risques portés par Bpifrance (dépassement du seuil des encours non-performants, sur les produits dits « de crise » et dans le domaine de l'innovation, synthèse des rapports d'audit indiquant une maîtrise perfectible des enjeux de sécurité autour des flux de trésorerie, des systèmes d'information, du risque de cyberattaque et d'un prestataire de service essentiel externalisé). Ces éléments, ainsi que les risques portés par l'activité fonds de fonds, feront l'objet d'une présentation plus poussée en CAR au second semestre 2024 ;
- la Commission de surveillance renouvelle enfin son point d'attention concernant les fraudes au dispositif Mon Compte Formation et la maîtrise des risques, notamment financiers, identifiés au niveau d'Arpavie.

Recommandation n°1 :

Commission de surveillance demande que le tableau de bord du profil des risques soit complété, au titre de la présentation du risque de liquidité, par les ratios LCR et NSFR de la Section générale (échéance : prochain profil des risques à fin juin 2024).

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance appelle au respect du processus d'escalade en cas de dépassement d'un seuil d'alerte ou d'un seuil limite. Pour les incidents de risque opérationnel, notamment les fraudes, elle appelle à traiter les événements répétitifs comme un seul événement pour l'application de ces seuils, impliquant une réflexion à conduire avec le CAR sur la fixation d'un seuil adéquat pour le risque de fraude (échéance : second semestre 2024)

Délibération relative à la stratégie et à la situation d'Icade

Le 24 avril 2024, la Commission de surveillance a examiné la stratégie d'Icade, à la faveur des travaux du Comité stratégique du 21 mars 2024.

La Commission de surveillance considère que cet examen se présente à un moment opportun. En effet, la filiale contrôlée par la Caisse des dépôts, après la cession en juillet 2023 de la Foncière Santé et l'arrivée d'un nouveau directeur général en avril 2023, s'est dotée d'un nouveau plan stratégique 2024-2028 présenté au marché en février 2024. Ce plan baptisé « ReShapE » repose sur une nouvelle organisation de la société, intégrée sur non plus trois mais deux métiers : Foncière tertiaire et Promotion.

La Commission de surveillance a pu apprécier les engagements d'Icade en matière de lutte contre le réchauffement climatique et de préservation de la biodiversité. Elle se félicite de l'approbation à plus de 98% de la résolution Say on Climate and Biodiversity lors de l'assemblée générale du 21 avril 2023.

S'agissant des obligations de reporting extra-financier, la Commission salue notamment la mise en place d'un comité de pilotage CSRD afin d'être en mesure de produire le reporting attendu en 2025 (sur la base des éléments 2024).

En matière de risques, la Commission de surveillance relève positivement la pleine intégration de la filiale dans le dispositif d'encadrement des risques du groupe CDC ainsi qu'une gestion des risques opérationnels considérée par la direction des risques du groupe CDC comme « maîtrisée ».

Au niveau des résultats 2023, la Commission constate que la performance financière d'Icade est impactée par la conjoncture. Cette situation se traduit sur ses deux métiers par, d'une part, la baisse importante de la valorisation du portefeuille de la Foncière tertiaire (-18% avec une valeur des actifs de 6,5 Md€ fin 2023) et, d'autre part, la baisse de la marge de promotion (3,8% contre 6,2% en 2022).

La Commission de surveillance constate néanmoins que la structure financière d'Icade a été renforcée par la cession d'Icade Santé¹, le produit de cession, en grande partie affecté au remboursement de la dette, a permis de diminuer le ratio d'endettement d'Icade (Loan to value²) de 580 bp (33,5% fin 2023 contre 39,3% fin 2022).

S'agissant des perspectives 2024, la Commission comprend qu'elles s'annoncent difficiles pour Icade dans un marché immobilier toujours tendu et dont l'horizon d'amélioration reste incertain. Cette situation devrait se traduire, en l'état des prévisions, par de nouvelles baisses de valeurs sur le patrimoine et une baisse du cash-flow net courant d'environ 20%, dû la déconsolidation d'Icade Santé et à la baisse des marges de promotion. La contribution de la filiale aux résultats du groupe CDC serait nulle en 2024.

Le plan stratégique « ReShapE » repose sur deux enjeux :

1/ la finalisation de la cession des activités d'Icade Santé dans la mesure où elle permet de réduire significativement l'endettement de la société et de contribuer au financement du plan stratégique

2/ une diversification du portefeuille de la Foncière tertiaire – très concentré sectoriellement (90% d'immeubles de bureaux) et géographiquement (Île de France) – vers d'autres actifs comme les résidences étudiantes, les locaux d'activité et les data centers, qui pourraient être développés en coopération avec le groupe CDC (Banque des territoires, CDC Habitat, RTE).

S'agissant de la finalisation de la cession d'Icade Santé³ dans un marché en retournement, la Commission de surveillance s'interroge sur les conditions de réalisation des étapes 2 et 3, en particulier sur le prix de cession du solde des titres encore détenus par Icade. Concernant les actifs encore situés en France, les conditions de cessions dépendront des conditions de marché (marché peu propice en France avec une offre importante des principaux acteurs : Emeis et Clariane).

S'agissant du second enjeu du plan stratégique, la Commission de surveillance relève des incertitudes sur les risques et la rentabilité sous-jacents de ces nouveaux actifs. Concernant les data centers particulièrement, la Commission s'interroge sur les atouts d'Icade face à la concurrence, la capacité à intégrer ces actifs dans la stratégie Climat du groupe CDC et l'acceptabilité de tels actifs par les décideurs publics. La Commission note que l'objectif d'Icade n'est pas de développer de manière prolifique de tels actifs mais d'exploiter les potentiels de développement en la matière sur les grandes réserves foncières existantes d'Icade.

Elle souligne également la relativité de l'ancrage territorial évoqué par le directeur général d'Icade alors qu'Icade est présentée et perçue comme la Foncière du Grand Paris, et les limites du discours sur l'intérêt général alors que la filiale pratique des prix de marché (résidences étudiantes notamment).

Concernant l'abaissement de la notation d'Icade intervenue entre le Comité stratégique du 21 mars et la présente séance de Commission de surveillance (de BBB+/Stable à BBB+/Perspective négative⁴), la Commission de surveillance comprend qu'il aurait un impact limité sur le coût de financement de la foncière. Elle comprend que la notation d'Icade constitue un point de vigilance majeur dans le pilotage du bilan de la filiale par la direction générale, qui pourrait se traduire, en cas de nouvelle dégradation, par un ajustement dans la vitesse de déploiement du nouveau plan stratégique.

¹La cession des activités de Santé annoncée le 3 juillet 2023 et approuvée par le CDI de la CS 15 février 2023 doit dégager au titre des 3 étapes du processus de vente, environ 2,9 Md€ de produits de cession, pour une plus-value d'environ 1,2 Md€ pour Icade.

²TV : dette nette/valeur des actifs.

³Opération de cession en 3 étapes : Étape 1 : 5 juillet 2023 cession de 63% de la participation dans Icade Santé France pour 1,8 Md€ à Primonial REIM. Étape 2 (dici fin 2025) : cession et liquidation d'Icade Healthcare Europe (les actifs à l'international d'Icade Santé : Allemagne, Italie, Portugal). Étape 3 (dici fin 2026) : cession du solde de la participation dans Icade Santé France (21,8%). Au titre des étapes 2 et 3, il resterait pour Icade à percevoir un produit de cession d'environ 1,3 Md€.

⁴Référentiel Standard and Poor's

Lundi 3 juin 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret relatif au compte personnel de formation et au compte d'engagement citoyen des agents publics des réseaux consulaires

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif au compte personnel de formation et au compte d'engagement citoyen des agents publics des réseaux consulaires.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à

l'article L518-7 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.

Lundi 10 juin 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret relatif à la mise en cohérence de la partie réglementaire du code de l'énergie avec la partie législative suite aux évolutions sur les compléments de prix ARENH introduites par la loi de finances pour 2024 et suite à la suppression du CAS Transition énergétique

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif à la mise en cohérence de la partie réglementaire du code de l'énergie avec la partie législative suite aux évolutions sur les compléments de prix ARENH introduites par la loi de finances pour 2024 et suite à la suppression du CAS Transition énergétique.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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 Mercredi 19 juin 2024

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 et l'avis concernant l'actualisation des mandats des dirigeants

Lors de sa séance du 19 juin 2024, la Commission de surveillance a examiné les principes généraux et la pratique de la politique de rémunération ainsi que les mandats des dirigeants et s'est prononcé sur l'enveloppe annuelle de rémunération des preneurs de risques, sur la base des travaux du comité des nominations et des rémunérations lors de ses réunions des 28 mars et 29 mai 2024.

A l'issue des débats, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

1/ Concernant le suivi des mandats et les nominations de dirigeants :

- elle a tenu à rappeler fermement à la direction générale la nécessité, à l'avenir, de présenter au CNR et à la Commission des informations exhaustives, précises et fiables afin d'assurer la transparence due à la gouvernance ;
- elle a souhaité un éclairage sur les règles en matière de cumul des mandats et prend acte des documents de doctrine et des statistiques produits ;
- concernant la nouvelle situation contractuelle du directeur général délégué au sein de l'Établissement public depuis le 1er janvier 2024, elle a pris acte des compléments apportés le 29 mai, lesquels ont suscité questions et débats. Elle a pris note du caractère exceptionnel des stipulations contractuelles attachées à ce nouveau contrat du fait de la délégation de pouvoir dont seul dispose à ce jour l'intéressé au sein de l'Établissement public. La Commission a validé que toute nouvelle situation analogue supposera l'information préalable du président de la Commission de surveillance et des présidents des comités respectivement chargés des nominations et rémunérations (CNR) et d'audit et des risques (CAR) ;
- elle a regretté que la nomination de la directrice des risques du groupe sur le mandat non-exécutif de présidente de la filiale SFIL le 23 mars 2024 n'ait pas été notifiée au CNR du 28 mars. La Commission s'est en outre interrogée sur la compatibilité entre ces deux fonctions et prend note de la décision favorable du superviseur européen (BCE) de la SFIL sur cette nomination, reçue postérieurement à la

séance, le 4 juillet 2024, assortie d'une demande de production d'un reporting en mai 2025 pour s'assurer de la disponibilité suffisante de l'intéressée au cours de l'année écoulée ;

- elle a exprimé sa réserve quant aux arguments avancés par la direction générale pour justifier la conservation par le directeur général de la Caisse des Dépôts de son mandat de président non-exécutif du Théâtre des Champs-Élysées, au regard des liens étroits d'intérêts entre les deux institutions.

La Commission s'est également interrogée quant au rôle et à la composition du nouveau comité de déontologie mis en place par la Caisse des Dépôts, lequel, au regard des éléments produits, s'apparente davantage à un comité ressources pour éclairer le déontologue-directeur des affaires juridiques et le directeur général. La Commission a estimé que seul le président de ce comité de déontologie présente des garanties d'indépendance et réserve le droit au CNR de pouvoir le consulter quant à la situation identifiée concernant le Théâtre des Champs-Élysées. Par ailleurs, la Commission de surveillance a estimé qu'en cas de signalement par un lanceur d'alerte concernant le déontologue lui-même ou la direction chargée de la déontologie, l'instance chargée d'analyser ce signalement ne devrait pas être la direction du cabinet du directeur général comme le prévoit le projet de nouveau code de déontologie. La Commission appelle la direction générale à réexaminer cette procédure ;

- ayant constaté que sa demande de production des plans de succession du comité exécutif formulée en 2023 n'avait toujours pas été mise en œuvre, elle a demandé que le sujet soit traité lors de la réunion du CNR du 26 septembre 2024.

2/ Concernant les principes généraux et la pratique de la politique de rémunération :

- elle a pris connaissance des éléments de doctrine demandés par le CNR concernant les critères juridiques de qualification d'un établissement public administratif et notamment celui tenant au statut de son personnel. Elle a pris note de l'engagement de la direction générale de maintenir l'emploi public au-dessus du seuil de 50% en tenant

compte des recrutements cumulés de fonctionnaires et d'agents contractuels de droit public ;

- elle a souhaité que la note fournie à la gouvernance concernant l'intéressement soit mise à jour et que les réflexions portant sur les critères économiques, le développement durable, et la réalisation des missions de l'EP soient intégrées dans les perspectives alors que l'accord d'intéressement 2024-2026 qui vient d'être signé prévoit de porter graduellement de 8,25% à 10% la part de masse salariale dédiée à l'intéressement.

3/ Concernant la rémunération des preneurs de risques :

- la Commission a pris acte du retrait de la saisine pour avis de l'ACPR, lequel avis est préalable à la fixation du seuil à partir duquel un étalement de la rémunération variable des preneurs de risques trouverait à s'appliquer. En effet, l'Etat a engagé des travaux de consultation afin de réécrire plus largement les dispositions réglementaires applicables à la Caisse des Dépôts ;
- elle a fait part de sa perplexité quant à la pertinence de maintenir une disposition d'étalement dans le projet de décret spécifique à la Caisse des Dépôts en cours d'écriture, au regard des montants faibles de parts variables comparativement aux autres entités financières concernées. Elle a par ailleurs pris acte que, dans l'hypothèse où le dispositif d'étalement serait maintenu, sa demande d'introduction d'une clause de récupération (dite de « claw back ») dans ce projet de décret nécessiterait vraisemblablement une mesure législative préalable du fait du statut public d'une partie des personnels concernés ;
- elle a approuvé l'enveloppe de rémunération des preneurs de risques pour 2024.

4/ Concernant le tableau de bord RH :

- elle a salué la qualité du travail réalisé et les ajouts post comité et a demandé que soient ajoutées à ce tableau quelques données relatives notamment à la durée moyenne de tenue de poste ou au nombre de collaborateurs par manager en vue de la présentation d'une version stabilisée au CNR du 26 septembre 2024.

5/ Sur l'audit de la gestion des cadres dirigeants :

- elle a pris note de la recommandation d'IGA de la nécessité de redéfinir la feuille de route de cette gestion et a invité la direction générale à mener une réflexion concernant le nombre de cadres dirigeants au sein de l'EP (4% des effectifs à ce jour contre 1 à 2% dans les grandes entreprises) et la vision groupe concernant les parcours des cadres dirigeants. Elle a invité la direction générale à faire part de ses réflexions à l'occasion de l'examen des plans de succession au CNR de septembre 2024.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance demande la mise à jour de la note relative à l'intéressement et la prise en compte de ses réflexions dans le cadre de l'accord d'intéressement 2024-2026 et ses futurs avenants.

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance demande que le tableau de bord RH soit stabilisé pour le CNR du 26 septembre 2024 en intégrant les compléments demandés.

Recommandation n°3 :

La Commission de surveillance recommande à la direction générale d'ouvrir une réflexion concernant le périmètre des postes de cadres de direction au sein de l'établissement public et les parcours « vision groupe » de ceux-ci et invite à présenter ses pistes de travail, concomitamment aux plans de succession du comité exécutif au CNR du 26 septembre 2024.

Recommandation n°4 :

La Commission de surveillance demande que le projet de nouveau code de déontologie soit revu concernant le dispositif de droit d'alerte lorsque celui-ci porte sur la mise en cause du déontologue lui-même ou d'un membre de la direction chargée de la déontologie du groupe, en excluant la possibilité de confier au cabinet du directeur général le traitement des alertes.

Délibération relative à l'égalité professionnelle et avis relatif au climat social

Lors de sa séance du 19 juin 2024, la Commission de surveillance a délibéré sur l'égalité professionnelle entre femmes et hommes ainsi qu'entre tous les salariés et agents de la Caisse des dépôts et consignations quel que soit leur statut et a, par ailleurs, examiné le climat social au sein de l'établissement public, sur la base des travaux du comité des nominations et des rémunérations du 30 mai 2024.

A l'issue des débats, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

1/ Concernant l'égalité professionnelle :

- Reconnaissant le volontarisme de la direction générale en matière d'égalité salariale et de promotion des femmes, elle a relevé les progrès accomplis concernant notamment les primo-nominations de femmes cadres de direction (57% des entrées en 2023 contre 48% en 2022) ;
- elle a pris note de l'avancée du processus d'obtention du double label Egalité et Diversité, demandé par la Commission de surveillance, qui

devrait aboutir en 2025 ainsi que de la volonté de rééquilibrer les filières trop genrées au sein de l'EP. Pour autant, elle souligne que, s'agissant des filières investissements/marchés financiers et numérique, la Caisse des Dépôts risque de se heurter au fait que les femmes ne représentent que 40% des diplômés des filières économiques et 30% des filières scientifiques. Elle recommande d'explorer, en lien avec d'autres institutions financières, de nouvelles pistes pour accroître le vivier de jeunes femmes susceptibles de postuler aux métiers de la banque, de la finance et du numérique ;

- elle a déploré le faible taux de féminisation du Comex de Bpifrance (23%) et a rappelé les objectifs fixés par la loi Rixain de 30% minimum en 2026 et 40% en 2029. Elle recommande ainsi l'entrée d'une femme dès cette année au Comex Bpifrance pour atteindre un ratio de 4/13, puis de poursuivre cette trajectoire, afin de parvenir au seuil minimum de 6/13 en 2029. Concernant la Caisse des dépôts et consignations, elle regrette la pondération très importante du critère de parité parmi les 10 plus hautes rémunérations, élément expliquant en grande partie la stagnation de l'index à 92/100 depuis 2020. Elle recommande toutefois de s'efforcer d'améliorer, par toutes les voies possibles, cet indice auquel l'établissement public se soumet de manière volontaire ;
 - elle a pris note qu'une méthode complémentaire à la méthode de l'analyse des écarts de rémunération dite « Mercer » a conduit à 61 rattrapages individuels. Elle regrette toutefois le peu de transparence et de clarté de ces méthodes statistiques vis-à-vis des collaborateurs et demande la production d'une note détaillée sur les régressions de la méthode Mercer et la méthode complémentaire ;
 - elle a souligné l'impact de la maternité sur le décrochage des carrières sur le temps long et recommande de réaliser une étude longitudinale pour documenter le phénomène de « *child penalty* ».
- 2/ Concernant le climat social :**
- saluant l'effort de rationalisation des enquêtes de climat social, elle recommande une plus forte implication de la chaîne managériale pour améliorer le taux de réponse (65%) afin d'éviter autant que possible les biais dus au taux de non-réponse. Elle a également noté l'amélioration sensible du eNPS en une année (+14 en 2024 contre -1 en 2023 sur une échelle de +100 à -100) ;

- elle a regretté l'insuffisante compréhension de la stratégie par les agents et d'accompagnement des changements, figurant parmi les points faibles issus des résultats, et prend note de la volonté de la direction générale de travailler avec les managers sur ce point. Concernant l'absence de perspectives d'évolutions professionnelles pointée par 51% des répondants, elle questionne l'impact que peuvent avoir les mesures en faveur des femmes sur les autres catégories de personnels, en particulier les hommes seniors. Elle a demandé, par ailleurs que la prochaine étude donne le genre des répondants pour améliorer les statistiques et l'analyse ;
- elle s'est interrogée sur le taux relativement important de collaborateurs indiquant avoir déjà subi des agressions verbales, injures et menaces (15% des répondants) ainsi que sur la décroissance de la satisfaction et de la motivation au travail en fonction de l'ancienneté et de l'âge ;
- elle a souligné l'inflation de près de 200% en 3 ans des demandes d'absence pour cause de fêtes religieuses autres que celles couvertes par le calendrier des fêtes légales et prend note de l'engagement de la direction de suivre cet indicateur avec attention au cours des prochaines années, tout en notant que ces jours d'absence viennent s'ajouter aux autres jours d'absence ;
- elle a demandé la production d'un bilan quantitatif du dispositif « Grandissons ensemble », dont l'un des objectifs était de porter et déployer la politique de la Caisse des dépôts auprès des personnels ;
- enfin, elle a interrogé la direction générale quant aux récentes tensions autour de l'emploi non permanent qui ont uni tous les syndicats et dont la presse s'est fait l'écho concernant notamment le dépôt d'un préavis de grève du 19 juin au 26 juillet 2024.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance demande à la Caisse des dépôts et consignations de veiller à ce que Bpifrance améliore la féminisation de son comité exécutif et recommande une trajectoire volontariste de nomination visant à passer de 3 à 4 femmes dès cette année, puis à 6 femmes minimum à horizon 2029 au sein de ce Comex afin d'atteindre les objectifs de la loi Rixain.

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance demande la production de notes complémentaires concernant les méthodes statistiques afin d'améliorer la transparence attachée à ces dispositifs de rattrapages de rémunérations.

Recommandation n°3 :

La Commission de surveillance demande, pour le prochain CNR consacré à l'égalité professionnelle et au climat social, la production d'une étude longitudinale pour documenter le phénomène de « *child penalty* » ainsi qu'un bilan quantitatif précis du dispositif « Grandissons ensemble ».

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

Lors de sa séance du 19 juin 2024, sur la base des travaux d'un comité stratégique du 23 mai 2024, la Commission de surveillance a délibéré sur la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la Caisse des dépôts et consignations, en choisissant de focaliser son examen sur les principaux mandats gérés par la direction des politiques sociales (DPS), ainsi que sur ceux gérés par la Banque des territoires dans le cadre du programme France 2030.

A l'issue des débats, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

1/ Concernant le suivi des mandats gérés par la direction des politiques sociales :

- elle a constaté des déséquilibres économiques importants et croissants concernant à la fois les principaux mandats de gestion de régimes de retraite (CNRACL, Ircantec, RAFF), le résultat passant de -17 M€ en 2022 à -29 M€ en 2023, mais aussi, pour la première fois, s'agissant des principaux mandats relatifs à la formation professionnelle (Mon Compte Formation et ses dérivés, SOLTEA) avec -3 M€ en 2023. Elle s'étonne par ailleurs que les chiffres 2023 ne soient pas encore définitifs au mois de juin ;
- elle a interrogé la stratégie de développement des mandats poursuivie ces dernières années tout en notant la volonté affirmée de la DPS d'engager désormais une phase de consolidation après l'achèvement d'une revue des différents mandats prévue et annoncée d'ici l'automne. La Commission de surveillance a souhaité que cette démarche soit l'occasion de mieux définir les critères conduisant à accepter, arrêter ou refuser un mandat. L'acceptabilité éventuelle d'un futur mandat relatif au compte épargne temps universel (CETU) ou l'approfondissement d'axes de développement en lien avec la transition écologique ou la santé et le grand âge seront ainsi à appréhender à la lumière d'une clarification de la stratégie ;
- elle a questionné le mode de facturation des mandats, lequel a évolué au fil des renégociations de conventions d'objectifs et de gestion (COG) et d'objectifs et de performance (COP) vers un système de prix standard s'éloignant des coûts réels supportés par l'Etablissement public CDC. Du fait même du souci de compétitivité vis-à-vis d'autres gestionnaires de régimes de retraite, la Commission attend une plus grande transparence sur les coûts et la démonstration de la capacité de la Caisse des Dépôts à négocier avec les mandants la juste refacturation des prestations ainsi que les clauses éventuelles de revoyure. La Commission de

surveillance a demandé à être destinataire des conclusions de la mission d'appui d'IGA auprès de la DPS concernant le modèle de coûts, dès que celles-ci seront rendues et a souhaité, par ailleurs, qu'un comité stratégique soit dédié spécifiquement à la DPS en 2025 ;

- elle a relevé l'importance des investissements réalisés dans les systèmes d'information et l'amortissement refacturé aux mandants sur plusieurs années, contribuant au déficit du solde économique de gestion. Elle a plaidé pour une meilleure prise en compte des coûts de développement informatiques lors de la négociation des COG et COP. Par ailleurs, elle a pris note des efforts d'intégration de la lutte contre la fraude, en particulier sur le mandat Mon Compte Formation ;
- concernant spécifiquement la problématique de la coopération en matière de système d'information entre la Caisse des Dépôts et le Service des Retraite de l'Etat (SRE), elle a souligné les enjeux opérationnels et le risque réputationnel dans le cadre des prochaines phases du programme entre juillet 2024 et avril 2025 et pris note de la volonté de la CDC de renégocier avec la DGFIP les modalités de financement du programme au regard des causes des dépassements budgétaires constatés ;
- elle a souligné la transmission, la veille de la séance plénière, du rapport IGAu consacré aux enjeux organisationnels et processus de la Direction de la Formation professionnelle et des Compétences (DFC) de la DPS et a appelé la direction générale à suivre avec la plus grande attention les recommandations formulées par l'audit au regard des nombreuses insuffisances pointées par ce rapport ;
- dans un contexte de tensions sociales liées au non-renouvellement de certains contrats à durée déterminée, notamment à la DPS, elle a pris acte de l'engagement de la direction générale sur la garantie de continuité d'activité sans dégradation du service rendu.

2/ Concernant le programme France 2030 :

- Tout en recommandant à la direction générale de mieux communiquer sur l'action de la Caisse des Dépôts en tant qu'opérateur de ce programme, la Commission de surveillance souhaite que soient mieux définies les actions menées en qualité d'opérateur qui peuvent être converties en politique pérennes portées notamment par la Banque des territoires ;

- elle a constaté que la gestion de ce programme n'occasionne pas de déséquilibre, mais néanmoins relevé que le plafond de la part de l'enveloppe pluriannuelle consacrée aux frais de gestion atteint 9% paraît élevé (8,5% en exécution à ce jour), en s'interrogeant notamment sur le coût moyen du jour/homme facturé par l'établissement public au mandant de l'ordre de 298 000 euros par an.
- elle a salué le recours de plus en plus développé à des contrats de projet, pertinents au regard de la durée déterminée de ces mandats ;
- elle s'est prononcée en faveur de l'organisation d'un comité stratégique dédié à l'ensemble des activités d'intérêt général de la Banque des territoires en 2025.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance demande à être destinataire des conclusions de la mission d'appui iGAU auprès de la DPS concernant le modèle de coût.

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance demande à recevoir à l'automne 2024 les conclusions des travaux de revue stratégique des mandats menés actuellement par la DPS.

Recommandation n°3 :

La Commission de surveillance recommande à la direction générale de mieux communiquer sur l'action de la Caisse des Dépôts en tant qu'opérateur du programme France 2030 et de mieux définir les actions qui peuvent être converties en politiques pérennes portées notamment par la Banque des territoires.

Avis relatif au devoir de vigilance

Lors de sa séance du 19 juin 2024, et sur la base des travaux du Comité RSE et éthique (CRSEE) du 13 juin 2024, la Commission de surveillance a émis un avis sur le devoir de vigilance.

La Commission de surveillance rappelle à titre liminaire que la loi de 2017 définissant le devoir de vigilance ne s'applique pas à l'établissement public, mais que sa responsabilité peut être engagée au titre des nombreuses autres obligations légales (loi Sapin 2, loi Waserman, dispositif LCB/FT, etc.), qui recourent en partie le devoir de vigilance. Elle s'applique en revanche à certaines de ses filiales. La Commission s'interroge sur la portée de cette loi, à la lumière notamment de la récente condamnation en première instance de La Poste.

Elle constate que la Caisse des Dépôts a déployé les dispositifs lui permettant d'être en conformité avec la loi de 2017 pour ce qui concerne les filiales assujetties, et de même pour l'établissement public en ce qui concerne les obligations en matière de RSE, déontologie, LCB-FT et conformité, bien qu'il ne soit pas soumis à la loi précitée.

Pour autant, la Commission déplore qu'aucune information ne soit donnée sur le fonctionnement réel de ces différents dispositifs, très nombreux, et sur leur efficacité, donnant l'impression que le système reste encore formel. Elle prend note du fait que cela constitue une étape nécessaire, mais non suffisante pour s'assurer de l'efficacité réelle des dispositifs mis en place.

Elle relève que les alertes proviennent de dispositifs internes sans que des mécanismes d'inspections externes et indépendantes soient mis en œuvre, notamment pour ce qui concerne le risque social et

humain des sous-traitants dans certaines parties du monde. La Commission demande que l'opportunité de procéder à des inspections indépendantes soit étudiée.

Par ailleurs, elle s'étonne de l'absence de coordination sur le devoir de vigilance, alors que la multiplicité des canaux de suivi et de remontée des informations, au niveau de l'établissement public et des filiales, fait courir le risque d'avoir des domaines d'action non ou mal couverts alors que d'autres le sont très fortement, sans que cette différence ne soit justifiée par des risques plus importants. La Commission appelle donc à la désignation d'une direction « pilote » sur les enjeux de vigilance.

Enfin, la Commission de surveillance relève que les évolutions réglementaires européennes (CSRD et CS3D) vont obliger la Caisse des Dépôts à progresser encore sur le sujet du devoir de vigilance. Le suivi et l'intégration de ces nouvelles règles vont nécessiter un important travail qui devra se traduire par une architecture plus organisée et maîtrisée :

- dès l'exercice 2024, l'application de la CSRD va conduire à un renforcement de l'exigence de transparence sur les actions mises en place pour satisfaire au devoir de vigilance et à la mise en œuvre d'une procédure de diligence raisonnable, avec une analyse des risques liés à la chaîne de valeur, un renforcement des politiques destinées à traiter ces risques, une amélioration des procédures internes et une création de procédures externes pour les alertes. Elle ne prévoit toutefois pas d'obligation de moyens
- La CS3D (Corporate Sustainability Due Diligence Directive) adoptée en avril 2024 sera appliquée

progressivement à partir de 2027. Elle contient des exigences plus strictes et précises que la loi de 2017 en matière de respect des droits de l'Homme et de protection de l'environnement et concerne l'ensemble de la chaîne de valeur des entreprises assujetties. De nombreuses questions se posent encore, notamment s'agissant de l'assujettissement de l'établissement public.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance demande aux directions concernées (DAJCD, DFIN, DRG, DRH) d'établir des indicateurs d'efficacité des dispositifs de vigilance mis en place (échéance : fin 2024).

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance demande que soit étudiée l'opportunité de procéder à des inspections externes pour les activités aux risques les plus sensibles, en particulier concernant les risques humains.

Recommandation n°3 :

La Commission de surveillance demande à la Direction générale de clarifier les circuits de remontée d'information en matière de devoir de vigilance et, le cas échéant, de proposer la nomination d'une direction "pilote" et coordonnatrice sur le sujet (échéance : séance du CRSEE du 4 décembre 2024)

Recommandation n°4 :

La Commission de surveillance demande à être informée régulièrement, via son Comité RSE et Éthique, de l'avancée des travaux sur la transposition de la CS3D à l'occasion des points prévus pour la mise en œuvre de la CSRD, étant donné le lien entre les deux dispositifs

Avis relatif au suivi des recommandations de la Commission de surveillance

Lors de sa séance du 19 juin 2024, la Commission de surveillance a examiné le rapport relatif au suivi de ses recommandations. Pour la première fois cette année, le dossier n'a pas été préalablement examiné en comité, mais confié à un commissaire chargé de proposer ses conclusions en séance plénière de la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance note l'augmentation du nombre de recommandations émises (95 recommandations en 2021, 92 en 2022, mais 117 en 2023) qu'il convient de maîtriser. Elle souligne que cette augmentation va de pair avec une amélioration de leur formulation, les rendant de ce fait plus concrètes et ciblées.

La Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

1/ Sur les recommandations restées ouvertes au titre de l'année 2022 :

Sur les quinze recommandations concernées, douze d'entre elles ont fait l'objet d'une mise en œuvre intégrale au cours de l'année écoulée et trois ont été reprises dans des recommandations formulées au titre de l'année 2023. En accord avec la proposition de la Direction générale, la Commission de surveillance décide donc de clôturer la totalité des recommandations ouvertes au titre de l'année 2022.

2/ Sur les recommandations au titre de l'année 2023 :

Sur les 117 recommandations formulées au titre de 2023, 13 ont été clôturées en fin d'année dernière, avec l'accord de la Commission de surveillance.

Sur les 104 recommandations restantes, elle propose de maintenir ouvertes 31 recommandations

supplémentaires par rapport à la proposition de la Direction générale.

Les deux tiers environ de cet écart tient au fait que 23 recommandations classées en vert par la Direction générale portent sur des sujets qui ne seront traités qu'au second semestre 2024, voire début 2025. La Commission de surveillance souhaite donc attendre leur mise en œuvre effective avant de les clôturer.

Estimant leur mise en œuvre insuffisante, la Commission de surveillance propose par ailleurs de classer en orange neuf autres recommandations classées en vert par la Direction générale. Ces dernières sont listées dans le tableau en annexe 1. Parmi ces recommandations, elle accordera une attention particulière à la mise en œuvre lors du CNR de septembre de la recommandation n° 2023-38 portant sur l'élaboration et la présentation de plans de succession du Comex et des P-DG des filiales.

A l'inverse, la Commission décide de clôturer la recommandation n° 2023-80 (Intégrer un focus sur le profil des risques de Bpifrance dans le calendrier 2024 du CAR), classée en orange par la Direction générale, le sujet ayant été traité lors des CAR consacrés aux risques tout au long de l'année.

Enfin, en accord avec la Direction générale, les neuf recommandations présentées en annexe 2 sont maintenues en orange.

La Commission de surveillance procède ainsi au classement de :

- 63 recommandations en vert ;
- 41 recommandations en orange ;
- Aucune recommandation en rouge au titre de 2023.

Annexe 1 : Recommandations faisant l'objet d'un désaccord sur le classement avec la Direction générale :

Reco	DG	CS	Recommandation	Commentaires
2023-06			Assurer une distribution de la valeur économique créée compatible avec les objectifs d'un actionnaire public éthiquement responsable tel que la CDC.	S'agissant de la répartition de la valeur créée, le sujet des dividendes n'a pas été abordé à ce stade.
2023-13			La CS demande qu'une étude précise soit présentée au CNR au cours de l'année 2023 concernant la capacité de l'EP à assurer ses missions compte tenu des difficultés de recrutement et à tenir ses engagements en matière de non-remplacement de départs définitifs et de trajectoire de masse salariale et d'effectifs.	Les explications fournies sont peu convaincantes, et la maîtrise de la trajectoire de la masse salariale et d'effectifs devra s'apprécier au regard de l'exécution budgétaire.
2023-16			La CS 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.	Le rapport de la mission IGau sur la politique ISR de GDA a mis, en lumière des défaillances dans la mesure des émissions carbone du portefeuille.
2023-35			Présentation à la CS des évolutions et du déploiement de la politique Ethique et RSE mise en place par la direction d'ORPEA.	Cette recommandation a été indiquée comme « en cours de mise en œuvre » dans le document remis au CRSEE du 18 janvier dernier. Maintenue ouverte dans l'attente des audits par la CS des administrateurs et dirigeants d'Emeis (10 juin et 27 septembre 2024).
2023-36			La CS demande à la DG, 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.	Le sujet de la rémunération des preneurs de risque reste en cours d'examen.
2023-37			La CS demande au DG de la CDC 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.	La féminisation des directions générales est en cours ; l'atteinte de l'objectif de 40 % prévu par la recommandation sera apprécié au 31 décembre 2025 (il n'est à ce stade pas rempli).
2023-38			La CS souhaite que puisse être organisé, à échéance régulière un échange confidentiel entre le CNR et la direction générale sur les plans de succession du Cornex et des P-DG de filiales.	Aucun élément concret n'a été transmis sur les plans de succession.
2023-53			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.	Cette demande a été réitérée lors du CRSEE du 18 janvier 2024. La Directrice des finances et de la politique durable a proposé un point d'information complémentaire (format et calendrier à déterminer).
2023-82			La CS rappelle son attachement à voir améliorée la qualité des prévisions budgétaires dès 2024, y compris concernant les crédits d'intervention. Elle demande que les travaux du système de pilotage économique (SPE) soient menés rapidement, notamment concernant l'évaluation des gains de productivité ainsi que les indicateurs de production économique en regard des dépenses.	Tout n'est pas en place concernant le SPE (système de pilotage économique).

Annexe 2 : Recommandations maintenues en orange en accord avec la Direction générale :

Reco	DG	CS	Recommandation	Commentaires
2023-05			Engager ORPEA dans une transformation de son modèle économique vers un modèle plus social, accessible à des catégories de résidents aux revenus plus modestes.	La transformation du modèle économique d'Emeis se poursuit et prendra du temps ; un point sera effectué avec les administrateurs le 10 juin prochain.
2023-12			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 privé associatif.	La DG indique que des travaux sont en cours, avec échéance au 2nd semestre 2024.
2023-19			Prévoir une discussion entre la CS et la DG, le plus en amont possible, 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).	Ces sujets sont en cours d'examen, notamment dans le cadre de la mission confiée à M. Duverne sur le Fonds d'épargne.
2023-40			Présenter au CFE un dossier relatif à la titrisation des prêts lorsque les conditions seront réunies pour un éventuel déploiement opérationnel.	La DG indique que les travaux sur l'identification du périmètre des prêts éligibles à la titrisation au regard des critères de la BCE seront finalisés pour la fin de l'année 2024.
2023-51			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 maintenue ouverte dans l'attente de la présentation des résultats de l'étude (annexée au rapport sur les conventions).
2023-70			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.	La DG indique que des travaux complémentaires sur les données du e-NPS sont en cours.
2023-73			La Commission de surveillance recommande à la DG CDC de favoriser la remontée d'informations relatives au scope 3, en particulier pour les filiales et participations, et aussi pour les prêts.	La DG indique que les travaux sur le « Scope 3 » doivent aboutir en fin d'année 2024.
2023-63			La CS 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.	La DG indique que le cadrage relatif à l'impact pluriannuel de la mise en œuvre de la directive CSRD est en cours.
2023-96			La CS appelle le pouvoir réglementaire à envisager la modification de l'article 180 du décret du 5 février 2020 afin de prévoir une modulation a-post de la rémunération variable du preneur de risques en fonction de ses agissements ou comportements individuels.	Des travaux sur la modification du décret du 5 février 2020 sont en cours avec la DG Trésor, DAJCD et le SGCS ; ce sujet est à la main de la DG Trésor.

Lundi 15 juillet 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet d'avenant n° 2 à la convention du 26 décembre 2019 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au Programme d'investissements d'avenir (action « Grands défis », volet « Global Tech »)

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n° 2 à la convention du 26 décembre 2019 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au Programme d'investissements d'avenir (action « Grands défis », volet « Global Tech »).

Après circularisation du projet d'avenant et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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 portant modifications de la convention initiale.

Avis concernant le projet de décret portant diverses dispositions relatives aux îles artificielles, aux installations, aux ouvrages flottants et aux navires professionnels

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret portant diverses dispositions relatives aux îles artificielles, aux installations, aux ouvrages flottants et aux navires professionnels.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à

l'article L518-7 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 Mercredi 17 juillet 2024

Délibération relative aux trajectoires financières actualisées de La Poste

Le 17 juillet 2024, la Commission de surveillance a examiné les trajectoires financières actualisées du groupe La Poste, à la suite des travaux du Comité stratégique du 20 juin 2024.

La Commission de surveillance relève que les risques opérationnelles et financières auxquelles est confronté le groupe La Poste, qui se sont aggravées dans un contexte macro-économique international et politique national incertain, avaient été identifiées et formalisées dès la délibération de la Commission sur

l'opération Mandarine en juillet 2019 (montée de la CDC à 66% au capital de La Poste).

Elle constate que le seul scénario de trajectoire présenté, pour le moins préoccupant, n'est pas soutenable en termes d'endettement. En effet, le fait nouveau relevé dans cette trajectoire financière (par rapport à la trajectoire présentée en juin 2023) est celui du défaut de soutenabilité à court/moyen terme et du rythme de croissance de l'endettement du groupe La Poste (qui se situe durablement à 4 fois son

EBITDA). La Commission de surveillance considère que cette situation ne peut perdurer et impose une accélération et une amplification des efforts de redressement du groupe, ainsi qu'une prise en compte de cette situation par l'Etat, deuxième actionnaire de la Poste, pour contribuer à y remédier. Si l'augmentation de l'endettement provient en partie de la hausse du déficit des missions de service public, la Commission constate que les autres activités commerciales y contribuent aussi. Elle appelle donc La Poste à porter également ses efforts de redressement sur le financement de ses activités commerciales.

Concernant les missions de service public, la Commission prend acte d'un accroissement du déficit global des quatre missions et du poids substantiel du déficit de la seule mission de distribution de la presse (502 M€ pour un déficit global d'environ 1 Md€ en 2026). Elle considère qu'il revient à l'Etat d'apporter des réponses financières appropriées à cette situation. Pour autant, la transposabilité du cas EDF, mise en avant par La Poste⁵, demeure très incertaine pour trois raisons :

- 1/ L'absence d'équivalent pour le groupe La Poste de la disposition législative issue pour EDF
- 2/ L'absence à ce jour de traçage en comptabilité nationale du déficit qu'il s'agit de combler
- 3/ « L'Euro compatibilité » de l'évolution envisagée par le groupe La Poste, au regard des règles européennes en vigueur sur les aides d'Etat.

La Commission souligne la fragilité des trajectoires qui ne présentent pas d'amélioration significative du niveau attendu des résultats d'exploitation, malgré des plus-values de cessions importantes annoncées, qu'elle considère pour autant comme incertaines tant en termes de calendrier que de niveau. Globalement tout en restant positif, le résultat d'exploitation attendu, hors plus-value de cessions, est inférieur à celui des précédentes trajectoires présentées en juin 2023 sur l'ensemble des branches (Branche Services Courrier Colis, Geopost, Branche Grand Public Numérique, La Banque Postale), à l'exception de CNP Assurances qui demeure la principale source de résultat et de rentabilité du groupe La Poste.

S'agissant de la Branche Grand Public Numérique, la Commission de surveillance relève de fortes ambitions, toutefois non traduites à ce stade en termes de contribution au résultat dans les trajectoires financières du groupe La Poste. Concernant Docapost et le développement du numérique souverain, la Commission attire l'attention de la CDC sur les investissements consentis et le niveau d'endettement associé dans un secteur qui compte de grands acteurs internationaux. Elle comprend toutefois que La Poste n'ambitionne pas de concurrencer les géants du numérique mais, indépendamment de la concurrence internationale, de se positionner sur des développements pérennes de niche.

S'agissant de la notation de l'Etat par les agences de notation, la Commission de surveillance comprend qu'une dégradation d'un cran de la note de l'Etat n'aurait pas de conséquence pour le groupe La Poste, mais qu'une dégradation de deux crans entraînerait des répercussions sur les notations de La Banque Postale et de CNP Assurances et donc sur la capacité de refinancement de la filiale de bancassurance de La Poste. La Commission relève également qu'une dégradation de la notation de Crédit Logement (qui garantit une part importante des prêts immobiliers octroyés par La Banque Postale) aurait un impact significatif pour La Banque Postale qui se traduirait par une augmentation significative des RWA de La Banque Postale, et une baisse du ratio CET 1 de l'ordre de 200 pb.

La Commission de surveillance constate la planification d'un investissement complémentaire de la CDC au capital de La Poste de 1,3 Md€ au titre de la programmation financière pluriannuelle 2025-2029. Il s'agirait d'une hypothèse prudente prise par la direction générale de la CDC, non intégrée à ce stade dans la trajectoire financière de La Poste. La Commission prend acte de cette prévision et note que les modalités précises d'utilisation de ce nouvel apport ne sont pas encore définies et que la CDC dispose d'une certaine souplesse dans l'utilisation de cette enveloppe.

Concernant la contribution du groupe La Poste aux résultats consolidés du groupe CDC, en recul constant (40% en 2021, 32% en 2022 et 18% en 2023), avec des renoncements aux dividendes (en 2020, 2021 et 2024) et paiement pour partie des dividendes en titres, la Commission de surveillance s'interroge sur une contrepartie possible pour le groupe CDC en termes de renoncement par l'Etat à une partie de son prélèvement annuel, d'autant plus que cette situation pèse sur la valeur des fonds propres détenus par la CDC dans La Poste. Elle souhaite qu'une discussion soit engagée avec le représentant de la Direction générale du Trésor.

Recommandation de la Commission de surveillance :

La Commission de surveillance demande une présentation par La Poste et la CDC de trajectoires financières alternatives, soutenables en termes de ratio d'endettement, en précisant les conditions et paramètres pour y parvenir. Ces trajectoires seront présentées à l'aune du rapport de la mission de l'Inspection générale sur les missions de service public, lancée à la demande du président de la Commission de surveillance le 9 avril 2024.

→ Echéance : courant première quinzaine du mois d'octobre 2024

La Commission de surveillance invite la direction générale de la CDC à engager une discussion avec la direction générale du Trésor quant à la possible renoncement à une partie du versement annuel à l'Etat en contrepartie des déficits structurels des MSP qui grèvent le résultat de La Poste et le résultat consolidé du groupe CDC.

→ Echéance : avant fin 2024

La Commission de surveillance demande à la direction générale de la CDC d'être tenue informée le plus en amont possible de l'affectation de l'enveloppe prévisionnelle de 1,3 Md€.

Délibération relative au suivi de l'exécution du Plan Stratégique Moyen Terme du groupe Caisse des Dépôts

Le 17 juillet 2024, la Commission de surveillance a examiné le suivi de l'exécution du Plan Stratégique Moyen Terme (PSMT) du groupe Caisse des Dépôts, à la faveur des travaux du Comité stratégique du 27 juin 2024.

La Commission de surveillance relève la stabilité dans les trois axes stratégiques du groupe à savoir la Transformation écologique, La Souveraineté et le développement économiques et la Cohésion sociale et territoriale. Si le cadre du PSMT est bien établi avec un corpus documentaire dont la Commission de surveillance souligne la qualité, sa lisibilité sémantique et sa déclinaison demeurent perfectibles : 14 engagements assortis de 22 indicateurs au titre de la raison d'être, 3 axes stratégiques avec 10 priorités d'action, 27 secteurs d'activité assortis d'indicateurs extra financiers et 11 secteurs prioritaires. Elle appelle à en clarifier la lecture.

Réalisé 2023 :

La Commission de surveillance constate que la CDC aura mobilisé environ 106 Md€ de financements sur les 3 axes stratégiques, rapportés au prévisionnel 2023 présenté lors de l'examen du précédent PSMT (juillet 2023) de 121 Md€, soit un retrait de 15 Md€. Celui-ci s'explique essentiellement par une moindre mobilisation financière dans le domaine de la souveraineté et du développement économique : -2,4 Md€ au titre de la PFP, -8,5 Md€ au titre de la mobilisation du Fonds d'épargne (révision à la baisse des achats sur le portefeuille financier du Fonds d'épargne en contrepartie d'un accroissement des prêts de la BDT dans d'autres domaines, notamment le logement social), et -9 Md€ au titre des financements et garanties (activité de crédit immobilier de LBP en net repli par rapport aux prévisions 2023).

S'agissant des axes Transformation écologique et Cohésion sociale et territoriale, les objectifs 2023 en termes de mobilisation financière et d'impacts extra-financiers sont atteints voire dépassés. La Commission de surveillance salue cette performance en particulier dans la Transformation écologique. Le secteur également prioritaire de l'Eau affiche une réussite plus modérée, et la Commission note que cette situation relève davantage d'une problématique de gouvernance à l'échelle des territoires que d'une inadéquation de l'offre du groupe aux situations différenciées des territoires.

Dans le domaine de la cohésion sociale, la Commission relève le dynamisme de production de prêts pour la BDT en 2023, en hausse notamment sur le logement social du fait d'une offre compétitive sur

taux livret A. Dans le même temps, elle observe un retrait de l'activité de financements et garanties, notamment sur le financement des hôpitaux par LBP/SFIL dans un contexte de dégradation de la situation financière du secteur hospitalier.

Atterrissage 2024 :

La mobilisation financière est globalement en retrait de 18 Md€ par rapport aux prévisions de 2024 présentées à la Commission de surveillance en juillet 2023. La Commission relève que le repli porte principalement sur l'axe Souveraineté et développement économique avec une diminution du nombre de projets à financer dans un contexte macroéconomique d'inflation et de remontée des taux d'intérêt. La Commission salue toutefois le dynamisme de la CDC dans le financement de la Transformation écologique avec une mobilisation financière à fin 2024 supérieure à la prévision présentée en juillet 2023 (+3,6 Md€).

Perspectives 2025-2029 :

Les 11 secteurs d'intervention⁸ de la CDC qualifiés comme prioritaires demeurent, et la Commission de surveillance considère qu'ils s'inscrivent dans les besoins majeurs des territoires. La mobilisation financière sur la période est toutefois en très net retrait par rapport au précédent PSMT 2024-2028 (-66 Md€). L'axe Souveraineté et développement économique est particulièrement concerné avec en particulier une moindre mobilisation du Fonds d'épargne par rapport au précédent plan (-57 Md€). Cette évolution résulte en partie d'une décision de la direction générale de la CDC, constatant un manque de visibilité, de ne pas – contrairement au précédent PSMT – mobiliser des financements au titre du programme Nouveau Nucléaire Français (NNF). La Commission de surveillance relève que cette évolution résulte également d'une diminution significative de l'activité de la Gestion d'actifs sur le portefeuille financier du Fonds d'épargne en lien avec la conjoncture macro-économique.

Cette moindre activité du Fonds d'épargne liée au contexte de marché invite la Commission de surveillance à relativiser la contribution de la direction des Gestion d'actifs à l'axe Souveraineté et développement économique, considérant davantage cette activité de gestion d'actifs comme par nature opportuniste.

Dans le domaine de la cohésion sociale et territoriale, la Commission se félicite de l'augmentation significative de la mobilisation financière (+ 17 Md€ entre les projections 2024-2028 et 2025-2029), avec

⁸Energie, biodiversité, eau, industrie, numérique de confiance, mobilité & logistique, habitat, politique de la ville, services de proximité, relation au citoyen, grand âge, santé.

une forte dynamique des prêts du secteur public local et au secteur du logement social.

Dans le domaine de la Transformation écologique, la hausse de 19 Md€ de la mobilisation financière témoigne, pour la Commission de surveillance, de l'engagement durable de la CDC sur cet axe stratégique. Elle souligne en particulier le dynamisme de la SFIL, traduit par une hausse importante du volume de prêts « verts » accordés aux collectivités territoriales.

Recommandation n°1 :

Réaliser un bilan qualitatif des stratégies qui ont prouvé leur efficacité et de celles moins opérantes.

Recommandation n°2 :

Demander à Bpifrance de remonter ses indicateurs prévisionnels pour le prochain examen en 2025.

Recommandation n°3 :

Simplifier la communication de la stratégie du groupe CDC pour assurer sa lisibilité en interne et vis-à-vis des parties prenantes de la CDC.

Délibération relative à la programmation financière pluriannuelle 2025-2029 du groupe CDC et fixation du besoin de fonds propres de la Section générale
Avis sur les résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2024 de la CDC

Lors de la séance du 17 juillet 2024, la Commission de surveillance a examiné, pour délibération, la programmation financière pluriannuelle 2025-2029 en fixant le besoin de fonds propres associé et, pour avis, les résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2024, sur la base des travaux de deux comités d'audit et des risques (CAR) des 27 juin et 4 juillet.

A l'issue de l'examen des dossiers, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

- elle a d'abord relevé les nombreuses incertitudes pesant sur les résultats sociaux et consolidés prévisionnels 2024, auxquels la PFP 2025-2029 est adossée (cession de la participation de la CDC dans Lyséa peu probable en 2024, cession du portefeuille d'infrastructures numériques « Axione » intégrée à la prévision, ajustement sur le calcul de la CRIS, revenus des avoirs russes gelés dans les comptes d'Euroclear). Elle souligne tout particulièrement le caractère très incertain de la cession de La Poste Mobile, dont l'impact sur le résultat consolidé serait de -353 M€, et le fait que la situation politique française (effet de la dissolution) pourrait justifier une révision du cadrage macro-économique dès l'automne ;
- elle salue les innovations mises en œuvre dans la construction de cette trajectoire, avec une cible d'investissement « top down » permettant de cadrer les demandes des métiers, au respect de laquelle la Commission de surveillance sera particulièrement vigilante, et souligne l'importance d'y intégrer des PMT mis à jour par les filiales (cade notamment) ;
- compte tenu de ces éléments d'incertitude, elle considère que la PFP 2025-2029 - qui se traduit par une trajectoire d'investissement globale de 21,5 Md€, en repli à la fois par rapport à la PFP 2024-2028 révisée (23,8 Md€) et la cible résultant de l'allocation optimisée (22 Md€) -, repose sur une logique de sortie progressive de la période Covid et

une allocation offensive permettant de tirer parti des opportunités. La Commission de surveillance juge la PFP 2025-2029 adaptée aux fondamentaux du cadrage macro-économique qui y sont associés ;

- cette allocation devrait se traduire par une mise en tension de la solvabilité selon le modèle prudentiel, dont le niveau de fonds propres passerait en léger déficit de fonds propres par rapport à la cible en 2025 (-1,4 Md€) et 2026 (-1,2 Md€) compatible avec le rôle contracyclique de la CDC. Elle relève que cette trajectoire intègre une partie de l'effet estimé d'une modification substantielle du modèle prudentiel (1 Md€ sur un effet estimé entre 1 et 2 Md€) portant sur la refonte des modalités de calcul du capital économique. Cette modification sera soumise à la décision de la Commission de surveillance uniquement à l'automne, constituant, pour elle, un point d'attention ;
- la PFP 2025-2029 se traduit par ailleurs par un ratio réglementaire CET1 stable entre 17 et 18 % sur la période. La Commission de surveillance relève que ce ratio intègre les effets de l'entrée en vigueur de CRR3 à compter de janvier 2025 sur les filiales financières régulées, avec un impact sur l'établissement public dont les éléments sont encore en cours de discussion. Cette application de CRR3 à l'établissement public, dont la date n'est à ce stade par déterminée, se traduira par une modification du décret du 5 février 2020 sur lequel l'avis de la Commission sera in fine requis. Elle a pris note du fait que cet avis serait sollicité en fin d'année 2024 ou début d'année 2025, sur la base d'une note explicative préparée par la Direction générale du Trésor au début de l'automne.

En conclusion, la Commission de surveillance considère qu'en partant d'une situation 2024 prévisionnelle solide (malgré les éléments d'incertitude mentionnés précédemment), la PFP 2025-2029 présente une trajectoire soutenable en scénario central, permettant à la CDC de jouer

pleinement son rôle de soutien des politiques publiques. Dans le scénario le plus dégradé présenté, les capacités à déployer des mesures de remédiation sont rassurantes mais peuvent faire appel à des choix

financiers limitant d'autant l'impact des investissements. La Commission relève que ces mesures intègrent également l'absence de versement à l'Etat sur la période considérée.

Avis sur l'atterrissage 2024, les perspectives quinquennales 2025-2029 et les besoins de fonds propres du Fonds d'épargne

Lors de la séance du 17 juillet 2024, la Commission de surveillance a examiné, pour avis, l'atterrissage 2024, les perspectives quinquennales 2025-2029 et les besoins de fonds propres du Fonds d'épargne, sur la base des travaux d'un comité du Fonds d'épargne du 4 juillet.

A l'issue de l'examen des dossiers, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

- concernant l'atterrissage 2024 du Fonds d'épargne, la Commission de surveillance relève une croissance dynamique des dépôts (+ 33 Md€ y compris intérêts capitalisés) et une production élevée de prêts, dont elle salue la dynamique (21,1 Md€, dont 10 Md€ acquis à fin juin). Elle relève que cette production intègre une enveloppe de 5 Md€ de refinancement des prêts en faveur de la TEE par les banques commerciales, au titre du projet « Oscar » (et une autre enveloppe du même montant en 2025, dans le cadre d'un programme global de 20 Md€ prévu dans le courrier du ministre du 5 juillet 2024). Elle prend note du fait que le risque de crédit lié à cette opération, concentré sur quelques grandes banques mutualistes, est maîtrisé par l'apport en garantie, à hauteur de 65% du montant refinancé, d'obligations sécurisées triple A ;
- elle relève le fait que le ratio CET1 du Fonds d'épargne passera de 15,1% fin 2023 à 19,5 % à fin 2024, du fait principalement d'une décision récente de l'ACPR⁷. La Commission de surveillance souligne le fait que, pour de nombreuses collectivités locales, le pouvoir de taux est désormais très limité compte tenu des réformes successives de la fiscalité locale.

Tout en appelant à un traitement prudent du risque des collectivités locales, elle constate que le modèle prudentiel du Fonds d'épargne serait désormais

beaucoup plus conservateur que le modèle réglementaire.

- la Commission de surveillance prend acte de la nouvelle méthodologie de détermination du stress buffer, qui aboutirait à fixer le seuil de surveillance à 2,20 % au-dessus du seuil réglementaire minimum (8 % + P2R), et qui lui semble désormais robuste et conforme à ses attentes ;
- s'agissant de la quinquennale 2025-2029, la Commission de surveillance constate que, face à une collecte nette de 68,5 Md€ hors intérêts capitalisés et à une augmentation totale des dépôts de 102 Md€, les prêts augmenteraient de 40 Md€ (y compris la seconde tranche du dispositif « Oscar » et la poursuite du programme de préfinancement des OLS). Elle constate toutefois que les nouveaux emplois à l'étude (signalisation ferroviaire, prêts à RTE, etc.) ne sont pas pris en compte, pas plus qu'une augmentation des emplois traditionnels (logement social, prêts aux collectivités locales). Elle demande donc la présentation, à l'automne, d'un scénario plus ambitieux sur les prêts afin d'éviter cette trajectoire divergente entre l'évolution des prêts et celle des dépôts, tout en rappelant le nécessaire équilibre financier du portefeuille de prêts ;

En conclusion, la Commission de surveillance porte une appréciation positive sur les trajectoires du Fonds d'épargne présentées dans cette projection à 5 ans, sous les réserves formulées ci-dessus, avec une fixation du besoin de fonds propres découlant du modèle prudentiel du Fonds d'épargne.

Recommandation :

La Commission de surveillance demande la présentation, à l'automne, d'un scénario plus ambitieux sur les prêts afin d'éviter un écart croissant entre les trajectoires des dépôts et des prêts (échéance : CFE du 5 décembre, Commission de surveillance du 18 décembre).

Avis sur les risques SI et cybersécurité

Lors de la séance du 17 juillet 2024, la Commission de surveillance a examiné pour avis le dispositif de maîtrise des risques SI et cybersécurité mis en place par les équipes de la CDC, sur la base des travaux d'un

comité d'audit et des risques et d'un comité du Fonds d'épargne communs du 6 juin 2024.

A l'issue de l'examen du dossier, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

⁷L'ACPR accepte de ne considérer que, dans le cadre de CRR, les collectivités locales disposant d'une fiscalité propre et par ailleurs soumises à des « arrangements institutionnels » bénéficient d'un risque assimilable à celui de créances sur l'Etat, donc nul.

- tout en soulignant le caractère très évolutif des enjeux et des risques, l'attention des régulateurs sur le sujet et les évolutions réglementaires à venir, la Commission de surveillance a de nouveau constaté, y compris à la lumière des constats exigeants de l'ACPR et de l'audit interne, le caractère globalement maîtrisé des risques SI et SSI, reposant notamment sur l'absence d'interconnexion SI des entités du groupe ;
- s'agissant des modalités de mise en œuvre du règlement européen « DORA », la Commission de surveillance considère qu'indépendamment du calendrier et du régime juridique adapté en raison de la spécificité des deux opérateurs publics concernés (DGFiP et Banque de France), une attention particulière doit être portée sur les tests de résilience opérationnelle et sur l'identification des prestataires de services informatiques (deux axes majeurs de DORA), compte tenu notamment des marges de progrès sur l'identification des prestataires de services essentiels externalisés (PSEE) soulignées par l'ACPR ;
- dans le domaine des formations et de la sensibilisation des personnels, la Commission de surveillance considère que leur périodicité (pour l'instant tous les deux ans) et leur prise en compte par le biais du seul intéressement ne peut qu'être une étape. Elle sera par ailleurs attentive aux retours

qui sont faits aux équipes sur les campagnes de phishing ;

- s'agissant du pilotage du portefeuille de projets SI, dont la Commission de surveillance a relevé la multiplication par cinq depuis 2015 en termes de montants en jeu, elle renouvelle son souhait de bénéficier d'une analyse plus fine du retour sur investissement SI. Elle s'étonne par ailleurs que ce pilotage, limité à la détermination d'enveloppes budgétaires au niveau de la Direction générale (en laissant aux directeur métiers le soin de choisir les chantiers opérationnels à mettre en œuvre), n'emporte pas d'arbitrages plus directs de la Direction générale compte tenu, notamment, des interdépendances SI entre les métiers ;
- la Commission de surveillance a demandé une analyse détaillée des motifs de départ des équipes SI et recommande une présentation plus poussée des mesures de fidélisation envisagées.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance renouvelle sa demande de bénéficier d'une analyse plus fine du retour sur investissement du portefeuille de projets SI (échéance : présentation de ce point en 2025).

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance recommande une présentation plus poussée des mesures de fidélisation envisagées compte tenu de la typologie des départs constatés (échéance : présentation de ce point en 2025 en CAR).

Avis relatif au périmètre du rapport de durabilité et à l'analyse de double matérialité

Dans le cadre du suivi par le Comité RSE et éthique (CRSEE) de l'avancement de la mise en place de la CSRD, un point d'étape a été réalisé le 9 juillet 2024.

Sur la base des travaux du Comité, et conformément à l'avis des Commissaires aux Comptes, la Commission de Surveillance est appelée à se prononcer sur deux sujets :

- Le périmètre du rapport de durabilité du Groupe CDC, et plus précisément l'inclusion du Fonds d'épargne et de Bpifrance ;
- L'analyse de double matérialité, notamment la définition des seuils de matérialité.

Cette délibération s'est tenue par voie électronique, conformément à l'article L518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur.

S'agissant du premier point, la Commission de surveillance approuve l'inclusion, dans le rapport de durabilité du Groupe CDC, du Fonds d'épargne et de Bpifrance. Elle salue le fait que la CDC aille au-delà de ce que les textes prévoient, en intégrant ces deux

entités alors que la réglementation applicable ne l'y oblige pas.

S'agissant du second point, la Commission de surveillance valide les seuils de matérialité tels qu'ils ressortent de l'analyse. Elle considère que le processus conduisant à la définition des seuils de matérialité est satisfaisant, ainsi que la démarche de priorisation des thématiques matérielles pour le Groupe en vue du premier rapport de durabilité. Toutefois, elle demande en complément des exemples précis s'agissant de la cotation des différentes thématiques, cette dernière ne faisant pas l'objet d'une normalisation aux termes de la directive.

La Commission de surveillance approuve le périmètre du rapport de durabilité du Groupe incluant le Fonds d'épargne et Bpifrance.

Elle valide également les seuils de matérialité tels qu'ils ressortent de l'analyse de double matérialité.

Recommandation :

La Commission de surveillance demande que soient fournis au CRSEE des exemples détaillés de cotation des différentes thématiques.

Avis relatif à la revue annuelle des conventions conclues par la Caisse des Dépôts au titre de l'année 2023

Après examen du rapport annuel concernant les conventions de subventionnement et de mécénat au titre de l'année 2023 et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

- la Commission de surveillance rappelle que le choix effectué en 2024 d'expérimenter un examen simplifié de la revue des conventions sans passage en comité spécialisé ni en séance plénière a été guidé par un souci d'efficacité dans la fixation de ses ordres du jour sans, pour autant, réduire son degré d'exigence porté à la revue des conventions de subventionnement et de mécénat, levier essentiel à l'appui des politiques publiques sur l'ensemble du territoire national ;
- elle relève que le dossier initial comportait moins d'informations détaillées que les années précédentes concernant la liste des conventions, une partie d'entre elles ayant pu néanmoins être fournies dans un second temps. Tout en saluant la volonté d'automatisation des requêtes de données et d'efficacité opérationnelle, la Commission de surveillance considère que l'objet, la durée et les montants annuels et pluriannuels de chaque convention constituent des éléments indispensables à l'effectivité de la revue annuelle. Informée que ces données ne sont aujourd'hui pas présentes dans les systèmes d'information pour une partie des informations⁸ ou hébergées dans des systèmes qui ne sont pas interopérables, elle recommande, pour permettre une vision et un pilotage globaux, de travailler à une base commune de données concernant ces informations. La Commission de surveillance entend cependant les observations de la direction générale et recommande de ne les signaler qu'en cas de constatation de divergence par rapport à la doctrine de subventionnement révisée en mars 2024. Elle demande par ailleurs que la liste des cotisations continue de faire l'objet d'une annexe au dossier les années suivantes, bien que les cotisations ne relèvent plus de la doctrine révisée.

Concernant les données statistiques présentées au titre de l'année 2023, la Commission de surveillance :

- constate la diminution de 11% des subventions versées (133,7 M€ hors mécénat et cotisations), inédite depuis 5 ans. Les dépenses relatives au mécénat et aux cotisations sont quant à elles plus faibles (12,3 M€) mais néanmoins en augmentation respectivement de 5,6% et 16%. Elle relève la distinction parfois peu claire dans l'imputation des

subventions entre sous-catégories. En particulier, les subventions dont bénéficient d'autres entités du groupe Caisse des Dépôts ne sont pas systématiquement isolées. La Commission de surveillance appelle à mieux regrouper les subventions liées à des relations avec d'autres entités du groupe pour en favoriser la lisibilité ;

- relève que 88% des subventions classiques relèvent de l'axe stratégique « cohésion sociale et territoriale », contre 8% pour l'axe stratégique « transition écologique » et 4% pour les souverainetés et le développement économique. 94% de ces subventions relevant de la Banque des territoires, la Commission de surveillance considère cohérente la priorité forte donnée via ces subventions à la cohésion sociale et territoriale. Pour autant, l'analyse de la répartition territoriale des montants versés par région et par département, en tenant compte de la population de chaque territoire⁹, conduit la Commission de surveillance à exprimer sa préoccupation. En effet, elle constate d'une part des écarts significatifs en moyenne exprimée en €/habitant dans les montants versés (1 à 5 à l'échelle régionale et 1 à 71 à l'échelle départementale) et d'autre part un manque de corrélation entre le niveau de vie par habitant et les montants alloués, la région parisienne et les principales capitales régionales étant mieux dotées que les territoires périphériques. Elle recommande que la politique de subventionnement porte une attention toute particulière à la répartition des subventions afin d'en faire un levier effectif de cohésion sociale et territoriale conformément à l'ambition de l'axe stratégique du groupe Caisse des Dépôts ;

concernant les subventions groupe, elle prend acte des synergies réelles entre entités du groupe et notamment avec La Poste (subventionnement des maisons France Services) et avec Bpifrance (Entrepreneuriat pour tous). Elle relève l'augmentation significative (+7%) de la subvention annuelle versée en 2023 au Théâtre des Champs Élysées (TCE) à laquelle s'ajoutent deux subventions d'investissement. Elle a pris connaissance des résultats de l'étude sociologique des publics du TCE demandée l'an dernier qui confirme « la prééminence des publics issus des territoires aisés », essentiellement parisiens, et la corrélation du public par type de spectacle proposé. Elle appelle dès lors les représentants de la Caisse des Dépôts au sein du conseil d'administration de la SGTCE à tenir compte de ces résultats et attend par ailleurs la communication l'an prochain du bilan de la gouvernance de cette structure ;

⁸Comme les modalités d'évaluation des conventions ou la part que représente la subvention dans le budget de la structure bénéficiaire.

⁹Conformément à la demande formulée par la gouvernance il y a un an.

elle salue l'attention portée à la diversification des partenaires (think tanks) contribuant aux travaux de l'Institut CDC pour la recherche ;

elle relève le don d'IME au Maroc dans le cadre de quatre conventions de mécénat à la suite du séisme survenu en 2023.

Compte tenu de l'importance stratégique de la cohésion sociale et territoriale et de la contribution de la doctrine des conventions de subventionnements à cet objectif, la Commission de surveillance décide de ne pas donner suite à l'expérimentation d'un examen par circularisation et reviendra en 2025 à un examen du rapport annuel en comité d'audit et des risques (CAR) puis en séance plénière.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance recommande l'automatisation du maximum de données permettant l'analyse de la liste des subventions et, pour permettre une vision et un pilotage globaux, de travailler à une base commune de données concernant ces informations. Elle propose que les éléments qui ne pourraient pas être extraits automatiquement soient remontés uniquement en cas de non-respect de la doctrine.

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance demande à la direction générale de réduire les écarts constatés dans les montants versés par région et département, pondérés par le nombre d'habitants et les caractéristiques sociales du territoire considéré.

Avis concernant le projet d'avenant n°4 à la convention du 28 novembre 2018 signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion des fonds du Plan d'investissement dans les compétences

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°4 à la convention du 28 novembre 2018 signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion des fonds du Plan d'investissement dans les compétences.

Après circularisation du projet d'avenant et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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 portant modifications de la convention initiale.

Avis concernant le projet d'avenant n°4 à la convention financière signée le 6 mars 2019 entre l'Etat et la CDC comprenant les actions « 100% inclusion. La fabrique de la remobilisation », « Intégration professionnelle des réfugiés » & « les Maraudes Numériques »

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°4 à la convention financière signée le 6 mars 2019 entre l'Etat et la CDC comprenant les actions « 100% inclusion. La fabrique de la remobilisation », « Intégration professionnelle des réfugiés » et « les Maraudes Numériques ».

Après circularisation du projet d'avenant et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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 portant modifications de la convention initiale...

Avis concernant le projet de décret relatif à l'agrément des sites naturels de compensation, de restauration et de renaturation

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif à l'agrément des sites naturels de compensation, de restauration et de renaturation.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à

l'article L518-7 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 Jeudi 26 septembre 2024

Avis relatif à l'exécution budgétaire au 30 juin 2024, à l'atterrissage prévisionnel 2024, au cadrage budgétaire 2025 et aux trajectoires budgétaires 2025-2029 de la Caisse des dépôts et consignations

Lors de la séance du 26 septembre 2024, la Commission de surveillance a examiné les différents éléments budgétaires présentés par la direction générale sur la base des travaux du comité d'audit et des risques du 12 septembre 2024.

A l'issue des débats, la Commission de surveillance formule les observations suivantes :

1/ Sur l'exécution budgétaire au 30 juin 2024 et l'atterrissage prévisionnel 2024 :

La Commission de surveillance constate que l'exécution budgétaire à mi-année et, en l'état actuel des prévisions, l'atterrissage à fin 2024, respectent les enveloppes budgétaires telles qu'adoptées dans le cadre du budget 2024 (1250,2 M€ pour les charges brutes, 371,3 M€ pour les investissements et 369,3 M€ pour les crédits d'intervention). Elle considère que cela traduit une amélioration du pilotage d'ensemble des trois blocs de dépenses par rapport à 2023 et l'intention de ne pas avoir recours à un budget rectificatif.

La Commission de surveillance note cependant que ce respect global au niveau des charges brutes a supposé un plan d'économies de 15 M€ afin de compenser un dépassement imprévu de 16 M€. Elle relève des erreurs de pilotage des prévisions d'effectifs et de masse salariale en fin d'année 2023 et au début de l'année 2024, notamment du fait de nombreux recrutements intervenus pour compenser les postes libérés par des personnels toujours rémunérés en deuxième année de cessation anticipée d'activité. Par ailleurs, les enveloppes prévisionnelles des ruptures conventionnelles individuelles accompagnées (RCIA) et de l'abondement employeur au PEE-PERECO avaient été mal calibrées. La Commission de surveillance rappelle que les dépenses de personnel représentent 70% du budget des charges brutes et demande une amélioration sensible de la coordination entre la direction des ressources humaines et la direction des finances en lien avec le déploiement d'un nouveau SI en 2025 pour la préparation du budget 2026.

La Commission de surveillance observe que le plan d'économies mis en place, conduisant à contenir le dépassement à 73 ETPT en atterrissage 2024¹⁰, a supposé la non-reconduction de contrats à durée déterminée et de détachements de fonctionnaires, occasionnant un mouvement social au début de l'été. Elle prend acte des efforts consentis, parfois en

urgence, mais demande que les différents métiers soient pleinement et davantage responsabilisés dans la gestion de leurs ressources humaines.

Elle souligne, par ailleurs, que les autres volets du plan d'économies reposent principalement sur des moindres dépenses par rapport au budget (moindre coût de l'assurance cybersécurité et du déménagement à Bagneux) et sur l'accélération (à hauteur de 4 M€ par rapport au budget) de la bascule de dépenses de masse salariale liée à des projets SI vers une imputation en immobilisations amorties sur plusieurs années¹¹. A ce titre, la Commission appelle à une meilleure justification concernant la masse salariale imputée en immobilisations et demande d'établir un bilan chiffré pour les exercices passés et en cours et un tableau prévisionnel pour les années futures des effectifs et dépenses concernés par ce mouvement.

Concernant les investissements, la Commission de surveillance relève que le respect du budget 2024 est à considérer hors impact de l'avenant au programme MutSI CDC/SRE (service des retraites de l'Etat).

2/ Sur le cadrage budgétaire 2025 :

La Commission de surveillance rappelle qu'à défaut de disposer d'un budget comportant des recettes, elle se fonde à la fois sur des indicateurs économiques présentés par la direction générale¹², dont la pertinence peut faire débat, sur des indicateurs macroéconomiques¹³ mais également sur la prise en compte de l'évolution de l'activité pour examiner le cadrage des dépenses budgétaires. Elle souligne que les perspectives macroéconomiques sont moins favorables que ces dernières années.

La Commission de surveillance note que le cadrage budgétaire 2025 tient compte de ces données en proposant une certaine modération des dépenses, notamment avec un ralentissement de moitié de l'évolution des charges brutes (+2,9% à 1287,4 M€ en 2025 contre +5,9% en 2024). Concernant spécifiquement la masse salariale, elle relève que sa progression de 3,1% serait très largement due à l'effet prix, le plafond d'emploi étant stabilisé à 6 030 ETPT. La Commission de surveillance demande toutefois que le projet de budget 2025, présenté en novembre, explicite mieux les gains de productivité, notamment en présentant le résultat du chantier d'affectation des

¹⁰6033 ETPT contre 5960 prévus au budget

¹¹Conformément La masse salariale est dorénavant immobilisée en investissements

¹²Produit net bancaire, coefficient d'exploitation, rentabilité des fonds propres

¹³Tels que : taux d'inflation ou l'évolution du salaire moyen par tête

coûts par métier engagé il y a deux ans dans le cadre du nouveau système de pilotage économique (SPE). Concernant le cadrage des investissements à 373 M€ (+0,8%), la Commission de surveillance prend acte de la volonté d'optimisation des dépenses liées aux systèmes d'information, en rappelant toutefois que plusieurs rapports d'audit ont encore pointé des failles dans ces derniers.

La Commission de surveillance se prononce favorablement sur le cadrage général 2025 aussi bien sur le montant des charges brutes et le plafond d'emplois que s'agissant des dépenses d'investissement et des crédits d'intervention.

3/ Sur les trajectoires budgétaires 2025-2029 :

La Commission de surveillance approuve la volonté de la direction générale de stabiliser à l'avenir les dépenses au niveau de l'inflation.

Concernant les charges brutes, elle relève que la croissance annuelle moyenne de +1,9% s'entend à périmètre constant et repose sur des hypothèses de croissance de la masse salariale de +2,2% et de stabilisation des effectifs autour de 6 000 ETPT. La Commission de surveillance souligne que cela tient compte de la mise en conformité du statut du personnel du COSOG qui aura un effet à la baisse sur le plafond d'emplois, et se fonde sur un raisonnement à mandats constants.

La Commission de surveillance prend note de la décroissance attendue des dépenses d'investissement dans les systèmes d'information après des années de hausse continue, laquelle compensera une augmentation attendue des investissements immobiliers dans le cadre du projet CAMPUS (notamment s'agissant de la rénovation du 56 rue de Lille). Au global la trajectoire moyenne annuelle des investissements se situerait à +0,4%.

Enfin, la Commission de surveillance considère avec prudence la prévision de baisse annuelle moyenne de 2% des crédits d'intervention, dans la mesure où celle-ci repose sur la fin de certains programmes d'intervention de la Banque des territoires (Action Cœur de Ville, Petites Villes de Demain...) mais sans que l'on sache si d'autres programmes verront le jour sous l'impulsion de l'Etat.

Recommandation n°1 :

La Commission appelle à une meilleure justification de la masse salariale pouvant être imputée en immobilisation et demande d'établir un bilan chiffré pour les exercices passés et en cours et un tableau prévisionnel pour les années futures des effectifs et dépenses concernés par ce mouvement. Echéance : novembre 2024.

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance demande que le projet de budget 2025 explicite mieux les gains de productivité, notamment en présentant le résultat du chantier d'affectation des coûts par métier engagés il y a deux ans dans le cadre du système de pilotage économique (SPE). Echéance : novembre 2024.

Approbation des comptes sociaux et consolidés de la Caisse des Dépôts au 30 juin 2024 Avis (par circularisation) sur les comptes analytiques de la Caisse des Dépôts au 30 juin 2024

Lors de la séance du 26 septembre 2024, la Commission de surveillance a examiné pour approbation les comptes sociaux (Section générale) et consolidés (Groupe) au 30 juin 2024 de la Caisse des Dépôts, et pour avis (par circularisation) les comptes analytiques au 30 juin 2024, sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques du 12 septembre et en présence des commissaires aux comptes.

Le résultat consolidé et le résultat social s'élèvent respectivement à mi-année à 1 558 M€ (- 302 M€ par rapport au 30 juin 2023) et 1 464 M€ (- 734 M€ par rapport au 30 juin 2023). Dans un contexte macro-économique marqué par une volatilité des marchés financiers, un reflux significatif de l'inflation et une crise persistante des marchés immobiliers, la Commission

de surveillance a particulièrement relevé les éléments suivants :

- la baisse du résultat consolidé affecte l'ensemble des pôles (CDC dont section générale, Bpifrance, La Poste et la Gestion des participations stratégiques), mais de manière inégale (- 36 % sur la Section générale, - 28 % sur La Poste notamment). Cette baisse est en grande partie imputable à la situation du marché immobilier, dont l'impact sur les résultats a été détaillé (- 266 M€ sur le résultat social, lié notamment à un complément de provision sur l'acode de 138 M€, - 214 M€ sur le résultat consolidé). La Commission de surveillance a par ailleurs relevé la baisse notable des dépôts des notaires (- 6,4 Md€), qui constitue un point d'attention sur le second semestre ;

- la Commission est particulièrement attentive à la baisse de près de 30% de la contribution du groupe La Poste. Elle relève la légère progression du résultat d'exploitation de Geopost, en lien toutefois avec la non-récurrence de provisions constituées l'année dernière. Si la baisse largement prévisible de la branche courrier-colis se poursuit, la Commission constate également, à titre de point d'attention fort, le maintien d'un résultat net part du groupe de LBP fortement négatif (- 243 M€) illustrant la persistance préoccupante des effets des difficultés du groupe identifiées en 2023 et la baisse de la marge de CNP Assurances (- 377 M€, pour un résultat net part du groupe de + 758 M€) ;
- la première intégration du groupe Emeis se traduit par un résultat net part du groupe de - 79 M€, dont les raisons ont été communiquées à la Commission de surveillance et constituent un point de suivi au second semestre ;
- au regard des éléments fournis (hausse du coût du risque de 69 M€, progression des pertes de crédit

attendues (ECL) de 131 M€), la Commission reste attentive aux risques portés par Bpifrance, en lien notamment avec les prêts garantis par l'Etat. Il a été précisé par les CAC que l'augmentation du nombre d'entreprises en défaut était diffuse avec une concentration dans le domaine de la tech et de l'innovation (sans lien particulier avec les PGE) ;

- la Commission de surveillance a enfin relevé la dépréciation de 50% des apports en fonds propres associatifs d'Arpavie, qui traduisent les perspectives difficiles d'un retour à l'équilibre économique de l'association (hausse des coûts d'exploitation dans un contexte d'inflation, difficultés à percevoir les financements publics de l'ASH), appelant un suivi particulier sur le second semestre.

Compte tenu de ces éléments, la Commission de surveillance approuve les comptes sociaux et consolidés et prend acte des comptes analytiques au 30 juin 2024.

Avis sur les comptes certifiés et la gestion du Fonds d'épargne au 30 juin 2024

Lors de la séance du 26 septembre 2024, la Commission de surveillance a examiné pour avis les comptes sociaux du Fonds d'épargne au 30 juin 2024, sur la base des travaux du Comité du Fonds d'épargne du 12 septembre, en présence des commissaires aux comptes.

La Commission de surveillance a relevé un résultat au 30 juin 2024 de 390 M€, en forte baisse par rapport à fin juin 2023 (1 087 M€). Cette évolution s'explique pour l'essentiel par un retournement de l'environnement de marché, entraînant une dotation aux provisions pour dépréciation du portefeuille de placements de 138 M€, contre une reprise de 966 M€ l'année dernière, mais également des plus-values de cessions plus limitées (39 M€ contre 310 M€). Toutefois, la Commission de surveillance relève un rétablissement notable de la marge, à + 610 M€ contre - 85 M€ l'année dernière. Cette évolution s'explique à la fois par la disparition progressive de l'« effet ciseau » entre le coût du passif et le rendement des actifs mais aussi par la poursuite de la dynamique sur l'activité de prêt, dont la Commission de surveillance se félicite.

Cette dynamique traduit les efforts entrepris depuis l'année dernière (mesures de bonification du PLAI et du PLUS annoncées lors du congrès de l'USH, dispositif de préfinancement sans garantie aux OLS (offre Duo2), forte dynamique de secteur public local, dispositif « Oscar ») dans un contexte de remontée des taux où la ressource du Fonds d'épargne redevient compétitive,

grâce notamment à la fixation du taux du Livret A pour 18 mois (entraînant aussi une baisse très significative des remboursements anticipés de prêts).

Par-delà ces éléments, la Commission a particulièrement relevé les éléments suivants :

- le transfert, opéré sous le contrôle des commissaires aux comptes, de deux portefeuilles de titres souverains de titres de placement en titres d'investissement, qui a pour effet de diminuer la volatilité du résultat du Fonds d'épargne ;
- un point d'attention sur la Nouvelle-Calédonie, où la CDC a une exposition de près de 1 Md€. Des éléments complémentaires sur les provisions à constituer d'ici la fin de l'année (notamment le Syndicat de transports de Nouméa et la Société centrale) doivent être transmis à la Commission de surveillance ;
- s'agissant du scénario plus ambitieux de placements de prêts qu'elle a demandé, la Commission relève la poursuite, à court et moyen terme, de la dynamique des emplois traditionnels du Fonds d'épargne et à plus long terme, le développement de nouveaux emplois plus incertains (Nouveau nucléaire français, avec des besoins de financement pour l'installation des premiers chantiers entre 2025 et 2029 à hauteur de 18 Md€, discussions en cours avec RTE pour des investissements dans les réseaux de transport d'électricité, perspectives encore exploratoires avec SNCF Réseau).

Avis relatif au rapport de la mission de M. Denis Duverne sur la situation du Fonds d'épargne et la transformation de son modèle

Lors de la séance du 26 septembre 2024, Commission de surveillance a examiné le rapport de M. Denis Duverne sur la situation du Fonds d'épargne et la transformation de son modèle.

Elle remercie le rapporteur, dont elle salue le travail, et approuve la nécessité d'élargir les emplois du Fonds d'épargne au service de l'intérêt général, tout en réaffirmant son attachement aux missions historiques

de ce dernier, notamment en matière de financement du logement social.

La Commission de surveillance souscrit à l'ensemble des conclusions du rapport de M. Duverne et en endosse les recommandations. Le rapport peut dès lors être considéré comme un rapport de la Commission de surveillance et devient communicable de la part de l'instance.

Délibération relative à la stratégie de La Banque Postale /CNP Assurances

Lors de la séance du 26 septembre 2024, la Commission de surveillance a examiné la stratégie de La Banque Postale et celle de CNP Assurances, à la suite des travaux du Comité stratégique du 19 septembre 2024.

La Commission de surveillance rappelle que l'équilibre financier de l'opération Mandarine en 2019¹⁴ reposait notamment sur le rapprochement concomitant de La Banque Postale (LBP) et CNP. LBP devait renforcer sa rentabilité et sa solvabilité en devenant un bancassureur de plein exercice, évolution indispensable pour financer la transformation du groupe La Poste. CNP devait, pour sa part, trouver un relais de croissance pour compenser la diminution progressive de son partenariat de distribution avec BPCE et développer ses activités dans le secteur des assurances « non-vie » grâce à l'apport des filiales de LBP dans ce domaine.

La Commission constate aujourd'hui que l'apport de CNP à LBP a permis de compenser les pertes de l'activité bancaire traditionnelle de LBP dans un contexte de remontée des taux (-165M€ en 2022, -554M€ en 2023), CNP demeurant le moteur des performances de l'ensemble LBP/CNP et du Groupe La Poste.

S'agissant de la restauration de la rentabilité des activités bancaires de LBP, indispensable pour la soutenabilité de la trajectoire financière du groupe La Poste, la Commission de surveillance constate qu'un travail approfondi notamment en matière d'actions commerciales, d'approche client et de refonte de l'outil ALM a été engagé par le management de LBP depuis le second semestre 2023. La Commission a pris acte des travaux et actions engagés dans le cadre du plan de remédiation dans un climat social décrit comme serein et constructif. Elle considère que les

premiers résultats obtenus sont encourageants, notamment s'agissant du plan d'économies sur les charges mis en place et exécuté au-delà des objectifs fixés.

S'agissant de l'évolution du contexte économique et financier par rapport à septembre 2023, la Commission de surveillance comprend qu'elle n'est pas de nature à modifier très sensiblement les objectifs fixés et que la perspective d'un retour à la rentabilité de LBP en 2026 est confirmée. La Commission de surveillance souligne que la marche reste très haute et la tâche à accomplir importante. Elle rappelle le contexte macroéconomique incertain pouvant peser sur le niveau des résultats de LBP qui demeure encore très exposée à la marge nette d'intérêt.

Pour atteindre le retour à la rentabilité en 2026, la Commission de surveillance constate que LBP dispose d'une situation bilancielle et prudentielle solide, avec un ratio de liquidité LCR de 146 % à fin 2023 et un ratio CET1 de 19 %.

La Commission de surveillance relève les points d'attention suivants concernant LBP :

- La refonte du cadre gestion actif-passif (point crucial de ce plan de remédiation) ne sera finalisée qu'en 2025 ; la mission en cours de la BCE sur ce chantier pourrait se traduire par des conclusions sans complaisance.
- Le redressement des activités bancaires comporte de nombreuses difficultés liées à la mission sociale de la banque, aux délais de mise en œuvre des synergies commerciales présentées dans l'opération Mandarine entre LBP et CNP et à la transformation culturelle dans une logique de transition d'un modèle reposant sur les volumes vers un modèle de marge

- La cession des foyers de perte prendra plus de temps que prévu, en particulier la filiale KissKissBankBank.

Sur le volet SI de LBP, un important travail de diminution du taux d'obsolescence des systèmes a été initié par le management. Pour autant, la Commission de surveillance considère que le risque SI demeure critique avec un risque opérationnel au titre de la cybersécurité qui doit inciter la Direction des risques du groupe CDC à exercer un suivi renforcé.

Enfin, concernant les risques opérationnels de fraude, de conformité et LCB/FT, la Commission relève que la Direction des risques du groupe CDC comme l'Inspection générale ont souligné de nombreux risques critiques¹⁵, et que l'ACPR a ouvert une procédure contradictoire en vue de mettre en demeure LBP de remédier aux insuffisances affectant son dispositif de lutte contre le financement du terrorisme et le gel des avoirs.

Concernant CNP, la Commission observe que la filiale à 100% de LBP doit concomitamment gérer l'évolution d'un modèle « en gestion extinctive » et préparer l'avenir en déployant du capital sur d'autres activités hors de France à travers des opérations de croissance externe, et en se développant sur les segments non-vie pour tendre vers un modèle complet d'assurance. Elle note qu'un tiers du chiffre d'affaires et du résultat de CNP serait susceptible d'être en cause sur 10 ans.

L'activité à l'étranger représente 24% du résultat net de CNP, avec une forte concentration en Italie et au Brésil. La Commission de surveillance comprend que la recherche de croissance externe rentable, nécessaire pour compenser la fin de certains partenariats de distribution, se concentrerait sur des projets d'acquisition en Europe et en Amérique Latine, à hauteur de 1 Md€. Si la situation de CNP était connue par la Commission lors de l'opération Mandarine (fin

du partenariat avec BPCE), ce montant substantiel d'investissement n'aurait pas été évoqué à l'époque.

Pour autant, la Commission de surveillance considère que le plan stratégique de CNP ne peut reposer que sur des opérations de croissance externe, et que celles-ci devraient s'inscrire dans une logique d'opportunité sur la base d'un prix raisonnable.

Enfin, la Commission de surveillance avait interrogé fin 2023 la Direction générale de la CDC sur l'opportunité d'une évolution du mode de gouvernance du groupe LBP d'une structure duale (conseil de surveillance et directoire) à une structure moniste (conseil d'administration). Elle se félicite que la Direction générale y soit favorable et qu'une réflexion ait été initiée entre les actionnaires, les directions de La Poste et de LBP. Elle recommande à la Direction générale d'aboutir sur ce sujet en 2025.

Recommandation n°1 :

Être tenue informée des conclusions de la mission BCE en cours sur LBP

Recommandation n°2 :

Être tenue informée en CS dans le cadre des propos liminaires de la DG CDC des réflexions quant aux opérations de croissance externe de CNP

Recommandation n°3 :

Opérer le changement du mode de gouvernance en 2025

Recommandation n°4 :

Disposer des flux de trésorerie de financement à horizon 2029 intégrant un volume de croissance externe pour CNP, en s'assurant de la capacité distributive de CNP et plus globalement de LBP

Recommandation n°5 :

Disposer de la contribution (2023, 2024 et cible 2029) des différents métiers de LBP au PNB et résultat net de LBP

Recommandation n°6 :

Disposer d'un chiffrage des synergies LBP-CNP réalisées depuis Mandarine et en projection à 2029.

¹⁵La fraude au moyen de paiement ayant déjà entraîné une perte de 94 M€ en 2023.

Séance du Mercredi 16 octobre 2024

Délibération de la Commission de surveillance sur la revue 2024 du portefeuille des filiales et participations stratégiques de la CDC (périmètre GPS)

Le 16 octobre 2024, 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 stratégique du 10 octobre 2024.

Elle salue la qualité et la précision du dossier ainsi que le soin apporté par la direction générale de la CDC dans la prise en compte des recommandations et attentes exprimées dans sa délibération 2023¹⁶.

La Commission de surveillance considère que le portefeuille des filiales et participations stratégiques, en créant sur le long terme de la valeur directe et indirecte pour l'actionnaire CDC par la remontée des dividendes et la consolidation d'une réserve de capital économique conséquente, contribue au financement des missions d'intérêt général et à la couverture des frais généraux de la CDC.

La Commission de surveillance relève toutefois des incertitudes à court terme, avec des résultats 2024 qui demeurent fragiles en raison notamment de difficultés conjoncturelles dans le secteur du grand-âge (Emeis), de contreperformances dans le secteur de l'immobilier (Icade), de la perte de valeur de certaines participations importantes de Bpifrance (STMicroelectronics) et d'une incertitude forte quant à la réalisation avant fin 2024 de la cession de La Poste Mobile (porteuse d'une plus-value de 500 M€).

A moyen terme, des inquiétudes apparaissent quant à l'impact des mesures qui seront prises dans la loi de finances initiale pour 2025. Ces mesures pourraient particulièrement impacter Bpifrance, dont une partie des missions d'intérêt général sont financées sur des crédits d'Etat, ainsi que La Poste pour ce qui concerne la compensation des quatre missions de service public. La Commission de surveillance relève que d'autres filiales dont les activités dépendent des projets initiés par les collectivités territoriales pourraient être mises en tension (Coriance, Suez, Transdev et dans une moindre mesure la Sct).

S'agissant du pilotage de ce portefeuille, la Commission de surveillance se félicite de son dynamisme et de son renforcement, avec la professionnalisation du processus de choix et du rôle des administrateurs représentant la CDC dans les instances de gouvernances des filiales et participations stratégiques. Elle relève toutefois que les conseils d'administration de certaines filiales comportent encore un nombre très important d'administrateurs CDC et se demande s'il est nécessaire pour exercer un rôle d'actionnaire

majoritaire de disposer de la majorité des sièges aux conseils d'administration. La Commission de surveillance invite la direction générale à engager une réflexion dans ce sens.

Elle considère que le renforcement significatif du pilotage extra-financier, qui a donné lieu à une mise à jour de la doctrine d'actionnaire stratégique, devrait permettre de mieux faire contribuer les filiales aux objectifs ESG du Groupe CDC.

En matière de stratégie climat, la Commission de surveillance relève les progrès réalisés, notamment en passant d'un recensement des politiques RSE de chaque filiale à une déclinaison par filiale de la stratégie de la CDC sur les priorités stratégiques du groupe¹⁷. Elle invite à poursuivre les efforts sur un certain nombre de filiales pour s'inscrire dans une trajectoire 1,5°C à horizon 2030, contribuer au financement de l'adaptation aux dérèglements climatiques et à la préservation de la biodiversité.

En ce qui concerne les objectifs sociaux et de gouvernance, la Commission de surveillance relève un pilotage plus étroit, avec en particulier une part variable de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux qui doit comporter un minimum de 25% de critères extra-financiers. La Commission observe toutefois des disparités importantes sur ces critères, en particulier sur l'égalité professionnelle et la féminisation des postes de direction (notamment au sein de Bpifrance et de La Poste) et devront nécessiter des efforts supplémentaires et un volontarisme plus affirmé.

S'agissant du portefeuille en tant que tel, et dans le cadre d'un mouvement de diversification et de désensibilisation initié par la CDC qui s'est traduit par l'intégration de nouvelles participations (Coriance et Emeis), la Commission de surveillance note qu'il demeure encore très concentré sur quelques lignes (La Poste, Bpifrance et CDC Habitat représentent 73% de la valeur du portefeuille, 72% du résultat consolidé et 86% des plus-values latentes) et qu'il est peu liquide. Toutefois, la Commission considère que les 3,8 Md€ d'investissements prévus dans le cadre de la Programmation financière pluriannuelle 2025-2029 pour des opérations de diversification dans de nouveaux actifs infrastructure devraient contribuer à la poursuite de la désensibilisation du portefeuille.

S'agissant des mouvements qui pourraient affecter le portefeuille en 2024 et 2025, ils sont de trois nature : 1/ sortie du portefeuille 2/ accompagnement des

¹⁶Dans sa délibération du 18 octobre 2023, la CS recommandait l'ouverture de postes d'administrateurs à des personnalités qualifiées sur le quota de la CDC. Elle avait également alerté la direction générale de la CDC sur la désensibilisation du portefeuille, très concentré sur quelques lignes en particulier La Poste et Bpifrance.

¹⁷Transformation écologique, Souveraineté et développement économique, Cohésion sociale et territoriale

besoins de croissance de certaines entités 3/ à plus long terme des opérations structurantes en capital. 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. En ce qui concerne l'accompagnement des besoins de croissance, la Commission de surveillance comprend qu'il pourrait se traduire par le développement de partenariats entre la Banque des Territoires et certaines filiales. Dans ce cadre, la Commission considère que la recherche d'un équilibre partenarial dans le respect des doctrines d'intervention des parties prenantes, ainsi que la gestion des conflits d'intérêts, doivent constituer des impératifs pour la direction générale.

D'une manière générale sur les projets de développement structurants, la Commission de surveillance invite la direction générale à saisir le Comité stratégique le plus en amont possible des

instances décisionnaires (Comité d'Engagement de la CDC, Comité des investissements de la Commission de surveillance) afin de lui présenter l'opportunité stratégique des projets.

Recommandation n° 1 :

Dans le cadre de projets d'investissement entre la Banque des Territoires et des entités du portefeuille de la Gestion des participations stratégiques, veiller impérativement au respect des équilibres entre les parties prenantes et aux situations de conflits d'intérêt.

Recommandation n° 2 :

Saisir le Comité stratégique le plus en amont possible des instances décisionnaires des projets structurants afin qu'un échange sur leur opportunité stratégique puisse avoir lieu (en particulier sur Docaposte, dont la stratégie et les trajectoires financières devront être présentées avant toute opération majeure de développement et d'apports en capitaux).

Recommandation n° 3 :

Présenter une cartographie des risques sectoriels du portefeuille et du montant d'exposition en risque sur ces secteurs. Une analyse de sensibilité de la valeur du portefeuille à l'évolution de différents paramètres macroéconomiques permettrait d'apprécier la résilience du portefeuille en fonction de ces évolutions paramétriques (échéance : prochaine revue du portefeuille de GPS en 2025).

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

Lors de la séance du 16 octobre 2024, à la suite des travaux du comité des nominations et des rémunérations (CNR) du 26 septembre 2024 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 abordé la question des plans de succession du Comex et des dirigeants de filiales et a fait le point sur la révision de la politique de rémunération des preneurs de risques au sein de l'Etablissement public.

A l'issue des débats, la Commission de surveillance formule les observations suivantes :

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

La Commission de surveillance salue l'amélioration du dossier et l'actualisation du tableau de bord RH. Ces éléments ont contribué à la qualité des échanges.

La Commission de surveillance relève les progrès accomplis en peu de temps en matière de mobilité groupe (80 en 2023 contre 37 en 2022) ainsi que le volontarisme de la direction pour en assurer la promotion et ainsi atteindre un objectif de 120 mobilités groupe en 2024. Elle considère l'enjeu d'autant plus important au sein de l'Etablissement public compte tenu du faible turn-over, les sorties étant essentiellement le fait des départs à la retraite. A ce titre, le déploiement, en trois vagues entre 2025 et 2026, de la nouvelle plateforme « mobilité groupe » est considéré comme une avancée majeure. La

Commission de surveillance souhaite qu'une enquête puisse être réalisée auprès des bénéficiaires de la mobilité groupe pour mieux appréhender les motivations, les freins et le degré de satisfaction des collaborateurs.

Concernant spécifiquement l'Etablissement public, la Commission de surveillance note une déformation significative de la pyramide des âges vers les seniors (39% de plus de 50 ans contre 31% dans les autres établissements financiers) et considère que la motivation et la formation des collaborateurs tout au long de leur vie professionnelle doit dès lors être une priorité de la direction.

En matière de formation, la Commission de surveillance considère que l'étude d'impact des actions de formation de l'Université CDC réalisée par Accenture est décevante. Le travail d'analyse et d'évaluation en profondeur des formations reste à construire y compris par comparaison avec d'autres institutions ayant des caractéristiques proches. A ce titre, elle recommande de mieux distinguer les formations obligatoires, sanctionnées par des tests de celles, facultatives, visant à accroître le capital humain des collaborateurs. Sur la base d'indicateurs statistiques renforcés (notamment des indices de fréquentation, de performance aux tests et de satisfaction), elle invite la DRH à rationaliser l'offre en retirant les formations délaissées, obsolètes ou redondantes et en développant celles qui sont les plus utilisées.

La Commission de surveillance relève diverses initiatives visant à motiver et à faire évoluer les collaborateurs, en particulier les cadres, à travers le projet de transformation managériale « Grandissons Ensemble ». Toutefois la Commission comprend que celles-ci ne semblent pas toujours suffisamment comprises ou coordonnées. Elle considère qu'une meilleure articulation entre l'identification des talents, la formation, l'encouragement à la mobilité interne et la diffusion des offres de postes est nécessaire.

Concernant la politique de l'emploi, la Commission de surveillance prend acte de l'engagement fort de la direction générale de stabiliser l'emploi public autour de 55% minimum et d'assurer un ratio de fonctionnaires d'environ 45%. Compte tenu des caractéristiques des besoins de l'Etablissement public et de la pyramide des âges, elle demande que le plan d'action détaillé pour parvenir à cet objectif soit communiqué à la gouvernance.

La Commission de surveillance est revenue sur les erreurs de pilotage de la masse salariale et des effectifs intervenues début 2024. Elle rappelle ses attentes fortes vis-à-vis du nouveau système d'information en vue de la construction du budget 2026 afin de ne pas réitérer certains arbitrages qui ont pu participer au recul de l'emploi public, à la perte de compétences et à la dégradation du climat social. Elle note, par ailleurs, que l'emploi non-permanent est passé de 3% à 5,4% des effectifs sur la période 2020-2023 et souligne que cette catégorie n'est pas prise en compte dans le décompte des ETPT.

2/ Sur les plans de succession du Comex et des dirigeants de filiales :

La Commission de surveillance considère que les plans de succession qui lui ont été transmis en réponse à sa demande, ne sont pas encore aboutis. Elle appelle à les enrichir, notamment concernant la distinction des horizons temporels (2 ans / 5 ans) et à les préciser en termes d'argumentaires. En outre, le fait

que toutes les filiales n'aient pas prévu d'intérim de leur dirigeant est un point à corriger. La Commission de surveillance demande que le comité des nominations et des rémunérations s'entretienne avec le directeur général afin d'évoquer les choix proposés, sous le sceau de la confidentialité, lors de sa réunion de mars 2025.

3/ Sur la politique de rémunération des preneurs de risque au sein de l'Etablissement public :

La Commission de surveillance prend note de la transmission à l'ACPR du projet de document relatif à la politique de rémunération des personnels de l'Etablissement public afin de savoir si les dispositions proposées sont adaptées aux attentes du superviseur. L'adoption de ce document par la Commission de surveillance est par conséquent prévue après le CNR de mars 2025.

Sans attendre cette échéance, la Commission de surveillance appelle les parties prenantes à la réécriture de l'article 130 du décret du 5 février 2020 pour parvenir à un accord technique au plus tard début 2025, afin de satisfaire les exigences en matière de politique de gestion des risques tout en tenant compte des spécificités de la Caisse des Dépôts.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance demande la réalisation d'une enquête auprès des bénéficiaires de la mobilité groupe pour mieux appréhender les motivations, les freins et le degré de satisfaction des collaborateurs du groupe (échéance : septembre 2025).

Recommandation n°2 :

Sur la base d'indicateurs statistiques renforcés, la Commission de surveillance invite à rationaliser l'offre de l'Université CDC (échéance : septembre 2025).

Recommandation n°3 :

La Commission de surveillance demande que lui soit communiqué le plan d'action détaillé pour parvenir à l'objectif de stabilisation de l'emploi public à 55% minimum et au ratio de 45% de fonctionnaires dans la durée (échéance : mars 2025).

Délibération sur la revue du modèle prudentiel de la Section générale

Lors de la séance du 16 octobre 2024 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 3 octobre 2024.

Concernant la situation de la solvabilité et de la liquidité, la Commission de surveillance a particulièrement relevé les éléments suivants :

- une solvabilité confortable tant selon le modèle prudentiel (écart à la cible de 1,5 Md€, malgré une baisse de cet écart de 1 Md€ sur le deuxième

trimestre 2024) que le standard réglementaire (CET1 de 17,8%) à fin juin, avec un programme d'investissement, tel que fixé dans la programmation financière pluriannuelle, réalisé à 48% ;

- un solde investisseur en léger recul sous l'effet des hausses différenciées de l'actif (+ 0,3 Md€) et du passif (+ 1,1 Md€).

Concernant la modification substantielle du modèle prudentiel de la Section générale concernant le capital économique soumise à sa validation, la

Commission de surveillance souhaite mettre en avant les éléments suivants :

- elle regrette que, compte tenu des compétences que la loi Pacte lui confère sur le modèle prudentiel, cette évolution majeure (probablement la plus importante depuis sa création) ne lui ait pas été présentée dans ses principes plus en amont, étant donnés les impacts sur les modalités de détermination du capital économique, du besoin de fonds propres et des seuils de surveillance.

Tout en relevant qu'il ne devrait plus y avoir de modifications d'une telle ampleur à court ou moyen terme, la Commission de surveillance recommande qu'une modification, dont on peut raisonnablement estimer qu'elle sera substantielle au regard des critères qu'elle a validés, fasse l'objet – à l'initiative de la Direction générale et indépendamment des éventuelles séances consacrées à ce modèle dans l'ordre du jour – d'une présentation à la Commission de surveillance dans ses objectifs et ses options principales en amont du lancement du processus interne de validation (DRG, IGAU) ;

- sur le fond, elle constate que la modification soumise à sa validation ne change pas l'esprit du modèle prudentiel, à savoir garantir un haut niveau de sécurité au bilan de la CDC tout en lui permettant de jouer pleinement son rôle contracyclique. Elle constate toutefois que l'objectif central de la modification (adapter les modalités de calcul du capital économique à la nouvelle réalité du bilan issue notamment de l'opération Mandarin) conduit de fait à prendre en compte une part plus importante d'éléments latents dans le calcul du capital économique. La Commission estime que le dispositif de la fraction prudentielle, qui sera étendu à ces nouveaux éléments, conduit à modérer la volatilité du capital économique qui pourrait en résulter. Elle demande toutefois à pouvoir suivre cet élément, en scénarios central et dégradés, lors de l'examen de la prochaine programmation financière ;
- dans le détail, elle estime que les modalités de calcul du besoin de fonds propres de la partie

industrielle et commerciale de La Poste (par référence à l'impact du Covid sur ses activités) devra faire l'objet d'un suivi pour en affiner le calibrage et prendre en compte les éventuelles évolutions de ces activités ;

- concernant la modélisation du besoin de fonds propres des organismes de logement social (titres participatifs assimilés à des obligations perpétuelles), elle prend note de la proposition de prudence formulée par IGAU dans ce domaine, en s'interrogeant sur la possibilité de distinguer suivant la nature des organismes (OPHLM ou SAHLM).

Compte tenu de ces éléments, la Commission de surveillance valide cette modification substantielle du modèle prudentiel.

La Commission de surveillance a enfin pris connaissance des travaux prospectifs opérés concernant le besoin de fonds propres qui pourrait être lié au risque climatique, à partir du bilan à fin 2023 projeté sur un horizon de 30 ans sans prise en compte des mesures d'adaptation envisageables par la Direction générale. Elle considère que l'évaluation est, dans ces conditions, particulièrement conservatrice, entraînant un surplus de besoin de fonds propres de 8,1 Md€ en scénario « hot house » du NGFS. La Commission de surveillance a considéré qu'il s'agissait d'une première étape intéressante mais qu'il convenait de poursuivre les travaux de modélisation en saluant l'inscription de ces travaux dans la feuille de route de l'Etablissement public sur les risques climatiques.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance recommande qu'une modification, dont on peut raisonnablement estimer qu'elle sera substantielle au regard des critères qu'elle a validés, fasse l'objet – à l'initiative de la Direction générale et indépendamment des éventuelles séances consacrées à ce modèle dans l'ordre du jour – d'une présentation à la Commission de surveillance dans ses objectifs et ses options principales en amont du lancement du processus interne de validation (DRG, IGAU).

Recommandation n°2 :

Elle demande à pouvoir suivre la volatilité du capital économique, en scénarios central et dégradés, lors de l'examen de la prochaine programmation financière.

Délibération sur la revue du modèle prudentiel du Fonds d'épargne

Lors de la séance du 16 octobre 2024, la Commission de surveillance a examiné, pour délibération¹⁰, le modèle prudentiel du Fonds d'épargne, sur la base des travaux du comité du Fonds d'épargne (CFE) du 3 octobre 2024.

Concernant les perspectives de solvabilité et de liquidité du Fonds d'épargne à fin 2024, la Commission

de surveillance a plus particulièrement relevé les éléments suivants :

- le ratio réglementaire de solvabilité devrait passer de 15,1 à 18,1%, en raison principalement de la pondération nulle du risque de crédit des collectivités locales. Le modèle prudentiel sera donc plus prudent que le modèle réglementaire à la fois

¹⁰D'après l'art. L 518-7 du code monétaire et financier, 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 ».

sur le pilier 1 et sur le pilier 2 prenant en compte le risque de taux ;

- selon le modèle prudentiel, le besoin de fonds propres reste stable à 15,3 Md€, sachant que cette stabilité résulte de plusieurs mouvements qui se neutralisent (+ 475 M€ liés au développement de l'activité de prêt, + 867 M€ liés à l'accroissement du portefeuille financier, -1,2 Md€ liés au risque global de taux). La baisse du besoin de fonds propres au titre du risque global de taux résulte elle-même de trois évolutions (+ 0,8 Md€ au titre du risque de base sur l'inflation, qui résulte d'un affinement du modèle prudentiel non soumis à validation de la Commission de surveillance, + 1,3 Md€ au titre de la prise en compte du plancher du LEP, - 3,3 Md€ au titre notamment des opérations de couverture) ;
- le développement significatif des prêts sur Fonds d'épargne en 2024 permet de stabiliser la part des prêts (environ 49%) dans un bilan du Fonds d'épargne qui progresse de 25 Md€ ;
- l'encours des dépôts sur le Livret A des organismes de logement social devrait atteindre 11 Md€, soit une baisse de 56% en deux ans. La Commission de surveillance considère qu'il existe une fenêtre d'opportunité pour que le législateur encadre davantage leurs possibilités de dépôts (un seul livret et plafonnement de l'encours en fonction de l'OLS), ce qui suppose la mise en place d'un fichier commun aux banques et un véhicule législatif adapté.

Concernant les évolutions du modèle prudentiel envisagées, la Commission de surveillance a constaté qu'aucune évolution substantielle n'appelait de validation au cours de cette séance. Elle a toutefois relevé plusieurs évolutions dont la validation devrait intervenir en décembre prochain :

- la prise en compte du plancher du LEP dans le calcul du RGT, ce qui correspond à une demande de l'ACPR. La Commission de surveillance relève que ce plancher est de nature législative et que sa suppression ou sa diminution serait politiquement délicate. La Commission de surveillance valide le principe d'une présentation définitive du dispositif en décembre, sous réserve de la transmission du rapport d'IGA sur cette modification substantielle ;

- la mise en place d'un « stress buffer », dont la nouvelle méthodologie de fixation a déjà été examinée par la Commission de surveillance et rejoint ses préconisations. Elle valide donc le principe d'une présentation définitive du dispositif en décembre.

La Commission de surveillance prend acte, par ailleurs, des travaux prospectifs sur la prise en compte du risque climatique dans le modèle prudentiel du Fonds d'épargne ; elle constate que ce risque est modélisé à un horizon de 30 ans en se fondant sur le bilan figé à fin 2023, ce qui est particulièrement conservateur, à partir des scénarios du NGFS²⁰ dont les hypothèses mériteraient d'être analysées finement.

Elle constate par ailleurs que le scénario le plus pénalisant du NGFS (« hot house ») se traduit par une surcharge en fonds propres conséquente (+ 3,6 Md€), sans prise en compte des actions de remédiation envisageables par la Direction générale à cet horizon, ce qui altère la pertinence de la modélisation. Elle souligne enfin que la moitié de cette surcharge en fonds propres résulte des actifs de taux nécessaires à l'équilibre du bilan.

La Commission de surveillance a relevé qu'aucune autre évolution du modèle prudentiel n'était envisagée à court terme, mais que les réflexions actuelles sur les nouveaux emplois du Fonds d'épargne pourraient justifier de nouveaux ajustements (financement du nouveau nucléaire notamment). Comme pour le modèle prudentiel de la Section générale, la Commission de surveillance souhaite que les axes principaux de toute évolution lui soient présentés suffisamment en amont de sa validation définitive (voir en ce sens la recommandation figurant dans la délibération portant sur le modèle prudentiel de la Section générale du même jour).

La Commission valide donc le maintien du modèle prudentiel dans son état actuel en attendant la séance de décembre, et en invitant la Direction générale à se prémunir contre la tentation de le rendre encore plus prudent à l'avenir.

Recommandation :

La Commission de surveillance appelle, compte tenu d'un contexte favorable, à encadrer davantage les possibilités de dépôt des organismes de logement social sur le Livret A.

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

Lors de la séance du 16 octobre 2024, la Commission de surveillance a examiné, pour approbation, le programme d'émission de titres de créances de l'établissement et leur encours maximal annuel²¹, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 3 octobre 2024.

Compte tenu des éléments du dossier, la Commission de surveillance approuve le programme d'émission prévisionnel pour l'exercice 2025 ainsi que l'encours annuel maximum fixé à 76,5 Md€ selon la répartition suivante :

²⁰Network for Greening the Financial System.

²¹En 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 ».

- 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).

Approbation du dispositif en matière de déontologie

Lors de la séance du 16 octobre 2024, la Commission de surveillance a examiné, pour approbation²², les projets de code de déontologie et de règlement intérieur du comité de déontologie.

La Commission de surveillance prend acte des modifications apportées, à sa demande, au dispositif initial à la suite des débats intervenus en séance du 19 juin 2024 :

- clarification des rôles respectifs du président du comité de déontologie, qui rend désormais ses avis seul, et du comité de déontologie, qui remplit une fonction de « comité ressources ». La Commission considère que ces clarifications visent à garantir une plus grande indépendance du président du comité de déontologie. Elle salue également la possibilité pour ce dernier de faire appel à des personnalités extérieures à titre consultatif ;
- intégration de la déontologie financière dans le code de déontologie ;
- réforme de la procédure de signalement au titre du droit d'alerte, confiée au directeur de l'inspection générale et de l'audit lorsque les signalements portent sur le déontologue ou les membres de la direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie ;
- possibilité pour le président de la Commission de surveillance d'interroger le président du comité de déontologie sur toute question qui lui semble utile, en transmettant sa demande via la direction générale.

La Commission regrette toutefois que les dénominations retenues pour les différentes instances ne soient pas suffisamment claires, en particulier pour le comité de déontologie. Ce dernier, composé uniquement de personnels de l'Établissement public, se rapproche en effet davantage d'un « comité technique » ou d'un « comité ressources » et ne présente pas les garanties d'indépendance attendues d'un tel organe en comparaison d'autres entités.

S'agissant du président du comité de déontologie, la Commission de surveillance considère que son mandat de trois ans doit être renouvelable une seule fois. Elle demande à disposer des textes sur lesquels se fonde le calcul de sa rémunération.

Elle souhaite également disposer de la maquette du rapport annuel d'activité du président du comité de

déontologie, dès qu'elle sera élaborée. Ce rapport devra comprendre des éléments statistiques (nombre d'avis notamment), et une présentation anonymisée des principaux avis sur des questions inédites, ainsi que les suites apportées par la Direction générale à ces avis. Le Président de la Commission de surveillance sera destinataire de ce rapport, pour transmission aux membres de la Commission.

Quand l'alerte concerne un membre du Comité exécutif, la Commission de surveillance considère que le Président de la Commission de surveillance doit en être informé.

Enfin, la Commission de surveillance demande des précisions supplémentaires sur les postes considérés comme sensibles dans le code de déontologie et concernés par un objectif de mobilité à intervalles réguliers. En effet, la liste des postes mise en avant par la Direction générale (postes soumis à obligation de déclaration d'intérêts et/ou de situation patrimoniale au sens de la loi Sapin II) ne recouvre pas l'ensemble des postes « susceptibles d'être exposés à des risques déontologiques élevés » visés par le code de déontologie.

La Commission de surveillance approuve le dispositif de déontologie tel que présenté.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance demande que le règlement intérieur du comité de déontologie précise que le mandat du président du comité est renouvelable une seule fois.

Recommandation n°2 :

La Commission de surveillance demande que lui soient communiqués les textes sur lesquels se fonde le calcul de la rémunération du président du comité de déontologie (échéance : début novembre 2024).

Recommandation n°3 :

La Commission de surveillance demande à disposer de la liste des postes considérés comme sensibles au sens du code de déontologie et concernés par un objectif de mobilité régulière, ou à tout le moins d'un document unique formalisant les critères permettant d'identifier ces postes (échéance : début novembre 2024).

Recommandation n°4 :

La Commission de surveillance demande que lui soit transmise la maquette du rapport annuel du Président du comité de déontologie (échéance : début 2025).

Recommandation n°5 :

La Commission de surveillance préconise que son président soit informé automatiquement des signalements portant sur un membre du comité exécutif.

²²Art. L. 518-7 du code monétaire et financier : la Commission de surveillance « approuve l'organisation générale et les orientations du contrôle interne »

Séance du Mercredi 20 novembre 2024

Adoption du projet de budget de l'Etablissement public pour 2025 Approbation du projet de budget de la Commission de surveillance pour 2025

Lors de sa séance du 20 novembre 2024, la Commission de surveillance a examiné le projet de budget de l'Etablissement public pour 2025, sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) du 7 novembre 2024, en vue de procéder à son adoption en application de l'article L518-7 du code monétaire et financier.

Dans ce cadre, elle a également examiné son propre budget de fonctionnement pour 2025, en vue de procéder à son approbation, comme le prévoit l'article 16 de son Règlement intérieur.

PROJET DE BUDGET 2025 DE L'ETABLISSEMENT PUBLIC

L'examen du projet de budget de l'Etablissement public pour 2025 a fait l'objet d'un cadrage préalable assorti d'un avis de la Commission de surveillance en séance du 26 septembre 2024.

La Commission de surveillance a constaté que les hypothèses macroéconomiques retenues par la direction générale pour la construction du projet de budget 2025 ont été ajustées à la baisse fin septembre et se fondent notamment sur un indice des prix à la consommation en progression de 1,8% et une augmentation du salaire moyen par tête à hauteur de 2,4% en 2025. Elle considère que ces hypothèses sont cohérentes avec la situation économique anticipée pour 2025 et que leur prise en compte participe au principe de sincérité budgétaire.

Charges brutes pour 2025

La Commission de surveillance relève que les charges brutes pour 2025 s'établissent à 1 285,4 M€, soit une augmentation de +2,8% par rapport à l'atterrissage révisé 2024. Tout en considérant qu'il s'agit d'une nette décélération par rapport aux deux années précédentes marquées par un contexte de forte inflation, elle considère qu'il ne s'agit pas d'un effort particulièrement marqué au regard des hypothèses macroéconomiques retenues pour 2025.

La Commission de surveillance souligne que la masse salariale, premier poste de dépenses, progresse globalement de 2,3% mais de 2,9% hors périmètre de la masse salariale immobilisée en dépenses d'investissement. La Commission de surveillance prend acte des informations communiquées concernant l'extension progressive de l'immobilisation en dépense d'investissement de la masse salariale des métiers en lien avec des projets informatiques ainsi qu'à celle liée aux projets immobiliers

(notamment Campus). Elle n'est pas, pour autant, pleinement persuadée de la pertinence de cette stratégie comptable, notamment concernant les métiers, car la masse salariale devra réintégrer le périmètre des charges brutes à l'issue des projets SI concernés. La trajectoire prévisionnelle de la masse salariale ainsi immobilisée pour les années 2025-2029 constitue un point de vigilance et la Commission de surveillance souhaite disposer de l'impact de ce transfert sur le résultat social de l'Etablissement public. Concernant les effectifs, la Commission de surveillance note la prévision de stabilisation à 6031 ETPT en 2025 de l'effectif de l'Etablissement public, tout en relevant que cette stabilité repose notamment sur la sortie de 35 ETPT affectés au COSOG, si la mise en conformité réglementaire de la gestion de cette structure intervient comme prévu au 1er avril 2025. Il s'agit d'un point d'incertitude sur le plafond d'ETPT dans la mesure où la négociation sociale est encore en cours mais l'impact financier de ce transfert serait neutre aux bornes des charges brutes. La capacité à tenir la trajectoire de stabilité des effectifs sur la période 2025-2029 a été questionnée, dans la mesure où l'atterrissage 2024 se situe déjà à 6033 ETPT, empêchant de répondre à de nouveaux besoins sauf à réaliser d'importants gains de productivité. L'applicabilité d'un plafond d'emploi au budget a également fait débat.

La Commission de surveillance note qu'une partie de l'évolution des charges brutes (6,2 M€) tient à l'évolution des extensions de périmètre, c'est-à-dire des dépenses liées aux mandats remboursables, qui devraient atteindre 54,5 M€ en dépenses. Elle considère que la non-intégration de ces dépenses dans le périmètre constant ne se justifie que si la gouvernance est en mesure de s'assurer, dans le cadre des documents budgétaires, de l'équilibre financier des mandats. Elle demande donc que soit désormais établie, tant pour le projet de budget que pour l'exécution budgétaire, une présentation complémentaire retraçant les recettes et les dépenses annuelles liées à ces mandats afin de progresser en clarté, en lisibilité et en transparence dans la négociation avec l'Etat.

Concernant les gains de productivité, la Commission de surveillance s'étonne que les indicateurs de performance soient encore en cours d'élaboration, alors que ce chantier a été lancé par la Direction générale depuis deux ans. Par ailleurs, l'efficacité de la

dépense ne semble composer qu'une part assez réduite de la stratégie de performance mise en place. La Commission demande donc à nouveau :

- de pouvoir suivre dans le temps la productivité des métiers et fonctions support avec des indicateurs agrégés sans les réduire à l'évolution de leur activité ;
- de voir des gains de productivité se matérialiser, notamment en regard des très forts investissements SI réalisés ces dernières années.

Par ailleurs, la Commission de surveillance demande à la direction générale de réfléchir, pour le prochain exercice, à la construction d'une annexe « verte » détaillant l'impact environnemental du projet de budget 2026. Cette démarche pourrait débiter avec les frais de fonctionnement (SI et moyens généraux) en s'inspirant notamment de ce que l'Etat réalise depuis plusieurs exercices, et en s'appuyant sur le renforcement du reporting mis en place dans le cadre de la mise en œuvre de la directive CSRD.

Enfin, concernant le projet d'augmentation d'un million d'euros pour 2025 de la contribution versée à l'ACPR au titre de sa supervision, dont elle a été informée tardivement, la Commission de surveillance considère que le montant en cause ne justifie pas, à ce jour, le relèvement du projet de budget.

Investissements pour 2025

La Commission de surveillance constate une relative stabilisation des dépenses d'investissement en 2025, qui devraient s'établir à 376 M€.

Concernant les systèmes d'information, qui restent le premier poste de dépenses d'investissement, la Commission de surveillance constate pour la première fois une diminution de près de 4% à 275,5 M€, qui s'explique par la diminution des nouveaux projets de développement sur les métiers Banque des Territoires et Direction des Politiques Sociales.

A l'inverse, la Commission de surveillance constate des investissements immobiliers importants en lien avec la rénovation des sites d'exploitation, notamment des dépenses en lien avec le projet Campus. Globalement les investissements en immobilier et logistique (65,8 M€) sont en forte hausse de plus de 38% par rapport à l'atterrissage 2024. La Commission de surveillance, dans le cadre de la mission en cours sur la stratégie relative à l'immobilier d'exploitation de l'Etablissement public et au projet Campus, sera attentive au respect des trajectoires pluriannuelles annoncées concernant notamment les investissements liés au déménagement programmé des équipes parisiennes sur le site d'Austerlitz 5 et 6.

Crédits d'intervention pour 2025

Le budget 2025 prévoit 363,5 M€ de crédits d'intervention, soit +1,1% par rapport à l'atterrissage

révisé 2024. La Commission de surveillance salue l'amélioration des prévisions concernant ce poste de dépense.

PROJET DE BUDGET 2025 DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE

Le projet de budget de la Commission de surveillance pour 2024 s'établit à 2,895 M€. La Commission de surveillance décide de maintenir l'enveloppe des indemnités dédiées aux commissaires-surveillants rémunérés à 300 000 € bruts, soit le plafond réglementaire. Par ailleurs, elle rappelle que ce projet de budget 2025 tient compte du coût prévisionnel du conseil extérieur qui réalisera l'évaluation externe triennale de la Commission de surveillance prévue par le règlement intérieur de l'instance.

Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, la Commission de surveillance **adopte** le projet de budget de l'établissement public pour 2025 par **11 voix « pour », 2 voix « contre » et 2 abstentions**. Corrélativement, elle **approuve** son propre projet de budget autonome pour 2025 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 2024, 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 souhaite disposer de l'impact des immobilisations de masse salariale en dépense d'investissement sur le résultat social de l'Etablissement public (échéance : mars 2025).

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande que soit désormais établi, tant pour le projet de budget que pour l'exécution budgétaire, une présentation complémentaire retraçant les recettes et les dépenses annuelles liées aux mandats (échéance : mars 2025).

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance demande à pouvoir suivre dans le temps la productivité des métiers et fonctions support avec des indicateurs agrégés sans les réduire à l'évolution de l'activité. La Commission de surveillance souligne son attente de voir des gains de productivité se matérialiser en regard des très forts investissements SI réalisés ces dernières années. (échéance : septembre 2025)

Recommandation n° 4 :

La Commission de surveillance demande à la direction générale de réfléchir, pour le prochain exercice, à la construction d'une annexe verte détaillant l'impact environnemental du projet de budget 2026, en commençant par les frais de fonctionnement (SI et moyens généraux) et en s'appuyant sur le cadre de reporting extra financier fixé par la CSRD. (échéance : novembre 2025).

Avis relatif au rapport d'étape de la mission confiée à Mme Evelynne Ratte sur la stratégie immobilière relative aux immeubles d'exploitation de la CDC et au projet Campus

Lors de sa séance du 20 novembre 2024, la Commission de surveillance a examiné le rapport d'étape de la mission confiée par la Présidence de la Commission de surveillance à Madame Evelynne Ratte sur la stratégie immobilière relative aux immeubles d'exploitation de la CDC et au projet Campus.

Elle remercie la rapporteure pour son travail, dont elle salue la qualité, et souligne l'importance du suivi rapproché dans le cadre de cette mission qui va se poursuivre jusqu'à la fin de l'année 2025.

La Commission de surveillance relève l'engagement pris par la direction générale pour garantir l'adaptabilité du projet aux évolutions des modes de

travail et aux décisions futures sur un éventuel retour de collaborateurs dans les locaux du 56 rue de Lille.

La Commission de surveillance souscrit à l'ensemble des conclusions du rapport et en endosse les neuf recommandations qui appellent des réponses échelonnées dans le temps d'ici octobre 2025.

A cette même échéance, elle recommande la fourniture d'un plan d'affaires immobilier de l'ensemble des opérations engagées, faisant notamment apparaître une analyse de rentabilité et les impacts sur le compte de résultat de la CDC.

Elle demande à disposer d'un calendrier détaillé des échéances à venir concernant ces opérations immobilières et des actions requises de la part de la Commission de surveillance.

Avis sur le reporting semestriel du contrôle interne

Lors de sa séance du 20 novembre 2024, la Commission de surveillance a examiné, pour avis, le reporting semestriel du contrôle interne à fin juin 2024, sur la base des travaux du CAR-CFE du 7 novembre 2024.

La Commission de surveillance a constaté le caractère très complet du dossier, qui permet par ailleurs de répondre à plusieurs de ses demandes récentes. Elle constate qu'une note de couverture permet de synthétiser l'ensemble mais souhaite que l'on puisse prochainement aboutir à une véritable présentation synthétique résumant les points d'attention de chacune des trois directions en charge du contrôle interne et qualifiant les évolutions observées sur la période.

Concernant la conformité, la Commission de surveillance a formulé les constats et observations suivants :

- la nouvelle délégation à la lutte contre la fraude a enregistré un démarrage satisfaisant, avec notamment une articulation avec la direction des risques du groupe (DRG) dont les principes ont été exposés avec clarté ;
- la remédiation des fiches « connaissance du client » (KYC) atteint un niveau élevé (20 000 fiches environ) mais l'apurement complet pour la fin de l'année paraît difficile à atteindre. La mission sera donc poursuivie et les fiches n'ayant pas obtenu de réponse basculeront en risque fort si l'échéance n'est pas tenue, ce qui constitue par conséquent un

point d'attention pour la Commission de surveillance ;

- un point faible sur les délais de remontée des déclarations de soupçons au sein de LBP a été identifié, appelant un suivi ;
- les échanges avec l'ACPR doivent être poursuivis afin de permettre une utilisation accrue et maîtrisée de l'IA dans le profilage et l'automatisation des contrôles.

Concernant la gestion des risques par DRG, les points d'attention de la Commission de surveillance portent principalement sur la gestion du risque opérationnel notamment chez Transdev et Geopost, et sur la gestion du sujet ALM chez LBP (le plan de remédiation doit porter ses fruits, ce qui constitue également une attente de l'ACPR).

Concernant l'audit, la Commission de surveillance a pris note de la poursuite de la consolidation de l'équipe et du pilotage de l'inspection générale-direction de l'audit du groupe (IGA) à travers 13 indicateurs de performance, ainsi que de la volonté marquée de contribuer au plan de performance opérationnelle de l'établissement public (en élaborant notamment des recommandations portant sur l'amélioration de la productivité).

Recommandation :

La Commission de surveillance demande une véritable présentation synthétique (faisant le résumé des points d'attention de chacune des trois directions en charge du contrôle interne et qualifiant les évolutions observées sur la période) en note de couverture du prochain dossier.

Avis relatif au suivi des recommandations de la Cour des comptes portant sur le périmètre du Groupe Caisse des dépôts (octobre 2023 – octobre 2024)

Lors de sa séance du 20 novembre 2024, la Commission de surveillance a examiné le suivi des recommandations de la Cour des comptes sur le périmètre du groupe CDC. Pour la première fois cette année, dans le cadre du test sur la mise en place de procédures simplifiées d'examen par la Commission de surveillance, le dossier n'a pas été préalablement examiné en comité, mais confié à un commissaire chargé de partager ses conclusions en séance plénière de la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance salue la qualité du dossier transmis par les équipes de la CDC. Elle demande toutefois à la Direction générale de veiller à la transmission des rapports et synthèses de la Cour dès leur publication, tout au long de l'année, et pas uniquement lors de cet exercice annuel.

La Commission de surveillance relève la baisse sensible du nombre de recommandations émises par la Cour des Comptes par rapport à l'exercice précédent (10 recommandations formulées sur la période contre 31 sur la période précédente). Elle constate que ces recommandations portent, dans l'ensemble, sur des sujets dont l'importance pour la CDC paraît relativement mineure et qui ne soulèvent pas de questions de principe.

Elle a concentré son examen sur les recommandations partiellement ou non mises en œuvre. Parmi ces dernières, deux ont plus particulièrement retenu son attention :

- la première, non mise en œuvre, concerne le financement des espaces France Services. Si la Commission de surveillance reconnaît que la mise

en œuvre de cette recommandation relève d'une pluralité d'acteurs, elle sera attentive à ce que le financement des espaces France service et son éventuelle évolution soient intégrés dans le suivi des négociations à venir sur la compensation des missions de service public de La Poste.

- la seconde, porte sur le Fonds pour l'insertion des personnes handicapées dans la fonction publique (FIPHFP) et est en cours de mise en œuvre : « Chiffrer les gains potentiels résultant de la modernisation des applicatifs et en tirer les conséquences en termes de coût de gestion pour 2024 et pour la période de la prochaine convention d'objectif et de gestion ». La Commission de surveillance indique qu'elle portera une attention particulière à la négociation de la nouvelle convention d'objectifs et de gestion du FIPHFP, notamment à la lumière des conclusions de la mission d'appui IGau auprès de la DPS concernant le modèle de coût, ainsi que des travaux de revue stratégique des mandats menés par la DPS, qui doivent lui être transmis.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande à la direction générale de veiller à ce que les rapports de la Cour des comptes et leurs synthèses lui soient transmis au fur et à mesure de leur publication.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande que le financement des espaces France Services et son éventuelle évolution soient intégrés dans les négociations à venir sur la compensation des missions de service public de La Poste.

Séance du Mercredi 27 novembre 2024

Avis sur la revue annuelle de supervision 2024 de l'ACPR (Groupe CDC et Fonds d'épargne) et les mesures de pilier 2 au titre de 2025

Lors de sa séance du 27 novembre 2024, la Commission de surveillance a examiné la revue annuelle de supervision de l'ACPR au titre de 2024 (Groupe CDC et Fonds d'épargne) ainsi que les projets de mesures dites de « pilier 2 » envisagées pour 2025²³, sur la base d'un entretien de surveillance rapprochée avec l'ACPR du 7 novembre 2024 et des travaux d'un CAR-CFE commun du 14 novembre 2024.

Sur les montants de « pilier 2 » envisagés pour 2025 :

La Commission de surveillance constate que les niveaux de pilier 2 envisagés par l'ACPR pour 2025 (1,75 % pour le Groupe CDC et 2,25 % pour le Fonds d'épargne) sont stables par rapport à ceux fixés l'année dernière, ce qui appelle les appréciations suivantes :

- les planchers ainsi fixés restent très inférieurs aux niveaux prudentiels à fin juin 2024 (ratio CET1 de 17,84% pour le groupe et de 14,21% pour le Fonds d'épargne) et à ceux projetés en scénario central et en scénarios dégradés (y compris, cette année, pour le Fonds d'épargne du fait de l'entrée en vigueur en fin d'année 2024 de la pondération nulle du risque des collectivités locales à fiscalité propre), ce qui préserve la marge d'action contracyclique du groupe et du Fonds d'épargne sans impliquer de changement de stratégie ou d'allocation d'actifs de la CDC ;
- l'appréciation, pourtant positive, de l'ACPR sur l'amélioration continue de la gestion des risques et du contrôle interne par la CDC, notamment par la Direction des risques du groupe, ne se traduit pas par une réduction des exigences de pilier 2, en dépit, par ailleurs, de l'amélioration de plusieurs sous-scores contribuant à la notation globale. En outre, la prise en compte de la gestion du risque de la liquidité est exclue de la note alors même que ce risque est jugé peu élevé pour les deux bilans. La Commission de surveillance relève l'approche de l'ACPR, selon laquelle les plans de remédiation mis en place pour faire face à certaines difficultés rencontrées récemment par certaines filiales financières (gestion actif-passif de La Banque postale en premier lieu) n'ont pas encore pleinement produit leur effet.

Sur les recommandations jointes aux deux notifications :

La Commission de surveillance relève que les deux notifications sont assorties de trois recommandations :

- la première demande l'introduction d'indicateurs synthétiques pour avoir une vision consolidée des risques du groupe. Cette recommandation est cohérente avec les demandes de la Commission de Surveillance et elle est en voie d'être satisfaite au regard des éléments produits au premier semestre 2024 ;
- la deuxième concerne le renforcement des indicateurs synthétiques au niveau du groupe CDC sur le risque de taux. La Commission de surveillance considère que cette demande est plus problématique à la fois parce que les bilans des différentes entités financières du groupe réagissent de façon hétérogène aux variations de taux d'intérêt et parce qu'une agrégation pourrait conduire à considérer que l'impact de certains scénarios au niveau global est modéré alors qu'il est extrême sur certaines entités du groupe. Elle souhaite que les échanges se poursuivent entre la DRG et l'ACPR sur ce sujet pour parvenir à une solution pertinente.
- la troisième recommandation enjoint à la Direction des Risques du Groupe de mener une revue approfondie des modèles. Il est apparu lors de l'entretien que cette demande porte à la fois sur les ressources de la DRG, dont les effectifs théoriques sont suffisants mais qui rencontre des difficultés à pourvoir tous les postes, et sur les attentes de l'ACPR concernant l'évolution des modèles, attentes qui ne seront pas toutes satisfaites.

Sur le relèvement de la contribution pour frais de contrôle de la CDC à l'ACPR à compter de 2025 :

Bien que ce point n'ait pas été mentionné dans l'entretien de surveillance rapprochée avec la Commission de surveillance, l'ACPR a indiqué à la Direction générale qu'elle sollicitait un relèvement de la contribution annuelle de 10 à 11 M€ dès 2025. Un projet d'arrêté en ce sens a été transmis pour avis à la Commission de surveillance par la Direction générale du Trésor le 25 novembre 2024.

La Commission de surveillance constate que ce relèvement serait cohérent avec les règles prévues par l'article L. 612-20 du code monétaire et financier et l'arrêté du 29 mars 2013 concernant les modalités de calcul applicables aux autres établissements du secteur bancaire. Elle a donc émis un avis favorable à cet arrêté.

Avis sur le profil des risques de Bpifrance

Lors de sa séance du 27 novembre 2024, la Commission de surveillance a examiné le profil des risques de Bpifrance, sur la base des travaux d'un CAR-CFE commun du 14 novembre 2024.

La Commission de surveillance a constaté que le profil des risques de Bpifrance, cohérent avec son rôle d'acteur majeur au service du développement et de l'innovation des entreprises voulu par les pouvoirs publics, est diversifié : activités pour compte propre (investisseur en fonds propres pour 27 Md€, risque de crédit lié aux prêts pour 47 Md€, risques opérationnels notamment cybersécurité), activité pour compte de tiers (PGE, crédits export, encours au titre du PIA).

Elle relève le fait que le dispositif de suivi de ces risques aux bornes du groupe CDC est solide, dans le cadre du statut de « coentreprise » dont la portée est désormais clarifiée. La gouvernance est en mesure de suivre et d'apprécier ces risques à travers l'intégration de Bpifrance dans la cartographie consolidée des risques et dans le cadre d'appétit pour le risque, et via un panel d'indicateurs consolidés ou propres à Bpifrance dont le reporting trimestriel est opérationnel.

La situation des risques de Bpifrance au 30 juin 2024 est globalement satisfaisante. Pour autant, elle fait apparaître plusieurs points d'attention :

Risques financiers :

- le dépassement du seuil relatif au taux de prêts non performants, qui touche à la fois les PGE et les autres

prêts en faveur de l'innovation, appelle un suivi particulier par DRG, notamment sur les PGE en lien avec l'évolution des défaillances d'entreprises ;

- le renchérissement du coût de financement de marché, en lien avec l'augmentation du spread souverain de la France ;

Risques stratégiques :

- le risque de concentration du portefeuille actions de Bpifrance sur quelques lignes importantes, parfois en co-détention avec l'Etat, appelle, selon la Commission de surveillance, une réflexion stratégique régulière sur des opportunités d'arbitrage ;

Risques non financiers :

- les risques opérationnels, notamment le risque cyber, souligné également par l'ACPR dans le cadre de la notification « pilier 2 », appelle un suivi plus particulier par la Direction des risques du groupe ;
- le risque climatique, peu détaillé en regard des ambitions de Bpifrance dans ce domaine, pourra faire l'objet d'une présentation plus poussée dans le cadre du comité RSE et éthique en février 2025.

Délibération relative aux trajectoires financières alternatives de La Poste

La Commission de surveillance a examiné le 27 novembre 2024 les scénarii de redressement des trajectoires financières de La Poste et les mesures de remédiation associées à ces trajectoires. Cet examen s'est appuyé sur les travaux du comité stratégique de la Commission de surveillance du 18 octobre 2024.

Pour rappel, la Commission de surveillance avait examiné le 17 juillet dernier un seul scénario de trajectoire financière, qui faisait apparaître une impasse avec une dette non soutenable (ratio dette nette/EBITDA supérieur à 4) obérant les marges de développement de La Poste. La Commission avait alors demandé de pouvoir disposer, d'ici mi-octobre, de trajectoires financières alternatives avec des mesures de remédiation permettant de revenir à un modèle soutenable.

S'agissant de ces nouvelles trajectoires, la Commission de surveillance relève le poids croissant dans l'évolution de l'endettement du déficit net global après compensation des quatre missions de service public de La Poste (service universel postal, distribution de la presse, aménagement du territoire et accessibilité bancaire). Pour autant, elle constate que l'évolution de la dette résulte également des opérations de croissance externes, financées par endettement, qui ne produisent pas les effets attendus en termes de rentabilité et de cash-flow pour La Poste. La Commission de surveillance relève que les trajectoires de La Poste reposent sur des mesures de remédiation – dont certaines seraient en cours de discussion avec l'Etat – qui permettraient, en les cumulant, un redressement des indicateurs financiers

avec le retour à un ratio d'endettement soutenable (dette nette/EBITDA < 4 sur la période 2024-2029). Elles concernent :

- Le maintien des compensations au titre des quatre missions de service public à hauteur de 1 Md€ par an sur la période 2024-2029.
- L'abandon, unilatéral à ce stade, du versement du taux d'équité concurrentiel (TEC²⁴).
- Le renoncement par la CDC et l'Etat, actionnaires de La Poste, à leurs dividendes en numéraire jusqu'en 2027 inclus (reprise du versement en numéraire à partir de 2028).
- L'augmentation des tarifs de distribution de la presse pour les faire converger vers les tarifs du service universel.
- Le complément de compensation relatif à l'aménagement du territoire en obtenant un financement complémentaire basé sur la fiscalité locale des communes.

Si arithmétiquement la conjugaison de ces cinq mesures permet de réduire significativement le ratio d'endettement de La Poste, la Commission de surveillance considère que ces mesures s'apparentent à un plan d'urgence et non à une remédiation structurelle, dans la mesure où elles ne règlent pas la question de la sous-compensation des déficits des missions de service public, qui continuera irrémédiablement à peser sur la situation financière de La Poste.

En parallèle de la communication de ces mesures de remédiation, la Commission de surveillance a pu disposer d'un rapport de l'inspection générale et de l'audit interne du groupe CDC portant sur « l'équilibre financier des missions de service public de La Poste », demandé par le Président de la Commission de surveillance. La Commission de surveillance en partage les principaux constats et préconisations, en particulier :

- L'application avant la fin de l'année 2024 de la clause de rendez-vous prévue à l'article 3 de l'actuel contrat d'entreprise 2023-2027 pour obtenir par avenant la modification du mécanisme de financement des missions de service public et l'insertion d'un principe d'équilibre de leur régime financier, et plus globalement une refonte complète

du contrat d'entreprise permettant la refacturation totale des coûts attribuables aux missions de service public, nets des recettes perçues, ainsi qu'une clause de « revoyure » plus protectrice en cas d'évolution des coûts, et un encadrement contractuel de toute nouvelle demande des pouvoirs publics pour en garantir l'équilibre économique ;

- Une refonte complète du financement de la mission de service universel postal.

La Commission de surveillance s'est également inquiétée d'une possible dégradation de la notation de La Poste par les agences de notation, susceptible d'occasionner un impact sur les conditions de refinancement de La Poste avec un accès au marché plus difficile.

La Commission de surveillance relève qu'un apport financier pourrait être envisagé par la CDC, sans que le montant et les modalités de cet apport lui aient été précisés à ce stade par la direction générale de la CDC.

La Commission comprend que l'Etat n'envisage pas, à ce stade, de renoncer à une partie du versement annuel effectué par la CDC sur la base de son résultat consolidé (50% du résultat net consolidé du groupe CDC) en contrepartie de l'abandon provisoire des dividendes.

En conclusion, la Commission de surveillance, très préoccupée par la situation de La Poste, s'interroge sur la faisabilité et la crédibilité des mesures de remédiation envisagées, notamment en termes de calendrier, a fortiori dans un contexte budgétaire contraint et un environnement politique instable. Elle demande à l'actionnaire CDC d'anticiper la formalisation et la transmission d'un plan d'action propre, dans l'hypothèse où l'Etat ne donnerait pas suite, complètement ou partiellement, aux mesures de remédiation proposées par La Poste.

Recommandation :

La Commission de surveillance recommande à la direction générale de la CDC la formalisation d'un plan d'actions de remédiation dans l'hypothèse où les discussions entre La Poste, l'Etat et la CDC sur les mesures de remédiation présentées par La Poste n'aboutiraient pas (objectif : fin janvier 2025).

Avis relatif au suivi des opérations approuvées en 2023 par le Comité des investissements (CDI) de la Commission de surveillance

La Commission de surveillance a examiné le **27 novembre 2024** l'ensemble des opérations qui ont fait l'objet d'une approbation du Comité des investissements en 2023 ainsi que certaines opérations dont la Commission, dans son avis du 18 décembre 2023 avait demandé un second suivi, tout

particulièrement les opérations de croissance externes aux bornes du groupe La Poste depuis son intégration dans le groupe Caisse des dépôts en 2020. Cet examen s'est appuyé sur les travaux du Comité des investissements du 21 novembre 2024.

²⁴Lors de la transformation de La Poste en SA pour répondre aux enjeux concurrentiels, les cotisations sociales des fonctionnaires étaient plus faibles que celles des salariés du secteur privé. La Poste comptait alors beaucoup de fonctionnaires. Le Parlement et la Commission européenne ont considéré que La Poste ne pouvait plus bénéficier de cet avantage. La Poste a donc payé chaque année un taux d'équité concurrentiel pour compenser l'écart. Or l'effacement des charges sociales sur les plus bas salaires a inversé les choses avec des cotisations pour les bas salaires du privé inférieures à celles des fonctionnaires, La Poste payant toujours le TEC.

La Commission de surveillance salue à nouveau cet exercice de bilan ex post des opérations sur lesquelles le CDI a délibéré et rappelle le double objectif poursuivi :

1/ Identifier les opérations qui posent question (risque d'exécution, décalage important entre les dernières prévisions actualisées et les plans d'affaires à partir desquels ont été réalisés les travaux de valorisation) et les leviers correctifs mis en œuvre

2/ Identifier, parmi ces opérations, celles qui nécessiteraient un suivi dans le cadre du CDI « bilan » fin 2025 au regard de leur degré de sensibilité stratégique et/ou de leur situation financière.

Périmètre « hors opérations La Poste » :

L'attention de la Commission de surveillance s'est portée particulièrement sur deux opérations approuvées par le CDI en 2023 : l'entrée de la CDC au capital d'Emeis (ex-Orpea) à hauteur de 22,4% pour un investissement de 605 M€ et la cession en trois étapes des activités « santé » de la Foncière Icade pour environ 3 Md€. Concernant Emeis, la Commission de surveillance salue le travail important engagé par le management pour redresser l'image du groupe, ainsi qu'une forte implication de la gouvernance. Elle relève toutefois que la situation financière demeure tendue et nécessite la réalisation d'un plan de cessions d'actifs ambitieux, dans un contexte immobilier difficile.

Concernant la cession d'Icade Santé, dont la première étape a été réalisée en juillet 2023 (cession d'une partie des actifs santé d'Icade en France à Primonial pour environ 1,6 Md€), l'attention de la Commission de surveillance a porté sur les conditions de réalisation des étapes 2 et 3 (solde de la cession d'une partie des actifs français et cession des actifs européens) dans un contexte immobilier difficile.

Les informations et échanges sur Icade – société cotée – entre la direction générale et la Commission de surveillance du groupe CDC revêtent un caractère confidentiel et ne figurent pas dans le présent avis.

Périmètre « La Poste » :

La Commission de surveillance a tout d'abord relevé l'annonce du renforcement de l'expertise « fusion et acquisition » au sein des directions financières de La Poste et de Geopost, ainsi que la mise en place d'un suivi des opérations de croissance externe au niveau des filiales, avec notamment la nomination de représentants de La Poste dans les instances de gouvernance des sociétés acquises.

Concernant les opérations réalisées par La Banque Postale, le principal point d'attention de la Commission de surveillance a porté sur les activités italiennes de CNP Assurances²⁵, dans un contexte italien difficile (crise évitée de l'assureur Eurovita, hausse brutale des taux et concurrence des titres d'Etat italiens).

S'agissant de Geopost, la Commission de surveillance a relevé les écarts importants qui demeurent entre les derniers plans d'affaires actualisés des cibles et leurs plans d'affaires d'acquisition. Sur les dix opérations présentées, une seule surperforme par rapport au plan d'affaires d'acquisition (acquisition de la société Speedy en Roumanie). L'attention de la Commission a porté sur deux actifs : 1/ eShopWorld (fournisseur de solutions pour le e-commerce international) dont la situation est très impactée par une concurrence agressive et un phénomène général de consolidation des acteurs dans un contexte global du e-commerce moins porteur 2/ Aramex (entreprise de logistique internationale cotée à Dubaï) dont Geopost détient 28% du capital aux côtés notamment du fonds souverain d'Abu Dhabi (ADQ) et ambitionne à terme une prise de contrôle majoritaire. Les conditions d'exécution de cette prise de contrôle constituent un enjeu financier, politique et diplomatique important.

Recommandation :

La Commission de surveillance recommande

- d'inscrire le suivi des opérations de CNP en Italie, eShopWorld et Aramex au CDI bilan de fin 2025.
- d'être tenue informée, régulièrement et précisément, de l'avancée des discussions sur Aramex et de la position de l'Etat co-actionnaire de La Poste

Délibération relative aux trajectoires financières alternatives de La Poste

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, à compter du 2 décembre 2024 :

Comité d'audit et des risques : Mesdames Estelle Mercier, Evelyne Ratte, Marie-Claire Capobianco et Béatrice de Ketelaere, Monsieur Arnaud Bazin 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 Emmanuelle Auriol, Messieurs Jean-René Cazeneuve et Denis Duverne ainsi que le représentant de l'Etat en la personne du Directeur général du Trésor ou de son représentant ;

²⁵Filiale à 100% de LBP (rachat des activités d'Aviva et dépendance au partenariat de distribution avec UniCredit)

Comité stratégique : Mesdames Marie Lebec, Viviane Artigalas, Evelyne Ratte et Béatrice de Ketelaere, Messieurs Jean-Yves Perrot, Jean-Marc Janailiac et Pierre Fourcail ;

Comité des investissements : Mesdames Estelle Mercier et Lucie Muniesa, Messieurs Jean-René Cazeneuve, Arnaud Bazin, Denis Duverne, Jean-Marc Janailiac et Pierre Fourcail ;

Comité des nominations et des rémunérations : Mesdames Estelle Mercier, Emmanuelle Auriol et Evelyne Ratte, Messieurs 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 ;

Comité RSE et éthique : Mesdames Marie Lebec, Emmanuelle Auriol, Lucie Muniesa, Marie-Claire Capobianco et Béatrice de Ketelaere, Monsieur Jean-Marc Janailiac.

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. A compter du 2 décembre 2024 :

- Madame Estelle Mercier est désignée Présidente du comité d'audit et des risques ;
- Monsieur Denis Duverne est maintenu Président du comité du fonds d'Epargne ;
- Monsieur Jean-Marc Janailiac est maintenu Président du comité stratégique ;
- Monsieur Jean-Yves Perrot est maintenu Président du comité des nominations et des rémunérations ;
- Madame Marie-Claire Capobianco est maintenue Présidente du comité RSE et éthique.

Conformément à l'article 53 du règlement intérieur, Monsieur Jean-René Cazeneuve, président de la Commission de surveillance, assure la présidence du comité des investissements.

Jeudi 5 décembre 2024 (hors séance)

Avis sur le projet de décret fixant pour l'année 2024 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. 221-II 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 27 novembre

2024, d'un projet de décret fixant cette rémunération à 508 M€ au titre de l'exercice 2023 et prélevé en 2024.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance a donné un avis favorable à ce projet de décret, ayant constaté que ce montant correspond à celui annoncé en mars lors de l'examen des comptes définitifs du Fonds d'épargne pour 2023.

Vendredi 6 décembre 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret relatif au système d'information du compte personnel de formation, au traitement de données à caractère personnel dénommé « Mon Activité Formation » et à l'accès de la Caisse des dépôts et consignations à diverses données

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif au système d'information du compte personnel de formation, au traitement de données à caractère personnel dénommé « Mon Activité Formation » et à l'accès de la Caisse des dépôts et consignations à diverses données.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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.

Mercredi 11 décembre 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet d'avenant n°2 à la convention du 12 décembre 2014 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action : « Transition numérique de l'Etat et modernisation de l'action publique »)

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet d'avenant n°2 à la convention du 12 décembre 2014 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action : « Transition

numérique de l'Etat et modernisation de l'action publique »).

Après circularisation du projet d'avenant et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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 portant modification de la convention initiale.

Avis concernant le projet d'avenant n°3 à la convention du 5 décembre 2014 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action : « Quartiers numériques » « French Tech »)

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet d'avenant n°3 à la convention du 5 décembre 2014 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action : « Quartiers numériques » « French Tech »).

Après circularisation du projet d'avenant et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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 portant modification de la convention initiale.

**Avis concernant le projet d'avenant n°4 à la convention du 29 décembre 2015
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 n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet d'avenant n°4 la convention du 29 décembre 2015 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action : « Innovation numérique pour l'excellence éducative »).

Après circularisation du projet d'avenant et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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 portant modification de la convention initiale.

Vendredi 13 décembre 2024 (hors séance)

**Avis concernant le projet de décret relatif à la déjudiciarisation
des saisies des rémunérations**

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif à la déjudiciarisation des saisies des rémunérations pris en application de l'article 47 de la loi n° 2023-1059 du 20 novembre 2023 d'orientation et de programmation du ministère de la Justice.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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 Mercredi 18 décembre 2024

Avis sur les résultats sociaux, consolidés et analytiques prévisionnels (2024 et 2025) et la programmation financière pluriannuelle actualisée (2025-2029)

Lors de la séance du 18 décembre 2024, la Commission de surveillance a examiné les résultats sociaux, consolidés et analytiques prévisionnels (2024 et 2025) ainsi que la programmation financière pluriannuelle (PFP) 2025-2029 ajustée, sur la base des travaux d'un comité d'audit et des risques du 5 décembre 2024.

Concernant les comptes sociaux et consolidés prévisionnels pour 2024 et 2025 :

La Commission de surveillance a particulièrement relevé :

- la contribution négative d'Emeis au résultat consolidé de - 161 M€ en 2024 et - 63 M€ en 2025, alors qu'une contribution légèrement positive était attendue cet été, avec une dépréciation de 10 M€ du coût d'acquisition par prudence (- 60 M€). La raison principale de cette dégradation réside, selon la Direction générale, dans le décalage des cessions prévues sur le portefeuille d'actifs immobiliers, méritant un suivi attentif dans les mois à venir ;
- la contribution de Bpifrance au résultat consolidé (475 M€ en 2024), en baisse tant par rapport à 2023 (551 M€) que par rapport aux prévisions examinées cet été (608 M€). La Commission de surveillance relève la poursuite de cette baisse en 2025 (446 M€), mettant en lumière la sensibilité de la contribution de cette filiale stratégique à quelques grandes lignes de participation (STM, Stellantis, Eutelsat) et pose la question de la politique de diversification envisagée pour la réduire ;
- concernant le groupe La Poste, la Commission de surveillance note que la contribution au résultat consolidé est meilleure que cela n'avait été anticipé en 2024 (784 M€ contre 581 M€ en décembre dernier), cette amélioration résultant pour l'essentiel de la cession de La Poste Mobile (+ 324 M€) et masquant les difficultés de LBP (contribution revue à la baisse à deux reprises depuis les prévisions de décembre 2023). La mise en œuvre des actions de remédiation de La Poste comporte par ailleurs un fort risque d'exécution (arrêt du versement du TEC, plan d'économies, tarifs), qui constitue un point d'attention pour la Commission de surveillance. Celle-ci relève enfin que CNP reste le plus gros contributeur du groupe (1 290 M€ en 2024, 1 577 M€ en 2025), alors que LBP est en perte (- 509 M€ en 2024, - 283 M€ en 2025).

La Commission de surveillance recommande à la Direction générale de poursuivre ses efforts pour que l'actualisation des prévisions de fin d'année englobe des prévisions validées par la gouvernance de davantage de filiales (Bpifrance et La Poste étant les deux seules pour le présent exercice).

Elle recommande par ailleurs à nouveau que les dossiers relatifs aux comptes permettent d'identifier plus clairement les éléments exceptionnels (cession La Poste Mobile, Transdev, dividendes Euroclear) afin que la Commission de surveillance puisse appréhender un résultat récurrent. Enfin, elle souhaite que la présentation des prévisions se réfère aux précédentes prévisions déjà effectuées afin d'identifier rapidement les éléments nouveaux.

Concernant les comptes analytiques prévisionnels (2024 et 2025) :

La Commission de surveillance a relevé le maintien d'une rentabilité des fonds propres globale satisfaisante (4,3% en 2024), malgré une baisse forte de la contribution de la gestion d'actifs mise en évidence par le biais de ces comptes analytiques (baisse de la trésorerie côté Section générale, dépréciations et charges sur dépôts pour le Fonds d'épargne).

Elle s'est à nouveau intéressée au solde de gestion de la direction des politiques sociales, qui se creuserait à nouveau en 2025 (-16 M€) et souligne encore la nécessité d'améliorer la politique de refacturation des mandats et le périmètre des charges considérées comme non récupérables.

Elle a enfin salué la présentation de la facturation par mandat, qui permet d'identifier la dynamique de recettes sur le volet formation professionnelle (+16 M€ en 2024 et + 11 M€ en 2025).

Concernant la PFP 2025-2029 actualisée :

Comme pour les résultats prévisionnels, la Commission de surveillance s'est interrogée sur l'homogénéité des remontées des filiales, encore perfectible. Elle préconise une présentation des évolutions par rapport à la PFP initiale, explicitant de manière synthétique les principales évolutions par métier et par classe d'actifs par rapport à cette dernière.

La Commission de surveillance a relevé l'intérêt des exercices de tests de résistance (stress tests) associés à cette quinquennale, notamment celui de test de

résistance inversé (reverse stress test) dont il ressort que la Direction générale n'a pas été en mesure d'identifier les facteurs permettant d'amener la solvabilité réglementaire du groupe à son plancher (pilier 1 + pilier 2). Cet élément doit être porté à la connaissance de l'ACPR, qui juge ces tests globalement insuffisamment sévères.

La Commission de surveillance a relevé le fait que CRR3 entrerait en vigueur à la CDC plus vraisemblablement en 2026 qu'en 2025, en fonction du calendrier de révision du décret qui lui rend applicable ces dispositifs (décret du 5 février 2020).

Cette PFP révisée confirme le montant du soutien en capital de La Poste, d'un montant de 1,3 Md€. Un réinvestissement de 605 M€ est prévu dès 2025, dont

310 M€ sous la forme d'un dividende en actions au titre de 2024.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance recommande à la Direction générale de poursuivre ses efforts pour que l'actualisation des prévisions de fin d'année englobe des prévisions validées par la gouvernance de davantage de filiales (échéance : CS de fin 2025).

Recommandation n°2 :

Elle recommande à nouveau que les dossiers relatifs aux comptes permettent d'identifier plus clairement les éléments exceptionnels afin que la Commission de surveillance puisse appréhender un résultat récurrent (échéance : examen des comptes définitifs pour 2024).

Avis sur les résultats prévisionnels 2024 et les perspectives quinquennales ajustées (2025-2029) du Fonds d'épargne

Validation des modifications substantielles du modèle prudentiel du Fonds d'épargne

Lors de la séance du 18 décembre 2024. Commission de surveillance a examiné les résultats prévisionnels 2024 et les perspectives quinquennales (2025-2029) ajustées ainsi que des modifications substantielles du modèle prudentiel du Fonds d'épargne, sur la base des travaux d'un Comité du Fonds d'épargne du 5 décembre 2024.

Concernant les résultats prévisionnels 2024 et les perspectives quinquennales (2025-2029) ajustées du Fonds d'épargne :

S'agissant du résultat prévisionnel 2024 du Fonds d'épargne, la Commission de surveillance a plus particulièrement relevé les éléments suivants :

- une collecte dont la baisse est légèrement plus forte que prévu cet été, demeurant cependant dans une moyenne historique élevée, avec une progression du passif du Fonds d'épargne composée pour moitié de la collecte et pour moitié des intérêts capitalisés ;
- une marge nette d'intérêt qui redevient positive, mais reste plus faible que prévu, en raison de la baisse rapide de l'inflation européenne ;
- certains aléas pèsent encore sur le résultat 2024, notamment la baisse du CAC qui pourrait être compensée par une diminution du taux de provisionnement des moins-values et l'écartement du spread entre le Bund et l'OAT, qui pourrait coûter 220 M€ s'il atteignait 50 bp de plus que prévu ;
- un besoin de fonds propres stable, intégrant une prévision de versements de prêts et de placements sur 5 ans en augmentation, compensée par une forte baisse du risque global de taux.

S'agissant de la prévision quinquennale 2025-2029 ajustée, la Commission de surveillance a relevé les éléments suivants :

- une progression des dépôts de 91 Md€ en 5 ans (y compris intérêts capitalisés) placés pour 52 Md€ en prêts et pour 39 Md€ en actifs financiers, avec au total un bilan dont l'actif est composé pour moitié de prêts et pour moitié d'actifs financiers à horizon 2029 ;
- une prévision de prêts moins ambitieuse que la projection transmise en septembre ;
- une augmentation des besoins de fonds propres de 7 Md€ environ sur les 5 prochaines années, tirée par les placements en actifs financiers (+ 3,1 Md€) plus que par les prêts (+ 1 Md€) et par le pilier 1 (+ 4,5 Md€) plus que par le pilier 2 (+ 2,5 Md€), ce qui traduit un rééquilibrage ;
- le redressement de la marge nette d'intérêts hors dividendes, toujours supérieure à 1 Md€ mais restant faible (autour de 20 bp de l'encours).

Concernant les modifications substantielles du modèle prudentiel du Fonds d'épargne soumises pour validation :

La Direction générale en a évoqué trois :

- la plus coûteuse en fonds propres (+ 800 M€) concerne la prise en compte du risque de base inflation (le Fonds d'épargne couvrant son exposition à l'inflation française avec des obligations indexées sur l'inflation européenne). Sur la base d'une note explicative complémentaire, la Commission de surveillance a constaté que cette modification ne pouvait être qualifiée de substantielle au regard des critères actuels (impact en fonds propres de plus de 180 M€ et de 15% du besoin de fonds propres du modèle). Elle considère toutefois que ce seuil de 15% est trop élevé et recommande en conséquence à la Direction générale de lui faire une proposition visant à l'abaisser (par exemple en fixant un montant en valeur absolue) ;
- concernant la mise en place du stress buffer, soumise pour validation à la Commission de surveillance, celle-ci

constate que ses recommandations méthodologiques ont été suivies et approuve donc cette évolution ;

- concernant la prise en compte du plancher inflation du LEP, également soumise pour validation à la Commission de surveillance, celle-ci note que la Direction générale proposait, par prudence, de retenir une probabilité d'activation du plancher inflation de 50%, alors que parmi les cinq variantes étudiées par la Direction générale, les deux plus robustes aboutissent à une probabilité respectivement de 35,7 et 41,7%. Elle décide donc de retenir une probabilité de 40% et de revoir ce pourcentage annuellement sur la base des deux méthodes les plus robustes.

Recommandation n°1 :

La Commission de surveillance recommande à la Direction générale de lui faire une proposition visant à faire évoluer le critère de 15% permettant de qualifier de « substantielle » une évolution du modèle prudentiel, afin de l'abaisser (échéance : examen du modèle prudentiel du Fonds d'épargne en 2025).

Recommandation n°2 :

pour la modification du modèle prudentiel du Fonds d'épargne visant à prendre en compte le plancher inflation du LEP, la Commission de surveillance retient une probabilité de 40% d'activation du plancher inflation et recommande de revoir ce pourcentage annuellement sur la base des deux méthodes les plus robustes.

Délibération relative à la stratégie du Groupe Caisse des dépôts dans les domaines de la Santé et du Grand Age.

La Commission de surveillance a examiné le **18 décembre 2024** la stratégie du Groupe Caisse des Dépôts dans les domaines de la Santé et du Grand Age. Cet examen s'est appuyé sur les travaux du comité stratégique du 12 décembre 2024.

La création d'une communauté « Santé et Grand Age » dans la cadre du déploiement de la démarche « Vision groupe » et la co-construction d'une feuille de route stratégique témoignent, pour la Commission de surveillance, d'une volonté du groupe CDC de structurer ses interventions dans le soutien de ces politiques publiques prioritaires. La Commission salue la qualité du dossier et en particulier la cartographie des champs d'intervention du groupe, qui lui permet d'avoir une vision synthétique des leviers mobilisables par la CDC dans ces deux domaines.

Elle relève que la feuille de route qui repose sur quatre axes stratégiques demeure en cours d'élaboration à ce stade. Pour chacun des quatre axes prioritaires retenus et afin d'éviter un risque de dispersion qui pourrait compromettre l'efficacité de l'action, la Commission de surveillance invite la direction générale à formaliser des objectifs concrets, assortis d'indicateurs financiers et extrafinanciers. Ces indicateurs doivent permettre d'apprécier l'empreinte du groupe CDC sur ces sujets d'intérêt général.

En termes de méthode et dans un souci de cohérence, la Commission de surveillance invite la direction générale à intégrer ces quatre axes stratégiques dans le prochain plan stratégique à cinq ans qui lui sera présenté à l'été 2025 (Plan stratégique à moyen terme – « PSMT »). Dans ce cadre, elle invite également à la plus grande clarté et précision sur les volumes financiers engagés sur la période 2025-2029 en distinguant les deux domaines Santé et Grand Age et les leviers mobilisés (prêts, investissement, offre des filiales et participations stratégiques) par entité ou direction. S'agissant du pilotage de cette stratégie, qui

implique de nombreuses entités et directions de la CDC, la Commission considère qu'il gagnerait à être davantage précisé (répartition des rôles, autorité compétente et décisionnaire).

La Commission de surveillance relève le rôle important de La Poste Santé et Autonomie, qui fédère les activités Santé et Grand Age du groupe La Poste. Elle constate que ces activités sont aujourd'hui réparties entre la branche services-courriers-colis et la branche grand public numérique de La Poste, à travers notamment les activités numériques portées par Docaposte. Elle s'interroge sur les complémentarités ou synergies recherchées avec d'autres entités du groupe CDC.

De manière plus globale et au-delà des sujets relevés précédemment, la Commission de surveillance invite la direction générale à :

1. s'assurer que les interventions du Groupe contribuent à la réduction des fractures territoriales et se concentrent au plus près des besoins des territoires marqués par de fortes disparités démographiques et économiques ;
2. orienter davantage son action et ses ressources financières vers les secteurs et les populations les plus fragiles ;
3. veiller à la cohérence des actions du Groupe avec la politique publique en faveur du maintien à domicile des personnes âgées en perte d'autonomie ;
4. poursuivre les réflexions au sein du Groupe CDC autour de solutions en matière de mobilisation du patrimoine immobilier des ménages pour financer la dépendance ;
5. mesurer et circonscrire précisément le coût du risque, en particulier celui liés aux contreparties et partenaires, dans un contexte économique difficile pour le secteur (endettement des hôpitaux et des Ehpad publics, difficultés financières des Ehpad du secteur privé et associatif...). Ce cinquième et

dernier point étant l'un des plus préoccupants pour la Commission de surveillance, elle invite la direction générale à la plus grande prudence quant au pilotage du coût du risque associé à ces politiques publiques.

Recommandation n° 1 :

Mettre en cohérence le PSMT avec les 4 axes stratégiques prioritaires présentés et en place des indicateurs extra-financiers sur chacun des axes permettant de mesurer la contribution de la CDC à ces politiques publiques et d'engager la démarche d'évaluation de ces actions.

Recommandation n° 2 :

Veiller à l'équilibre entre soutien au secteur privé et soutien au secteur public dans la mobilisation des ressources financières.

Recommandation n° 3 :

Intégrer un focus sur l'offre digitale Santé/Grand Age dans le dossier présenté au COSTAT du 23 janvier 2025 (stratégie digitale de La Poste/Docaposte).

Recommandation n° 4 :

Engager un travail cartographique territorial des actions du groupe CDC dans les domaines de la Santé et du Grand Age.

Recommandation n° 5 :

Mesurer et circonscrire le coût du risque associé aux interventions de la Caisse dans les politiques publiques santé et grand âge.

Avis relatif à la politique climat du Groupe Caisse des Dépôts dans le secteur de l'immobilier

Lors de la séance du 18 décembre 2024 et sur la base des travaux du Comité RSE et éthique (CRSEE) du 28 novembre 2024, la Commission de surveillance a émis un avis sur la politique climat du Groupe Caisse des Dépôts (CDC) dans le secteur de l'immobilier.

La Commission de surveillance rappelle à titre liminaire que cet examen s'inscrit dans une revue globale de la politique climat, qui constitue un enjeu stratégique majeur pour le Groupe CDC. Elle a ainsi délibéré sur la politique environnementale de la CDC en tant qu'actionnaire en janvier 2024 et examinera la stratégie de décarbonation du grand pôle financier public (Bpifrance, CNP, LBP, SFIL) en mars 2025.

La Commission de surveillance a émis un avis favorable sur cette politique. Elle relève l'exposition importante du Groupe CDC au secteur immobilier, selon différentes modalités (investissement direct, indirect ou via des prêts), et constate que l'impact de la CDC sur le secteur est plus important que la seule somme des montants investis ou prêtés, du fait d'un effet de levier significatif dans un grand nombre d'opérations réalisées aux côtés d'autres acteurs.

La Commission considère que la politique climat du secteur de l'immobilier est clairement définie, autour de cinq axes pertinents. Elle salue le caractère ambitieux de cette politique, plus volontariste que chez d'autres acteurs comparables. Elle prend note de l'objectif fatier d'alignement sur la trajectoire 1,5 °C²⁶, mais constate des disparités entre entités sur l'atteinte de cet objectif. Afin d'appréhender l'ensemble des trajectoires des entités concernées et l'atteinte de leurs objectifs, elle demande un tableau de bord global, assorti d'indicateurs.

La Commission de surveillance s'est interrogée sur l'articulation entre les objectifs de cohésion sociale et

de transition écologique dans le secteur du logement social. Alors que l'accès à ce dernier est une priorité pour le Groupe Caisse des Dépôts, le nécessaire respect des réglementations environnementales pourrait compliquer l'atteinte de cet objectif, en raison notamment du surcoût associé au respect des réglementations environnementales. Elle invite ainsi la direction générale à réfléchir à la manière dont la Caisse des Dépôts pourrait contribuer au ralentissement de l'inflation normative en la matière et proposer des simplifications.

Enfin, elle a demandé à disposer d'une vision chiffrée de la contribution du Groupe aux objectifs nationaux en matière de politique climat sur l'immobilier, notamment s'agissant de la part financée par la CDC dans les différentes activités en lien avec la politique nationale en faveur du climat et de la mise en valeur de cette contribution.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande à disposer d'un tableau de bord global, assorti d'indicateurs, reprenant par entité (direction et/ou filiale) l'ensemble des objectifs en matière de décarbonation/limitation du réchauffement climatique et leurs niveaux d'atteinte (échec : prochain CRSEE du 13 février 2025 pour les indicateurs et la structure du tableau, fin 2025 pour le tableau complété avec les dernières données à jour).

Recommandation n° 2 :

Afin de mieux articuler les objectifs d'accès au logement social et de contribution à la TEE, la Commission de surveillance invite la direction générale à réfléchir à la manière dont la Caisse des Dépôts pourrait peser dans le débat sur l'évolution des réglementations environnementales dans le secteur du BTP, et proposer des simplifications.

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance demande que lui soient fournis des éléments d'évaluation de la part et de l'impact des financements du groupe Caisse des Dépôts dans les politiques nationales en matière de décarbonation du secteur immobilier.

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, Monsieur Marc

Le Fur en qualité de membre du comité du Fonds d'épargne et du comité RSE et éthique.

Vendredi 20 décembre 2024 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret relatif à la détermination des modalités de consignation en cas d'exposition au recul du trait de côte

En application de l'article L518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif à la détermination des modalités de consignation en cas d'exposition au recul du trait de côte pris en application de l'article 242 de la loi n° 2021-1104 du 22 août 2021 portant lutte contre le dérèglement climatique et renforcement de la résilience face à ses effets.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L518-7 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.

Séances plénières de la Commission de surveillance

COMMISSION DE SURVEILLANCE
1^{ère} séance – Année 2024
Mercredi 24 janvier 2024
PROCÈS-VERBAL

Le 24 janvier 2024, 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, Parly, Ratte, Capobianco, de Ketelaere.
MM. Bazin, Cumenge, Duverne, Perrot, Janailiac, Fourcail.

Étaient excusés :

Mme Auriol, M. Le Fur

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 Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 4) ; M. Pierre Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 5) ; M. Arnaud Freyder, Inspecteur général, Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; 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 4) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne (point 5) ; M. Joël Prohin, Directeur du département de la gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs (point 5) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczuk, 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 01.

1 – Propos liminaires

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous commençons séance tenante en espérant que les quelques retardataires nous rejoindront bientôt. Je veux dire d'abord tout le plaisir que j'ai à vous retrouver.
Deux mots très brefs en introduction d'abord pour informer la Commission de surveillance que j'ai été informé de l'intention de l'État de ne pas renouveler le mandat de Claude Nahon pour les trois ans à venir. Nous attendons donc un remplaçant qui sera éventuellement nommé dans les semaines ou les mois qui viennent, et j'espère dans les semaines qui viennent plutôt que les mois.

Claude était supposée venir pour le petit verre qui nous rassemblera après. Elle ne peut pas pour des raisons familiales, mais en tout cas je l'ai appelée pour lui transmettre toute mon amitié et la remercier du travail remarquable qu'elle a fait à la Commission de surveillance. Je suis sûr que c'est un sentiment partagé par l'ensemble de ses membres.
Cela conduit à une nécessité de réordonner les choses. Je voudrais donc soumettre à la Commission de surveillance la nomination de Marie-Claire Capobianco en tant que Présidente du CRSEE. Marie-Claire m'avait fait part de son envie de se mobiliser pleinement sur ces sujets avant que cette décision n'échoie. Pour toutes sortes de raisons d'équilibre entre

les différentes autorités nominatrices à la tête des comités, cela paraît être la personne idoine pour remplir cette fonction à l'avenir. Si cela convient à la Commission de surveillance, une délibération sera circularisée dans ce sens.

Ensuite, à propos de l'organisation du suivi d'Orpea, lorsque l'opération Orpea a été validée, vous vous souvenez que nous avions conclu ensemble que nous devions avoir un mécanisme de suivi particulier de cette opération. Celle-ci étant maintenant conclue d'un point de vue financier et ayant réfléchi, nous allons procéder par plusieurs étapes.

La première, de façon assez novatrice, est que je vais demander aux membres qui représentent la Caisse des Dépôts au conseil d'administration d'Orpea, à savoir aux trois personnes nommées par la Caisse des Dépôts, de venir devant la Commission pour présenter la façon dont elles voient les choses et dont elles portent le mandat que leur a confié la Caisse des Dépôts. Dans un second temps, plus tard dans l'année, recevoir la Direction d'Orpea proprement dite, c'est-à-dire Laurent Guillot et Guillaume Pepy, pour qu'ils déroulent la mise en œuvre de la feuille de route qui est très ambitieuse de transformation de l'organisation.

S'agissant toujours d'Orpea, la Commission de surveillance a approuvé le 19 janvier, par voie de circularisation et à l'unanimité des voix, un investissement additionnel très marginal de la section générale de 300 000 euros sur les 605 millions d'euros. C'est un ajustement technique : le delta par rapport au montant qui avait été approuvé résulte d'un ajustement entre les paramètres d'exécution réellement constatés et ceux calculés il y a un an.

Comme je l'avais indiqué juste à la fin du débat relatif à l'adoption du budget 2024, il est important que la Commission de surveillance suive de près et dans la durée la stratégie immobilière de la Caisse des Dépôts et en particulier les opérations du projet Campus qui comprend notamment les travaux du siège du 56 rue de Lille et de l'hôtel de Pomereux.

Dans ce cadre, et il me semble que je l'avais annoncé dans une précédente Commission de surveillance, c'est en toute logique à notre rapporteur sur le budget 2024, Évelyn Ratte, que je viens de proposer une mission qu'elle a acceptée pour suivre ce sujet en particulier. Elle rencontrera dès demain matin la Directrice générale adjointe en charge du dossier, à savoir Catherine Mayenobe.

Lors de la séance du 13 décembre 2023, nous avons évoqué la question des emplois du Fonds d'épargne, qui est un sujet qui revient régulièrement. Compte tenu du caractère essentiel de ce sujet pour la Commission de surveillance et pour l'établissement public, j'ai confié à Denis Duverne, Président du Comité du Fonds d'épargne, une mission d'étude portant sur ce sujet et sur la transformation nécessaire des fonds d'épargne

dans l'objectif de regarder s'il y a des capacités de mieux mobiliser ceux-ci.

Enfin, depuis la dernière Commission de surveillance du 13 décembre dernier, le CDI a été saisi d'une très belle opportunité de croissance externe de la Compagnie des Alpes. Il s'agit de l'acquisition de la société UrbanSoccer, qui est la leader française du football à cinq, pour ceux qui ne le savaient pas, un domaine très prometteur, ce que nous avons tous appris et découvert, pour un engagement maximum de 189 millions d'euros. Cette acquisition s'inscrit dans le cadre d'un processus compétitif. Nous espérons tous vivement que la Compagnie des Alpes puisse l'emporter. Comme d'habitude, la délibération qui est en cours de rédaction vous sera transmise par le SGCS.

Voilà pour un propos introductif bref mais complet. Monsieur le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Ce sera encore plus bref et j'espère aussi complet. Je veux vous annoncer deux nominations qui ont été prises et dont j'avais évidemment informé le Président. Il s'agit, chez CNP Assurances, à la suite d'un processus ouvert, de Marie-Aude Thépat, une actuaire qui a fait toute sa carrière pendant 17 ans chez CNP Assurances dans différents métiers, et qui a donc une connaissance très large des métiers de l'assurance. Son dernier poste était celui de responsable des activités européennes hors France de CNP Assurances, où elle a notamment joué un rôle extrêmement actif dans la gestion des difficultés qu'a rencontrées la filiale italienne à la suite d'un marché lui-même très chahuté, et où elle a géré le sujet avec beaucoup de doigté et d'autorité.

C'était donc un processus ouvert et je suis ravi de vous dire que les deux finalistes étaient deux femmes issues de CNP Assurances.

Il y a une autre décision qui a été prise conjointement avec Engie pour GRTgaz, puisque Thierry Trouvé nous avait annoncé l'année dernière son souhait de partir à la retraite à la fin de l'année. Nous avons, en accord avec GRTgaz, nommé Sandrine Meunier, qui vient aussi de Gaz de France et qui, depuis 2013, était à la direction de GRTgaz. Elle deviendra donc Directrice générale demain, après approbation par la CRE, la commission de régulation.

Comme nous le souhaitions, la féminisation des directions générales se poursuit et comme on le pressentait, elle se fait sans qu'il y ait de biais particulier. Nous avons juste pris, dans ces deux cas, la personne la mieux qualifiée pour le job, tout en étant ravis que ces personnes soient des femmes, puisque nous avons déjà beaucoup d'hommes qui occupent d'autres fonctions. Les dernières désignations ont aussi permis de nommer des femmes de talent à la tête de CDC Croissance, la Société forestière, CDC Biodiversité,

et j'espère que nous allons continuer à féminiser la direction générale des entités du Groupe dans les années qui viennent.

Olivier peut vous dire un mot des excellentes performances de la Banque des Territoires, qui sont vraiment tout à fait remarquables en 2023 sur le plan des crédits et des investissements en capital.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Oui, nous avons terminé l'année en prêts à 16,4 milliards d'euros, ce qui représente 30 % de plus qu'à la fin de l'année 2022, avec un fort contraste avec le premier semestre 2023 où nous étions à -20 % par rapport à 2022. Vous vous souvenez qu'il y avait un gros attentisme des collectivités locales et des bailleurs sociaux sur la décision relative au Livret A, donc nous avons fait à peine 5,9 milliards d'euros, et nous avons fait pratiquement 10,5 milliards d'euros, pratiquement le double, sur le deuxième semestre à la suite de la décision prise par le Ministre de l'économie et des finances sur la recommandation de la Direction générale du Trésor, qui était la bonne décision.

C'était compliqué pour le Ministre, qui avait le choix de suivre la recommandation de la Banque de France et la formule qui mettait le taux à 4,2 %, ce qui aurait été un gros coup d'arrêt sur le logement social et sans doute une très grande défiance de la part des collectivités locales sur un taux qui était passé de 0,5 % à 1 % puis de 1 % à 2 %, puis de 2 % à 3 %, pour arriver à 4,2 %. Mais s'il le maintenait à 3 %, il risquait de se voir accuser de défavoriser l'épargne populaire. La mesure de maintenir le taux à 3 % et de le maintenir jusqu'au 1er février 2025 a donc été accompagnée d'une hausse du plafond du Livret d'épargne populaire, qui est rémunéré à date à 6 %.

Faisant cela, il a gagné sur les deux tableaux puisque la collecte sur l'épargne populaire a atteint des records, en termes d'ouverture comme en termes de collecte, et on a multiplié par 3 les prêts au secteur

public local, avec à la fois de très gros tickets – et vous vous souvenez de Haliotis, la station d'épuration à Nice pour 600 millions d'euros, de la station d'épuration de Paris pour 400 millions d'euros, mais aussi des projets dans le ferroviaire en finançant le matériel ferroviaire de la Région Grand Est pour 200 millions d'euros, le métro de Toulouse pour 200 millions d'euros – et beaucoup de petits projets, notamment ceux chers au Président, de rénovation des écoles. En plus, sur le logement social, nous terminons pour la construction à +8 % par rapport à 2022, et c'est même plus faible que pour la rénovation où nous avons fait +40 % pour la rénovation thermique des logements sociaux.

Sur l'investissement, nous ne sommes pas en reste avec une année record à 2,4 milliards d'euros d'investissements. Nous ferons beaucoup moins cette année parce que nous resserons un peu la thèse d'investissement. Nous avons fait beaucoup de très gros tickets, certains qui vous avaient été présentés, comme JPee. Nous verrons si nous nous retrouvons sur de gros tickets, mais notre intention est plutôt de nous remettre sur une trajectoire à 1,5 milliard d'euros en 2024.

Le seul endroit où nous ne sommes pas au résultat, ce sont les cessions. C'est toujours la difficulté. Les cessions, vous les avez vues, avec le viaduc de Millau. On a fait pour à peu près 500 millions d'euros de cessions. Nous avons un objectif de faire 80 cessions pour éviter que le portefeuille ne grossisse. Nous en avons fait 66. Voilà pour les grands chiffres de la Banque des Territoires en 2023.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je pense que tout le monde s'associera pour féliciter les équipes de leur mobilisation. C'est une très bonne nouvelle notamment pour le secteur public local cher à nos chambres parlementaires.

2 – Approbation des procès-verbaux des séances des 29 novembre et 13 décembre 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Sur ce, je vous propose que nous continuions notre ordre du jour avec l'approbation des procès-verbaux

des séances du 29 novembre et du 13 décembre 2023. Toutes les remarques reçues ont été prises en compte. Je vous propose l'adoption desdits procès-verbaux. Je les considère comme adoptés.

3 – Approbation de l'organisation et des orientations du contrôle interne (dont le plan pluriannuel d'audit)

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer immédiatement à l'approbation de l'organisation et des orientations du contrôle interne dont le plan pluriannuel d'audit

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

C'est une présentation que nous ferons à trois voix, puisque nous sommes trois directions concernées.

Nous allons vous résumer rapidement l'organisation et les orientations du contrôle interne pour 2024.

Bien sûr, l'année 2024 se construit avec pour cadre la nouvelle organisation de la deuxième et la troisième lignes de défense que nous avons mise en place en 2023. Nous pouvons dire que maintenant, nous avons une répartition claire des fonctions et des responsabilités, et nous avons renforcé l'articulation entre nos trois directions, et notamment entre les directions des risques opérationnels et de la conformité. Nous avons pu traduire ces évolutions dans le corpus documentaire qui a été mis à jour et complété.

Pour 2024, nous avons des objectifs qui nous sont communs, notamment deux. L'un est de continuer à développer la culture risque au sein du Groupe et l'autre est de renforcer le pilotage fonctionnel à l'échelle du Groupe. Nous souhaitons le faire de façon proactive et en nous appuyant bien sûr sur une organisation et une animation de nos filières qui seront renforcées, avec un principe de subsidiarité avec les filiales.

Pour ce qui concerne la Direction des risques Groupe, bien sûr, l'enjeu de renforcement de pilotage des risques avec les filiales et métiers est un enjeu majeur pour nous. Par ailleurs, nous avons trois objectifs qui vont soutenir notre feuille de route cette année. Il s'agit bien sûr d'abord de démontrer la couverture plus exhaustive des risques sur l'ensemble des domaines, ce qui veut dire que nous allons continuer notre projet de consolidation et de suivi des risques, notamment le projet Datahub « risques ». Nous allons aussi compléter notre couverture des risques sur le risque climat et le risque cyber. Sur le risque opérationnel, nous souhaitons avoir une vision de bout en bout, à 360°, qui soit complètement acquise. Pour cela, nous allons aller poursuivre notre projet Solanum.

Le deuxième objectif est d'adapter notre appréciation des risques au contexte et aux évolutions d'activité. Cela va se traduire par une revue de modèles et par une vision plus large des risques et nous allons aussi nous attacher à simplifier nos processus, avec un accompagnement plus fort des métiers.

Le troisième enjeu pour nous est d'ajuster le dispositif de pilotage des risques et son encadrement pour qu'il soit proactif et efficace. Nous souhaitons vous donner à la fois la vision actuelle mais aussi la vision prospective. Là aussi, nous allons faire une revue des reportings. Nous avons notamment parlé d'un tableau de bord avec le CAR que nous allons mettre en place et ce sont des évolutions que nous vous présenterons dans l'appétit aux risques en avril.

Pour finir, nous allons aussi enrichir nos relations au niveau de la filière risques, et notamment avec les filiales financières régulées que sont la Banque Postale, CNP, Bpifrance et Sfil, en renforçant notre coordination au niveau du dispositif de contrôle interne.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Si vous le permettez, je prends le relais très rapidement. Pour la Direction de la conformité et juridique, sur le thème de la feuille de route, il s'agit naturellement d'abord de veiller à la bonne articulation entre les deux directions. Nous avons un comité qui se réunit régulièrement sur ces questions de risque de non-conformité et de contrôle permanent.

Le premier objectif dans cette feuille de route est de parachever l'organisation de la déontologie dont la gouvernance a souhaité hisser le niveau. J'annonce ici, puisque vous souhaitez connaître l'identité du Président du comité de déontologie qui se réunira pour la première fois au mois de mars, qu'il s'agit de Nicole Belloubet, que l'on ne présente pas ici. Elle viendra, par la présidence de ce comité, donner des avis et apporter sa vision sur un certain nombre de normes sur des questions importantes de déontologie inédites ou récurrentes.

Le deuxième objectif dans cette feuille de route pour la DAJCD est d'avancer dans l'automatisation des outils. À cette fin, la Commission de surveillance sera tenue régulièrement informée, pas à pas, de l'évolution des différents choix de solutions concernant le filtrage, le criblage, et même du recours à l'intelligence artificielle. Il y a une solution qui s'appelle Labsup qui sera opérationnelle dans quelques mois, ce qu'avait initiée Anne Gautier, ma prédécesseure, sur ce sujet. Je crois qu'il sera intéressant pour la Commission de surveillance d'en voir le détail.

Le troisième objectif est d'apporter de la clarté dans le positionnement du rôle de la conformité, à la fois vis-à-vis des filiales et de l'Établissement public. S'agissant des filiales, dans le respect du principe de subsidiarité, le souhait partagé est de donner plus de puissance dans l'animation et le pilotage des dispositifs assumés par les filiales, qui restent à leur niveau responsables réglementairement de la lutte LCB FT, je le rappelle.

Pour l'Établissement public, il faut sans doute mieux renforcer et mieux positionner la DAJCD-volet conformité dans notre rôle d'accompagnement. À cette fin, je donne deux illustrations sur lesquelles nous reviendrons devant vous en comité en mars, à savoir la mise en place d'une cellule d'accompagnement et d'appui sur la fraude et un plan de remédiation d'actualisation des fiches de relations d'affaires (les fiches KYC) en cours avec le métier.

Pour terminer, le dernier point de cette feuille de route concerne les partenariats avec des institutions comme Tracfin et un dialogue à construire avec la Direction des clientèles bancaires et la DGFiP communément avec la Direction de la conformité, là aussi pour apporter des solutions d'amélioration de la lutte contre la fraude.

M. Freyder, inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts :

Au titre de l'audit interne, je vais être très court. S'agissant des évolutions d'organisation générale, nous étions plutôt dans une phase de consolidation. Nous avons d'ailleurs abouti à 100 % de couverture de notre plan d'audit avec une vraie satisfaction, même si la nouveauté était quand même la dimension inspection générale de notre activité. Nous avons pu rappeler en CAR qu'il y avait eu une dizaine de missions d'inspection générale sur l'année 2023. Je crois que cela renforce notre rôle aussi auprès de la Direction générale et au titre des transformations internes, donc c'était une avancée évidemment importante.

Au titre des orientations, je ne vais pas dupliquer ce qui a pu être dit par Virginie et par Pierre, nous avons aussi une feuille de route qui nous est propre. Cette feuille de route a huit objectifs, mais je ne vais évidemment pas les lister parce que je sais que le timing est assez court. Elle vise notamment le renouvellement de notre certification IFACI et la transformation digitale de notre activité, un sujet clé pour notre direction.

Le troisième point, pour ne pas être trop long non plus, est la programmation d'audit. Vous savez que ce point est jumelé avec le point sur l'organisation générale et les orientations. Nous avons une programmation d'audit 2024-2028. Vous avez reçu un dossier complet et qui garantit que nous soyons conformes aux attendus de l'IFACI au plan méthodologique et que nous veillions – c'est un point clé – à couvrir l'ensemble des risques majeurs et les orientations stratégiques de la Caisse des Dépôts.

Voilà ce que je pouvais dire au titre de la troisième ligne de défense.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup de ce résumé complet et synthétique. Je vais passer immédiatement la parole à notre rapporteure, Évelyne Ratte.

Mme Ratte :

Merci, M. le Président. Nous avons deux sujets. Le premier, l'organisation et les orientations du contrôle interne, est un sujet qui doit faire l'objet d'une approbation par la Commission de surveillance. Le deuxième sujet, la programmation du plan d'audit pluriannuel sur 2024-2028 fait l'objet d'un avis.

Sur l'organisation du contrôle interne, je ne reviens pas sur la mise en place en 2023 de la nouvelle organisation de la deuxième ligne de défense et la création au sein de la troisième ligne d'une fonction d'inspection générale.

Le Comité a bien noté l'ensemble des dispositifs de coordination qui sont mis en place au sein de la deuxième ligne de défense, notamment en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, et le projet à venir au sein de DRG de

Solanum de rationalisation des départements (contrôle permanent, risque opérationnel, cybersécurité), tout cela étant organisé pour améliorer la maîtrise du risque opérationnel, qui est le grand sujet de cette direction, nous l'avons vu à plusieurs reprises l'année dernière.

Quelles sont les observations du Comité ? Il y a deux observations sur cette organisation. D'une part, le Comité propose à la Commission de surveillance de demander que dans la Charte de l'audit, qui est une Charte qui vaut pour l'ensemble du Groupe, soit formalisé le lien direct entre le Président de la Commission de surveillance, le Président du CAR et le Directeur de l'inspection générale et de l'audit du Groupe, puisque cela correspond en réalité à une pratique qui a été mentionnée dans les derniers courriers échangés avec l'ACPR au sujet du Pilier 2, et que d'autre part soit formalisé le fait que l'ensemble des rapports de l'audit soient transmis directement et immédiatement à la Commission de surveillance via son secrétariat général.

Ce sont deux points que le CAR suggère à la Commission de surveillance de reprendre pour qu'ils soient inscrits dans la charte de l'audit.

Par ailleurs, le Comité suggère que lui soit fournie une statistique trimestrielle, avec éventuellement une évocation en Commission de surveillance si besoin, sur le nombre de rapports d'audit publiés dans chaque catégorie de cotation – je rappelle qu'il y a quatre niveaux de cotation – et qu'un point en CAR soit fait sur les sujets cotés comme insatisfaisants.

Pour ce qui concerne les orientations 2024 du contrôle interne, je ne reviens pas sur les trois axes communs sur lesquels a beaucoup insisté Virginie dans sa présentation. Quatre points d'attention ont été relevés par le CAR. Je crois que le premier est un point très important. C'est la question des contrôles de premier niveau. Il y a unanimité autour de cette table pour dire que le premier niveau de contrôle est le socle élémentaire et stratégique de tout contrôle interne dans une institution.

Or, en réalité, et cela ne date pas de cette année nous n'avons pas de présentation claire sur ce sujet. Dans les orientations qui sont proposées pour 2024, il est peu fait mention du premier niveau de contrôle. Or un rapport d'audit montre la nécessité de progresser sur ce segment de contrôle puisque, je cite, le rapport dit que « les marges de progrès du contrôle interne se nichent moins en niveau 2 ou en niveau 3 qu'en niveau 1 ».

La discussion qui s'est déroulée en CAR a montré, les trois directions en charge du contrôle interne qui étaient là l'ont bien reconnu, que l'accompagnement de ces contrôles était sans doute perfectible. De même un autre sujet, dont certains commissaires surveillants ont eu la perception lors des déplacements en région, à savoir la répartition entre

les contrôles de niveau 1 et les contrôles de niveau 2 au plan local, n'est pas clair.

À la suite de discussions très riches et très intéressantes, le Comité recommande que lors du prochain CAR et de la prochaine séance de la Commission de surveillance qui sera consacrée au contrôle interne, qui a lieu en avril, moment où on présente le RACI (rapport annuel du contrôle interne), ce sujet soit repris et que soient précisés les domaines prioritaires de remise à niveau qui peuvent être envisagés en 2024 sur ce niveau-là.

Pour le reste, sur la conformité, la question s'est posée de savoir pourquoi n'étaient pas privilégiés quelques axes ou quelques processus clés de travail d'une année sur l'autre, sur lesquels on fait le point. Divers thèmes pourraient être choisis, par exemple la fraude, LCB/FT, etc. Ce n'est pas la manière dont la Direction travaille, mais il faut peut-être voir si cette méthode ne donnerait pas plus de clarté dans la présentation des objectifs du contrôle interne.

Le troisième sujet porte sur l'automatisation des procédures et l'ergonomie des outils informatiques mis en place. Outre l'outil Prism, onze projets de transformation numérique en cours ont été présentés en novembre. Il avait été demandé qu'un suivi de la mise en place de ces projets soit présenté au CAR. Cela a été fait pour les projets de transformation numérique concernant la conformité.

Enfin, le dernier sujet sur la manière dont est traitée la déontologie à la Caisse des Dépôts. Il a été précisé qu'il y a une séparation entre la déontologie financière d'une part et la déontologie personnelle et statutaire d'autre part.

La question a été posée de savoir pourquoi cette organisation alors que partout ailleurs ces deux aspects sont traités ensemble, tant au niveau du code de déontologie que des chartes et éventuellement de la compétence des comités de déontologie. Il a été précisé que la présidence du comité mis en place allait être annoncée.

Sur tous ces sujets d'organisation d'une part et d'orientation d'autre part du contrôle interne, le CAR propose à la Commission de surveillance d'approuver les propositions qui ont été faites, avec les compléments et les points d'attention ci-dessus évoqués comme sujets à suivre.

Sur la programmation pluriannuelle d'audit enfin, dont je rappelle qu'il s'agit d'une programmation glissante 2024-2028, le Comité a pris acte de la programmation qui met en évidence la solidité du dispositif, notamment en termes d'effectifs. Pour les anciens membres de la Commission de surveillance, je renvoie à l'effort considérable qui a été fait en matière d'effectif au sein d'IGA, sur le nombre d'audits réalisés, le suivi des recommandations, bref, vraiment une professionnalisation et une organisation de l'audit tout à fait remarquables.

Les points d'attention sont les suivants. Il y en a trois. C'est d'abord la place à réserver dans les audits à tout ce qui tourne autour de la directive CSRD, sa mise en place, tout ce qui concerne les risques climatiques, la transition écologique, etc., leurs conséquences pour la Caisse des Dépôts, puisque dans le programme tel qu'il est présenté, le premier contrôle qui porte sur ces sujets n'est prévu, je crois, qu'en 2025. Le CAR s'est demandé s'il ne fallait pas avancer un peu dans le temps les contrôles sur ces sujets, ne serait-ce que vis-à-vis de l'ACPR.

L'autre sujet a porté sur le développement d'audits transversaux. Transversaux, cela veut dire réalisés par des équipes mixtes (auditeurs de IGAU et auditeurs des onze comités locaux de contrôle interne). Cette démarche permettrait de diffuser plus facilement la culture du risque aux bornes du Groupe, sans porter atteinte au principe de subsidiarité qui préside à son organisation.

Enfin, et c'est plus un point d'information qu'autre chose, le Comité a noté l'audit prévu sur les frais de gestion du Fonds d'épargne qui a été demandé par la DGT et qui sera évidemment suivi de très près par le CAR.

Voilà, M. le Président. Il est proposé à la Commission de surveillance de rendre un avis favorable à la programmation pluriannuelle d'audit proposée, intégrant les recommandations du Comité.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour ce rapport très clair. J'aurais peut-être juste deux commentaires et une question à la fois au Comité et à la Direction générale pour ceux qui comme moi n'étaient pas présents lors du Comité. Je me félicite d'abord du fait que le lien direct soit dorénavant mentionné avec le Président du CAR et le Président de la Commission de surveillance, puisque c'était une demande assez forte que l'ACPR exprimait, qui existait d'ailleurs de façon préalable mais que l'ACPR voulait voir retranscrite de façon formalisée. Je pense que c'est un très bon pas en avant.

Je me félicite ensuite de l'une des six priorités de l'audit, qui recoupe à mon sens des commentaires qui ont été faits lors de l'examen du budget sur le processus SI et data et la performance de la transformation informatique de l'établissement public. Je pense qu'il y a un sujet qui rejoint ici les questions de performance et les questions de productivité, qui doit se retrouver dans cet axe fort de la planification de l'audit.

J'ai ensuite une question. Je ne suis pas sûr d'avoir totalement compris la distinction sur la déontologie entre le financier et le personnel et statutaire. Je ne comprends pas ce qui entre dans chaque colonne et comment c'est traité. Je donne la parole aux autres commissaires surveillants.

M. Perrot :

D'abord, évidemment, on ne peut que se réjouir de tout ce qui nous a été présenté. J'ai deux petites interrogations. Sur le principe de subsidiarité qu'on évoque souvent, qui reste quand même un sujet sensible, d'autant plus que, d'une part, l'ACPR a pris là-dessus des positions que l'on connaît et, d'autre part, on sait que la question des risques est beaucoup dans les filiales, beaucoup plus que dans l'établissement public, autant je comprends bien la logique intellectuelle du principe de subsidiarité, autant je m'interroge sur sa déclinaison fine, y compris par exemple à propos de ce que dit Évelyne, qui est parfaitement conforme à ce qui a été dit en CAR, sur ces audits transversaux, etc. C'est une première question.

Deuxièmement, sur les affaires d'audits et de directives CSRD, je comprends évidemment et je partage le souci d'aller aussi vite que possible. Pour autant, je pense qu'il faut être raisonnable parce que je me demande si ce qui nous est proposé ne correspond pas plus à l'état de la réalité. C'est-à-dire qu'il faut quand même laisser peut-être au Groupe le temps de s'organiser un peu là-dessus. Il y a des travaux qui sont en cours, il y a le nouveau comité, une nouvelle présidente. Autant, je partage bien sûr la préoccupation de s'en occuper le mieux et le plus vite possible, autant je me demande si 2025 n'est pas quand même raisonnable compte tenu de la difficulté de ce chantier dont on aura d'ailleurs à reparler bientôt y compris à propos du choix des auditeurs de durabilité, puisque nous l'avons souhaité tous ensemble.

M. Janailiac :

Je rebondis sur ce que vient de dire Jean-Yves. Je suis tout à fait d'accord avec lui sur la CSRD. Je pense qu'il faut un début d'application pour faire un audit parce qu'en 2024, le travail sera de mettre en œuvre donc c'est ensuite que ce sera utile de faire un audit.

Sur les audits transversaux, j'ai eu l'expérience chez Transdev, il est très intéressant de mener un audit commun avec les auditeurs de la filiale et un auditeur de la Caisse des Dépôts, d'abord parce que cela constitue une formation, il y a des gens qui viennent avec un œil différent.

Il est clair que cela ne peut être que quelques audits parce que la connaissance des filiales est aussi quelque chose d'utile, donc l'audit de la Caisse des Dépôts ne peut pas avoir cette connaissance multiforme, mais avoir ce type d'audit, j'en ai fait l'expérience, est profitable pour tout le monde, pour l'audit de la Caisse des Dépôts qui comprend mieux et pour l'audit des filiales. Parce qu'elles sont moins nombreuses, en particulier les filiales opérationnelles — ce n'est peut-être pas vrai des banques, de CNP, etc. —, cela permet d'améliorer le niveau.

M. Duverne :

Je vais répondre, mais la Direction de la Caisse des Dépôts aurait pu le faire aussi, à la question que tu posais sur la déontologie. En fait, dans les grands établissements financiers de la place, il y a un code de déontologie qui couvre l'ensemble des sujets de déontologie.

À la Caisse des Dépôts, pour l'instant, il y a un code de déontologie qui couvre tous les sujets sauf les sujets financiers et il y a un code particulier qui traite des sujets de prévention des délits d'initié, etc. La recommandation qui a été faite à la Commission de surveillance est de suggérer qu'il y ait un seul code qui couvre l'ensemble des sujets parce que pour les personnels, c'est beaucoup plus simple.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Cela paraît être du bon sens. Arnaud ?

M. Bazin :

Merci, M. le Président. Je voulais revenir sur la demande du CAR de transmission des rapports d'audit. On a exprimé cela en parlant d'une « transmission directe » — ce qui semble peu enclin à des interprétations — et « une transmission immédiate ». Je voulais savoir comment on pouvait comprendre ce terme « immédiate » du côté de la Direction de l'audit. À quel moment les audits sont-ils terminés ? Quelle est la procédure ? Y a-t-il une validation ? Arrive-t-il d'ailleurs que certaines études ne soient pas validées et soient abandonnées ?

Mme de Ketelaere :

Je voulais revenir sur les contrôles de premier niveau et globalement revenir sur les métiers opérationnels. Je pense que la culture du risque ne se fera que dans la mesure où l'ensemble des étages de la maison soit bien sensibilisé et joue le jeu. Pour qu'ils jouent le jeu vis-à-vis de ce qu'ils considèrent comme étant le fédéral, puisque pour les opérationnels vous êtes le fédéral, je pense qu'il y a une meilleure transmission à avoir vis-à-vis des métiers qui ne comprennent pas toujours où sont les contrôles, pourquoi ces contrôles. Cela manque un peu d'humanité. Par exemple, toutes les formations obligatoires sur la déontologie, sur les conflits d'intérêts, se sont faites par e-learning sans aucun échange entre les équipes.

Ce qui manque, ce sont ces échanges entre les équipes qui définissent les règles et les équipes qui sont sur le terrain et que de temps en temps, il puisse y avoir la possibilité de questionner, de savoir pourquoi et d'aider ces équipes sur le terrain. Quelque part, elles mettent des prêts en place, elles investissent, et il faut les embarquer. Les services opérationnels estiment que les effectifs ont beaucoup été renforcés au niveau fédéral, et qu'eux sont restés un peu en reste alors

même que le renforcement des contrôles pèsent *in fine* sur eux.

Mme Capobianco :

Je ferai peut-être un point simplement pour répondre et intégrer ce que dit Béatrice. Pour accompagner les équipes, nous avons aussi beaucoup insisté au sein du CAR, d'ailleurs avec le plein accord des trois intervenants, sur le fait que comme ce sont des aspects assez répétitifs, assez compliqués, il faut vraiment que les outils soient là, et c'est donc beaucoup un sujet de développement informatique en lien avec les métiers et les fonctions concernées pour faire en sorte que ce soit beaucoup plus facile et que les alertes soient beaucoup plus sélectives, etc. Cet aspect outil est très important dans la capacité à gérer effectivement comme il le faut tous ces sujets que nous avons cités.

Je voudrais aussi compléter le propos sur la partie audits dits « transversaux ». Je pense que c'est vraiment intéressant. La question est d'avoir des audits thématiques. On a dit « transversaux », j'emploie le terme de « thématiques ». C'est d'avoir des sujets sur lesquels on voit l'ensemble des filiales concernées parce qu'à ce moment-là, cela permet à la fois d'avoir une vision Groupe plus établie, et par ailleurs de pouvoir faire profiter l'ensemble des acteurs de l'expérience que déploie l'inspection générale au niveau central.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je passe la parole aux équipes de la CDC. Je ne sais pas dans quel ordre vous voulez intervenir.

M. Freyder, inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts :

Je veux bien prendre les points sur l'audit. Sur la charte d'audit, je ne peux qu'être favorable, évidemment sous le contrôle de la Direction générale, à ce qu'on matérialise le fait qu'on a des relations directes, ce qui est déjà le cas, avec le Président de la Commission de surveillance. Nous avons convenu aussi avec Arnaud Bazin, président du CAR, le principe d'échanges directs. Ce n'est pas encore formellement écrit dans la charte, mais c'est ce que nous ferons au sortir de cette Commission de surveillance.

Je reviens sur le point de la transmission directe et immédiate des rapports à la Commission de surveillance. La transmission directe, c'est à partir du moment où le rapport est dit définitif, donc où il y a eu toute la phase contradictoire antérieure. Il a d'ailleurs été institué sous la présidence actuelle de la Commission de surveillance que dès l'émission de ces rapports définitifs, ils sont transmis au secrétariat général de la Commission de surveillance qui en fait

ensuite la répartition en fonction des thèmes qui sont à l'ordre du jour. Il n'y a pas de délai.

Le seul délai que nous nous accordons, c'est que je transmets au Directeur général le rapport définitif, qui me revient, et au moment où il me revient, je le transmets à la Commission de surveillance, mais je peux témoigner du fait qu'il n'y a pas de modifications qui me sont demandées en la matière. Il me semble normal que le Directeur général puisse en avoir connaissance. Si jamais il est interpellé par vos soins sur un rapport, il est quand même bienvenu qu'il ait pu en prendre connaissance.

Le troisième point porte sur ce qui était évoqué par Évelyne Ratte sur la statistique trimestrielle sur le nombre de rapports et la catégorie de cotation. Je prends bien volontiers le point. C'est ce que nous faisons déjà dans le rapport annuel d'activité. L'idée est de le faire de manière trimestrielle avec notamment les rapports insatisfaisants. Nous n'avons pas de difficulté à en faire état notamment lors des échanges en Comité d'audit et des risques.

Si j'en viens à la programmation d'audit et aux points qui ont été évoqués, c'est vrai que nous avons une programmation un peu décalée notamment sur la directive CSRD. Le Comex s'est saisi tout récemment de la mise en œuvre et de l'application qui prendra la forme d'un rapport 2024 édité en 2025. C'est vrai que nous n'avons pas trop l'habitude de faire des investigations sur des objets qui sont encore en construction.

Par ailleurs, je voulais juste un peu nuancer le propos. Le risque climatique est un risque bien embarqué dans notre programmation d'audit. Nous avons fait des audits sur les reportings extrafinanciers, nous avons fait un audit sur la Banque du climat, nous ouvrons une mission sur le portefeuille forestier que nous sommes en train d'ouvrir, nous avons une mission en cours sur la politique ISR des portefeuilles de GDA. Je ne vais pas faire la litanie de toutes les missions qui traitent directement ou indirectement de ce risque parce qu'il y a 300 missions sur la programmation donc ce serait un peu long, mais soyez assurés que le risque climatique est évidemment bien intégré à nos travaux. Nous avons simplement voulu décaler l'examen notamment des implications CSRD pour avoir une matière un peu plus stabilisée.

J'ajoute aussi que nous essayons de nous coordonner avec ce qui s'appelle dans notre jargon les autres fonctions d'assurance, et vous savez que la Cour travaille actuellement aussi sur des sujets en rapport avec les risques climatiques, et l'ACPR est en cours de contrôle sur le risque climatique aussi. Je ne voulais pas forcément réitérer auprès des équipes opérationnelles des missions de contrôle ou des audits sur le sujet, mais évidemment, nous tiendrons compte de ce qui aura pu ressortir de leurs travaux.

Les audits transversaux, c'est vraiment un objectif central. Je crois que cela a été bien rappelé à l'instant

par Marie-Claire, nous avons différents registres d'audit en la matière. Lorsque nous faisons des audits transversaux jusqu'à présent, c'est IGau qui les mène intégralement, donc là c'est vrai que ce n'est pas forcément économe de nos ressources. Nous prenons ainsi un sujet sur un panel de filiales pour les auditer nous-mêmes. Nous avons aussi fait des audits conjoints, comme cela a été très bien évoqué à l'instant, et c'est très profitable avec certaines filiales. Je crois que l'objectif, demain, auquel je souscris pleinement, est de prendre une thématique et de faire en sorte que nous, plus les audits locaux des filiales, les auditions en même temps pour donner une restitution un peu globale, et cela crée aussi du partage de savoir-faire et de compétences sur ces sujets. Je prends comme un vrai encouragement la recommandation de la Commission de surveillance sur ce registre. Je ne serai pas plus long.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais vous répondre sur la déontologie de façon très générale et sur le cas particulier de la déontologie financière qui avait donné lieu à des échanges. L'arrivée de la nouvelle présidente du Comité de déontologie parachève la nouvelle organisation et dans les missions de comité, nous avons l'intention de lui faire regarder un certain nombre de normes, de corpus, et en premier lieu le code qui s'impose à tous les agents, qu'ils soient publics ou privés, sur les différentes questions qu'ils portent. Évidemment, le benchmark aura lieu, et si à la lecture de son code le Comité, sous la présidence de Nicole Belloubet, s'aperçoit qu'il est nécessaire de le compléter sur différents aspects, naturellement, nous le ferons.

Aujourd'hui, il y a un seul code de déontologie et il porte un certain nombre de dispositions de principe et générale, spécialement l'examen des questions de probité, peut-être insuffisamment. J'ai bien entendu vos remarques, donc nous regarderons ce point.

Sur la déontologie financière, peut-être n'ai-je pas été assez clair lors de la présentation du CAR. Je pense qu'il y a deux aspects concernant la déontologie financière. Il y a d'abord des questions qui relèvent des abus de marché, des questions relatives à l'inscription sur des listes privilégiées et de confidentialité, et des questions plus d'éthique des affaires qui touchent aux conflits d'intérêts.

Sur la deuxième partie des questions touchant à l'éthique des affaires, en matière financière, naturellement, le Comité a vocation à connaître de ces questions au moins pour savoir si les conditions dans lesquelles on répond et on s'organise répondent aux standards de droit commun naturels sur les questions de déontologie.

Sur des questions plus immédiates qui sont celles par exemple d'une levée d'interdiction plus instantanée, le

Comité de déontologie qui se réunit plus ponctuellement n'a pas vocation à se substituer, me semble-t-il à une réponse plus immédiate, qui quant à elle relève de la compétence des services de déontologie et du déontologue qui, de façon très immédiate, doit prendre position à l'occasion d'une opération en cours par exemple pour décider d'une levée d'interdiction.

Ce que j'ai voulu dire et dans le cadre des échanges, c'est que naturellement, le Comité de déontologie appréhende la déontologie dans toutes ses facettes (personnelle, statutaire, financière, conflit d'intérêts et de ce qui relève de l'éthique des affaires), mais sur des aspects très ponctuels où la réponse doit être immédiate et où la réglementation l'impose, le déontologue et les services de déontologie doivent prendre des décisions qui sont les plus immédiates à la faveur d'une opération notamment financière.

M. Duverne :

Sur les questions immédiates, l'organisation que vous avez est la bonne, mais cela n'empêche pas que le code lui-même peut traiter aussi de ces questions-là, et c'est ce qu'il se passe dans la plupart des établissements financiers. C'est-à-dire que le code traite ces sujets-là en rappelant quelle est la réglementation, et bien sûr l'organisation opérationnelle que vous avez n'est pas en cause donc cela ne conduit pas à dessaisir le déontologue de questions qui reviendraient à votre comité qui se réunit de façon très périodique. C'est plus la question de savoir s'il y a un code de déontologie unique pour l'ensemble du personnel ou si on doit se référer à une multitude de documents. C'était mon point.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je rejoins un peu Denis, peut-être parce que je ne comprends pas bien, mais dans mon esprit, la déontologie financière et la déontologie personnelle peuvent se recouper, les deux peuvent être intrinsèquement liés. Si c'est réparti sur des documents et des codes différents, cela peut laisser des trous dans la raquette qui seront moins bien traités que si c'était traité sur un support unique.

Mme Capobianco :

Je souhaite confirmer les demandes qui viennent d'être faites parce que je pense que pendant le CAR, nous avons très bien compris ce que vous aviez expliqué, et c'était d'ailleurs très clair, mais c'est justement parce que nous avons bien compris que nous avons souhaité qu'il y ait, rassemblé dans un seul code, l'ensemble des données pour qu'il soit très clair pour tout le monde que tous ces sujets font partie du code de déontologie du groupe Caisse des Dépôts.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Le fait est que le code de déontologie qui est à destination des agents ne porte pas aujourd'hui dans le détail les aspects des normes détaillées de déontologie qui concernent par exemple l'inscription sur des listes. Il faut trouver la juste mesure entre ce qui relève en synthèse de la vulgarisation des principes à faire porter dans un code – qui est lu par tous les agents et qui doit être constamment relu pour permettre à chaque agent d'être à niveau –, et de ce qui relève de la norme plus opérationnelle. Il ne faut pas alourdir le code pour ne pas justement courir le risque d'être trop détaillé. Nous notons bien le point et je pense que c'est une vraie question pour le Comité de déontologie, qui lui-même, avec sa Présidente, pourra examiner ce point.

M. Janailiac :

N'ayant jamais travaillé dans un établissement financier et regardant cela de l'extérieur, je ne comprendrais pas pourquoi, alors que toutes les institutions financières françaises ont un seul code, cela poserait des problèmes opérationnels ou quoi que ce soit d'avoir un seul code à la Caisse des Dépôts. Vu de l'extérieur et avec un peu de bon sens, je n'arrive pas à comprendre pourquoi ce qui serait possible ailleurs ne le serait pas à la Caisse des Dépôts.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Je voudrais répondre à Béatrice sur le contrôle de premier niveau parce que cela concerne tout aussi bien la conformité que la Direction des risques.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

D'abord, je voulais vous rassurer, le contrôle permanent de deuxième niveau a bien un objectif d'accompagnement renforcé du premier niveau de contrôle permanent pour justement accélérer sa structuration. C'est bien un objectif qui est inscrit pour l'année 2024. En plus, comme vous l'avez mentionné, nous sommes en train de travailler sur un projet qui s'appelle Zénith, de rapprochement notamment du risque opérationnel, des fonctions cyber et du contrôle permanent. Dans ce cadre, il y a un volet d'articulation notamment avec les contrôles de premier niveau. Il est bien prévu, avec les directions pour lesquelles ce rapprochement aura des incidences, d'avoir des ateliers et un accompagnement des contrôleurs de premier niveau.

Par ailleurs, vous avez insisté sur l'outillage. Nous avons un outil qui s'appelle Prism, qui permet de suivre tous

les contrôles. Nous sommes bien dans l'objectif de renforcer cet outillage. D'ailleurs, nous avons développé de nouveaux modules pour la partie premier niveau qui vont permettre de mieux suivre de bout en bout les contrôles aussi bien de niveau 1 que de niveau 2, avec le lien avec la cartographie.

Par ailleurs, nous avons prévu aussi de faire des formations. J'ai bien noté qu'il fallait privilégier le contact humain. Après, nous avons des problématiques de démultiplication, donc nous allons faire un peu des deux. Nous avons bien un programme de formation prévu sur l'année 2024 et d'accompagnement, notamment pour l'utilisation complète de Prism, parce que c'est aussi un enjeu.

Enfin, je voulais vous dire que nous compléterons bien le rapport annuel de contrôle interne sur ce point de façon à traduire ce que nous mettons en place.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Sur la conformité, la vision est la même. C'est-à-dire qu'il est sans doute nécessaire – et merci pour cette observation – d'être plus dans un rapport humain, explicatif, d'accompagnement des métiers dans toutes les questions qui peuvent se poser en termes d'exigence de conformité. Cependant, et c'est le rôle d'accompagnement de DAJCD, il faut aussi bien rappeler les missions et les responsabilités des uns et des autres.

C'est-à-dire que la responsabilité première, dans un contrôle de conformité au premier niveau, est bien celle du métier, c'est donc au métier d'assumer la responsabilité sur le contrôle de premier niveau, ce qui est très vrai pour la fraude et l'est tout autant pour la lutte anti-blanchiment. Il revient à la Direction de la conformité, avec ce supplément d'« humanité » ou de relations humaines plus enrichies évoqués plus haut de développer de venir appuyer, accompagner mieux les métiers de cette façon.

Je pense qu'il est important de rappeler, pour bien rappeler le rôle des uns et des autres, que la conformité n'endosse pas une responsabilité qui relève en premier lieu du métier. Il s'agit d'accompagner, appuyer fortement, mais ne pas absorber une responsabilité qui reste celle du métier.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je vous propose que nous procédions ainsi, en notant les commentaires émis par les membres de la Commission de surveillance, et que nous passions au prochain point à l'ordre du jour.

4 – Délibération sur l'actualisation du cadre de gestion des risques du Groupe

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de la délibération sur l'actualisation du cadre de gestion des risques du Groupe. Je passe la parole immédiatement à Virginie Chapron-du Jeu.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais faire une courte présentation sur la cartographie des risques. C'est une revue annuelle qui va constituer le socle de l'appétit aux risques qui vous sera présenté en avril. Elle est très structurante parce que notamment elle permet de cibler les plans d'action en priorité sur les risques majeurs et sur les risques critiques.

Dans la méthode, la cartographie au niveau Groupe est le résultat d'une consolidation de travaux qui sont faits aussi dans les filiales, et notamment des cartographies qui sont réalisées par les filiales et au niveau de l'établissement public. Pour ce qui concerne les risques stratégiques, elle est complétée d'une vision partagée qui est celle des membres du Comex. Le processus est piloté par la Direction des risques. Je voulais juste vous le mettre en perspective parce que c'est un processus très complet et exigeant.

La revue annuelle sur l'ensemble du Groupe pour 2024 a été réalisée sur une méthodologie qui a été stabilisée, en sachant que nous avions fait pas mal d'approfondissements en 2023. Par nature, c'est un dispositif qui se fait avec des ajustements qui sont progressifs, et nous sommes vraiment dans un processus d'amélioration continue.

Après, concernant les résultats de la revue 2023 pour l'année 2024, bien sûr nous avons pris en considération le changement de contexte macroéconomique et géopolitique, c'est-à-dire la hausse de l'inflation, celle des taux d'intérêt, tout l'ensemble du contexte géopolitique, mais finalement, même si cela a beaucoup bougé, l'impact sur la cartographie reste relativement modéré, avec des évolutions qui sont proposées tout en restant globalement dans une stabilité relative.

Concernant les risques critiques, comme l'année dernière, nous avons le risque actions et fonds qui reste l'unique risque de niveau critique. Ce haut niveau de cotation reflète notre rôle d'investisseur de long terme, qui est déterminant notamment sur les résultats et la solvabilité du Groupe.

Concernant maintenant les risques majeurs, nous les avons fait bouger pour certains, avec des évolutions liées principalement au contexte. La première évolution est sur le risque immobilier qui se dégrade et passe de modéré à majeur. Ce sont bien sûr les effets de la hausse des taux qui resserrent notamment les hypothèses de valorisation du patrimoine immobilier,

et on voit aussi bien sûr les effets sur la réduction des volumes de transaction.

L'autre risque qui a évolué est le risque de taux ou d'adossement actif-passif dont la probabilité de survenance avait été revue en hausse en 2022, il demeure à un niveau majeur et il reste sous une surveillance que nous avons considérée comme plus forte que précédemment. Notamment, pour tout ce qui concerne l'adossement actif-passif et de gestion de bilan, nous allons devoir poursuivre les réponses à donner dans le contexte de taux que l'on connaît.

Le risque de liquidité reste modéré, mais il est un sujet d'attention compte tenu de l'accès au marché dont on voit bien que les conditions se sont un peu resserrées du fait de la hausse des taux. De plus, nous avons des niveaux des dépôts juridiques et des dépôts à vue qui sont un peu en retrait. Pour nous, nécessairement, c'est un point d'attention. On voit notamment qu'au niveau de Bpifrance, ils ont rehaussé la cotation des risques financiers à court terme sur la liquidité et sur le refinancement et notamment le coût du risque de refinancement.

Par ailleurs, sur la partie assurantielle — et nous en avons parlé en CAR —, nous avons une attention en ce moment sur le contexte particulier du marché italien.

De plus, nous avons revu à la hausse le risque lié à l'exécution de la stratégie et à la gouvernance de l'entreprise ainsi que le risque de profitabilité compte tenu du contexte que nous avons connu aussi cette année.

Sur les risques opérationnels et de non-conformité, les risques SI, cyber, RH, restent prégnants, ainsi que les risques de fraude et LCB/FT, même si on constate qu'il y a une montée progressive en maturité des dispositifs d'encadrement et de maîtrise des risques.

Par ailleurs, cet exercice d'identification et de revue des risques permet aussi de définir les plans d'action prioritaires. Sur 2024, le renforcement des dispositifs de maîtrise des risques va porter en priorité sur le pilotage des filiales du Groupe, notamment en matière de risque de gouvernance et de risque financier.

Enfin, sur l'insertion opérationnelle du risque climatique, nous allons continuer. Par ailleurs, nous continuerons — et nous l'avons déjà évoqué dans le point précédent — la mise en place du pilotage de la filière risque opérationnel au niveau du Groupe. C'est un ensemble de plans d'action qui vont pouvoir être ciblés sur les risques principaux et qui nous permettront de gagner en maturité sur l'ensemble des dispositifs de contrôle interne.

Mme Artigalas rejoint la séance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je passe la parole à Denis, notre rapporteur.

M. Duverne :

Merci, M. le Président. La revue de la cartographie des risques, comme vous l'a indiqué Virginie, est à dissocier de l'examen de l'appétit pour le risque, qui prolonge les constats de la cartographie par l'encadrement à apporter à chaque risque, ce que nous verrons dans la séance d'avril.

À la suite de la présentation par les équipes de la Caisse des Dépôts de quelques modifications à apporter sinon à la cartographie elle-même qui est très stable, du moins à l'évolution de l'appréciation des risques, votre comité s'est interrogé sur la capacité que nous avions à réduire le risque net.

Certains risques resteront toujours en zone critique, et c'est le cas du risque actions et fonds, compte tenu de la volonté de la Caisse des Dépôts d'être un acteur contracyclique. J'étais amusé d'entendre « acteur de long terme » parce que l'ACPR reproche une confusion ou un manque de lien entre les deux concepts. De même, le risque de solvabilité, le risque de réputation et dans le domaine opérationnel les risques de fraude, LCB/FT et cyber, resteront des risques majeurs.

Votre comité a également noté l'appréciation plus sévère du risque lié à l'exécution de la stratégie et à la gouvernance, qui matérialise la prise en compte des difficultés du groupe La Poste et les difficultés liées au risque immobilier.

Votre comité a également examiné les plans d'action des risques en zone de priorité et les points de vigilance. Les plans d'action qui portent sur le pilotage et sur la gouvernance doivent permettre de réduire certains risques. Un meilleur pilotage doit permettre de réduire le risque ALM à la Banque Postale et chez CNP Italie, et le risque technique assurantiel. Une meilleure gouvernance doit permettre de mieux anticiper les dérives de rentabilité et plus généralement d'augmenter l'agilité et la réactivité du Groupe.

Les plans d'action sur les risques opérationnels et les risques de non-conformité prennent en compte le constat que la maîtrise de ces risques doit encore progresser, en particulier sur le risque LCB/FT, fraude, et le risque cyber dans plusieurs filiales du Groupe. L'établissement public envisage une couverture assurantielle du risque de fraude et du risque cyber, qui est couramment pratiquée par les grands établissements financiers de la place.

La cartographie des risques va se traduire en indicateurs de suivi dans le cadre de la mesure de l'appétit pour le risque, pour lequel je vous rappelle que la Commission de surveillance a demandé un travail de synthèse en quelques pages. Cette cartographie est révisée annuellement et conçue dans la perspective d'une évaluation du risque à un horizon

d'un an, en ligne avec le cadre législatif et réglementaire, ce qui ne veut pas dire qu'elle n'est pas établie avec une vision stratégique à plus long terme. Votre comité vous propose d'approuver la cartographie des risques telle qu'elle est présentée. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je n'ai pas particulièrement de commentaire parce que c'est l'outil qui va être à la source de ces indicateurs de suivi de l'appétit. Je voudrais seulement féliciter les équipes parce que les plans d'action intégrés et développés étaient une demande récurrente de la Commission de surveillance et ils ont été réalisés de façon nettement plus présente dans cette cartographie. Et je félicite les équipes parce que c'était une volonté forte de la Commission de surveillance.

M. Perrot :

Très brièvement, je voudrais souligner le travail accompli. Il me semble que nous entrons dans une deuxième phase sur ces sujets. Il y a eu une phase où vraiment, il fallait construire cette cartographie du risque. Cela a été un travail considérable dans les années qui ont précédé et je crois qu'il faut vraiment saluer ce travail et la stabilité du cadre que souligne à juste titre notre rapporteur me paraît à la fois souhaitable et adaptée compte tenu de l'effort qui a été fait.

Maintenant, nous sommes dans une phase où il faut être plus sélectif, plus précis. Je pense que les priorités qui sont données résonnent bien avec les préoccupations de notre Commission. Il faut aussi que nous ayons des indicateurs de suivi, qu'on raffine un peu le dispositif, et je crois que de ce point de vue, tout ce qui est dit montre qu'en plus des exposés précédents, on entre vraiment dans une deuxième phase de maturité de ces sujets qu'il faut saluer comme telle.

M. Fourcail :

Pour compléter un peu les propos de Jean-Yves, au-delà de la maturité, je me demandais si au niveau des moyens qui étaient mis en place on avait les outils suffisants pour avoir une remontée rapide des risques associés. On voit qu'on est quand même dans un environnement extrêmement mouvant avec des impacts extrêmement importants. Je voulais savoir simplement si cette cartographie bénéficiait d'outils qui permettaient, effectivement très rapidement, d'avoir la capacité de réagir. Merci.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Sur les outils, je vais laisser Jean-Baptiste s'exprimer puisque c'est lui qui est à la manœuvre sur le sujet. Je

voulais simplement souligner que non seulement il y a les outils pour faire la cartographie mais il y a aussi tout ce qu'on a comme échanges avec l'ensemble de la filière risque pendant l'année.

Notamment, nous avons renforcé ces échanges avec les filiales financières régulées. Dorénavant, nous avons des points de rencontre réguliers aussi bien sur les risques ALM que sur les risques de gestion d'actifs ou de marché, avec aussi bien la Banque Postale, la Sfil, que Bpifrance et CNP.

C'est important parce que cela participe aussi à la bonne appréciation des risques. Je vais laisser Jean-Baptiste répondre sur les outils techniques.

M. Olivier, Responsable du département chargé du pilotage transverse des risques au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts :
Je pense qu'il faut dissocier l'exercice de cartographie qui est un exercice annuel, qui demande beaucoup d'implication de toutes les filiales, pour lequel nous n'avons pas de système d'information centralisé permettant de remonter automatiquement l'ensemble des informations de la part des filiales, et qui reste donc un processus relativement manuel, du suivi des risques.

Là où l'on automatise les choses dans la cartographie, c'est dans la consolidation de ce qui nous est remonté. Nous avons construit des outils qui nous permettent d'éviter au maximum le risque opérationnel. Les dizaines de templates qui nous sont remontés par les filiales sont ensuite consolidés de manière automatisée.

Ça, c'est sur la partie cartographie en tant que telle, mais pour le suivi des risques, nous allons nous appuyer sur les projets de type data hub qui vont nous permettre de remonter les expositions de manière beaucoup plus automatisée que nous le faisons jusqu'à présent.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Vous avez tout à fait raison, le fait de pouvoir industrialiser est un vrai enjeu.

M. Bazin :

Pendant le Comité, a été évoquée la possibilité de couvrir par l'assurance le risque fraude et le risque cyber. Nous avons compris que jusque-là, c'était autoassuré, et on a évoqué la nécessité d'une réflexion avant décision sur le sujet. À quelle échéance pouvons-nous espérer avoir des éléments d'appréciation pour décision sur cette question ?

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

C'est porté par la Direction juridique. Je sais que c'est prévu sur l'année 2024. Je ne me souviens plus ce qu'ils nous avaient dit, en termes de date.

M. Duverne :

Je crois qu'il parlait d'avril

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Oui. Ce serait au premier semestre 2024, mais nous vous le confirmerons.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Le risque fraude, sous le contrôle de Denis, est un risque assurable parce qu'il peut être circonscrit. Le risque cyber, c'est quand même compliqué, parce que les assureurs sont légitimement très prudents. Si jamais — ce qui n'est pas la politique que nous avons prévu d'adopter — il y a le paiement d'une rançon, est-ce assurable ? A priori, non.

A priori, nous pensons qu'il ne faut pas le faire, mais il peut y avoir des dégâts dans certains cas qui sont absolument massifs, donc quant à souscrire une prime élevée pour avoir une couverture plafonnée, je ne veux pas anticiper la décision, mais j'ai un certain scepticisme sur le sujet.

Je voudrais aussi dire un mot sur le point précédent sur la remontée des risques. La remontée des risques est une question d'outils, et c'est évidemment essentiel. Nous en parlons en Comex tous les mois. Il y a aussi une question managériale. C'est-à-dire que si le risque est sérieux, la remontée des risques, c'est un appel du patron de l'entité au DG de la Caisse des Dépôts en disant « Houston, il y a un problème ».

C'est d'ailleurs ce qui a fait défaut à la Banque Postale, et c'est pour cela que nous avons eu un traitement managérial un peu sévère. C'est quand même un sujet très humain, la matérialisation des risques.

M. Janailiac :

Je dis un mot sur l'assurance des risques cyber. L'expérience que j'ai, c'est que premièrement les primes sont très élevées, que deuxièmement les franchises sont énormes et que troisièmement, les assureurs ne se bousculent pas pour assurer ce type de risque.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. S'il n'y a pas d'autres commentaires, je vous propose que nous poursuivions notre ordre du jour.

5 – Délibération relative à la politique environnementale de la Caisse des Dépôts en tant qu'actionnaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous passons à la délibération relative à la politique environnementale de la Caisse des Dépôts en tant qu'actionnaire. Nous laissons quelques minutes à Olivier Mareuse qui vient nous rejoindre.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci, Président. Le dossier qui vous est présenté concerne l'engagement pour le climat dans la gestion de nos portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises et s'inscrit bien évidemment dans la politique climat du Groupe que vous connaissez.

Cet engagement se traduit d'abord par des exclusions, par exemple des entreprises qui exploitent le charbon énergie, ou bien le pétrole et le gaz non conventionnels entre autres exemples de ces politiques d'exclusion.

Plus largement, nous réduisons de manière continue l'empreinte carbone de notre portefeuille. Nous avons un objectif très ambitieux en ce domaine qui est de réduire les émissions du portefeuille de 55 % d'ici à 2030, et nous sommes en bonne voie puisque sur la seule année 2023, sur le portefeuille d'actions, nous avons réduit l'empreinte carbone de 17 %. C'est donc une réduction continue et déterminée des émissions de nos portefeuilles.

Par ailleurs, plus que les exclusions, je crois qu'il est important de souligner que le levier principal de notre action dans ce domaine du climat est l'engagement actionnarial, c'est-à-dire le dialogue que nous développons avec les entreprises dans lesquelles nous sommes investis pour les inciter à mettre en place des stratégies plus ambitieuses et plus rapides de décarbonation et pour mesurer leurs avancées en ce domaine.

En 2023, nous aurons tenu environ 80 entretiens spécifiquement dédiés à ce sujet climat avec les directions des grands groupes cotés français et la Caisse des Dépôts comme actionnaire a un certain poids dans le dialogue avec les managements de ces entreprises.

Le dossier que nous avons présenté au Comité RSE comporte d'ailleurs quelques exemples concrets de cet engagement actionnarial avec quelques-unes des entreprises qui figurent parmi les plus gros émetteurs de notre portefeuille et nous avons expliqué le cheminement, les progrès accomplis et les étapes successives de ce dialogue exigeant.

Par ailleurs, l'engagement actionnarial s'exprime naturellement par nos votes en assemblée générale. Il est important de souligner que la Caisse des Dépôts vote systématiquement à toutes les assemblées générales et qu'elle examine elle-même les résolutions qui lui sont proposées. Nous ne travaillons

pas sur la base de conseils externes mais d'une analyse approfondie de chacune des résolutions.

Nous avons une politique de vote exigeante qui nous conduit à voter « non » dans à peu près un tiers des cas, ce qui est relativement élevé par rapport à d'autres investisseurs institutionnels.

Concernant plus particulièrement les résolutions climat, ce que l'on appelle le « *say on climate* », qui est une pratique encore très récente sur la place, nous avons voulu, la première année, en 2021, être relativement en soutien du déploiement de cette pratique. Pour encourager les quelques entreprises qui commençaient à proposer des résolutions de ce type, nous avons eu une politique plutôt positive.

Nous avons durci cette politique dès 2022 en étant plus exigeants, plus critiques et nous avons eu, sur les 20 cas qui se sont présentés, 8 votes contre, 8 abstentions et seulement 4 votes positifs. Quand je dis « 8 abstentions », ce ne sont pas des abstentions passives, puisqu'elles sont assorties d'explications très précises vers les entreprises concernées sur les motivations de notre abstention et nos attentes pour les années suivantes.

En 2023, nous avons eu 4 votes pour et 4 votes contre. Ces chiffres doivent être comparés aux votes des autres investisseurs, puisque les « *say on climate* » sont approuvés en réalité avec de très larges majorités, qui se sont situées en 2023, selon les cas, entre 76 % et 97 %. Les investisseurs approuvent donc massivement les « *say on climate* » proposés et la Caisse des Dépôts a une politique loin d'être complaisante, et en réalité assez exigeante.

Nous soutenons aussi dans beaucoup de cas les résolutions externes sur le sujet du climat, des résolutions qui sont déposées par des tiers et auxquelles le conseil d'administration et le management s'opposent. Il y a eu, en 2023, 37 propositions de ce type qui ont été déposées. Nous en avons voté 29. Nous sommes donc très en soutien des initiatives climatiques externes en dépit de l'opposition des gouvernances des groupes concernés.

Cette politique de vote, que je résume ici rapidement, fait l'objet d'une communication puisque nous publions notre guide de vote qui contient toutes les orientations que nous suivons. Ce guide de vote est actualisé chaque année après avis d'un comité d'experts indépendant et est ensuite rendu public.

De même, nous publions chaque année un bilan de nos votes en assemblée générale qui est assez détaillé. En revanche, la publication de votes sur les résolutions climat entreprise par entreprise, nominativement, est aujourd'hui utilisée par certains gestionnaires d'actifs (asset managers), mais beaucoup moins employée par les asset owners, c'est-à-dire les investisseurs institutionnels de long

terme travaillant sur leur propre bilan, ce qui est plus proche de notre cas.

Le fait de rendre publics les votes nominativement par société pourrait nous exposer à certains risques juridiques, à être entraînés dans des contentieux ou dans des controverses publiques concernant les jugements que nous serions amenés à porter et à rendre publics sur la politique climat de tel ou tel groupe.

Nous pensons aussi que rendre publics ces votes nominativement, par société, serait susceptible d'affecter l'efficacité du dialogue actionnarial que j'évoquais tout à l'heure avec les directions des entreprises concernées en donnant à notre engagement un caractère beaucoup plus de communication publique, réduisant probablement l'efficacité de ce dialogue bilatéral, technique et exigeant que nous conduisons.

Néanmoins, pour aller vers plus de transparence, nous avons proposé au Comité RSE de mettre en place une publication de nos votes sur les résolutions climat concernées par secteur d'activité en expliquant pour chacun des secteurs concernés – qui en général comporte peu d'entreprises puisque les grandes entreprises ne sont pas si nombreuses dans un secteur donné – les enjeux climatiques majeurs à nos yeux et les lignes directrices de nos votes. Nous pensons que cela pourrait être une étape vers plus de transparence en ce domaine et c'est ce que nous avons expliqué à votre Comité RSE.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je passe la parole à Jean-Marc, notre rapporteur.

M. Janailloc :

Merci, M. le Président. Le Comité qui s'est réuni jeudi dernier a salué la qualité du dossier. Il y avait beaucoup d'éléments chiffrés et pas mal d'exemples concrets. C'est tout à fait exhaustif et c'était intéressant. Surtout, la discussion a été particulièrement ouverte et franche et a porté sur beaucoup de choses.

On peut dire que l'engagement de GDA pour le climat est ancien et pragmatique et applique la politique climat du Groupe. Je ne vais pas revenir sur ce que vient de dire Olivier, avec les objectifs exigeants qui s'appuient sur les exclusions, le suivi étroit des controverses sur les thèmes ESG qui peut aboutir à des exclusions et une politique de réduction de l'empreinte carbone, scopes 1 et 2, avec des objectifs ambitieux. Je fais d'ailleurs une parenthèse, il est prévu à terme de pouvoir intégrer le scope 3, même si c'est compliqué, dans cet objectif de réduction de l'empreinte carbone. Par ailleurs, comme Olivier l'a dit, cette stratégie peut être qualifiée de pragmatique puisqu'elle est basée sur l'engagement. GDA s'appuie sur le dialogue et la

discussion pour accompagner les entreprises dans leur transition plutôt que la cession, qui serait une arme de dernier recours et une position un peu facilement vertueuse mais qui n'apporterait pas grand-chose. Lorsqu'on l'a interrogé quant à savoir comment on pouvait influencer des entreprises quand on a quelques petits pourcentages du capital, il nous a fait état de la position d'investisseur de long terme qui permet d'avoir un dialogue plus important que ne le permettrait le seul pourcentage de capital.

Olivier vient de parler des votes, je n'insisterai pas.

C'est la politique de communication en particulier sur les votes en assemblée générale qui a suscité le débat qui nous a beaucoup occupés. Je rappelle que c'est d'abord une recommandation de la Cour des comptes, je cite, de « rendre publics chaque année les votes sur les résolutions liées au climat en AG ». À la suite de cette recommandation, la Commission de surveillance avait apporté son soutien à cette publication et avait renvoyé la discussion sur ses modalités de la mise en œuvre au Comité RSE qui s'est tenu le 18 janvier.

GDA nous a présenté les risques que pouvait avoir cette publication, donc nous avons écouté de façon intéressée. Nous n'avons pas été totalement convaincus par les risques contentieux. On nous a fait état d'un contentieux à BNP Paribas et je dois dire que la note reçue ce matin n'a pas été de nature à nous convaincre puisque le contentieux porte sur tout sauf sur le vote de BNP Paribas en assemblée générale. À mon avis, cela ne correspond pas à la demande, donc sur ce point nous restons très dubitatifs sur ces risques. Nous avons entendu que la Caisse des Dépôts en tant qu'asset owner n'était pas moins-disante que les grandes autres institutions du même type – on a fait état d'un certain nombre d'institutions, et autour de la table, certains spécialistes ont conforté cette position – à la différence des asset managers qui travaillent pour le compte d'autres et qui, eux, publient pour d'autres raisons.

Par ailleurs, le Comité a été d'accord pour admettre que la publication ligne par ligne pouvait présenter des inconvénients dans le dialogue que vient de rappeler Olivier avec les entreprises si elle devenait systématique.

Pour ces raisons-là, le Comité a admis que la proposition de la Direction générale de publier les notes par secteur d'activité constituait en elle-même un progrès et répondait selon nous à la demande de la Commission de surveillance. C'est un moyen de mettre en œuvre cette volonté d'une plus grande transparence.

Cependant, nous avons assez unanimement pensé que cette publication n'était qu'une étape vers une transparence plus complète vers laquelle poussaient un certain nombre d'éléments extérieurs, donc le Comité souhaitait que GDA puisse anticiper et se

préparer à des demandes ultérieures d'accroissement de la transparence.

Par ailleurs, nous avons demandé des compléments. Bravo à la célérité et à la réactivité de GDA puisque nous les avons demandés jeudi et nous avons eu ces éléments en début de semaine, dont certains assez lourds puisque dans le dossier, il n'y avait pas la politique climat de GDA sur le portefeuille immobilier. Le dossier ne comportait que des éléments sur le portefeuille actions et obligations et nous avons reçu ce matin cette note que j'avoue ne pas avoir eu le temps de lire depuis, mais j'ai vu qu'il y avait des éléments donc merci de l'avoir communiquée.

Par ailleurs, nous avons constaté aussi qu'on nous présentait la politique climat de GDA sur une partie « passive », c'est-à-dire comment faire transitionner les entreprises qui émettent beaucoup de CO₂, etc. Par contre, il n'y avait rien sur ce qu'on pourrait appeler une partie active du portefeuille TEE de GDA, c'est-à-dire les investissements dans les entreprises qui œuvrent dans le secteur environnemental et qui mettent en œuvre des solutions et actions en faveur de la transition écologique et environnementale. Là aussi, nous avons eu cette note, donc merci pour cela. Par ailleurs, nous avons souhaité avoir, pour les portefeuilles systématiques, c'est-à-dire essentiellement des portefeuilles étrangers qui représentent quelques petits milliards sur le total avec des investissements pour lesquels sont utilisées des notes ESG apportées par des institutions extérieures, une présentation détaillée des notes par ligne et par secteur.

Enfin, nous avons tous constaté que cette intégration des préoccupations climat dans l'action de GDA signifiait qu'il y avait un certain nombre de personnes ou d'équivalents temps plein qui se consacraient à cette mission, donc nous souhaitions avoir une estimation des effectifs mobilisés sur la politique climat chez GDA, et par extension, une des commissaires présentes a souhaité avoir cette estimation pour l'ensemble du Groupe.

Voilà le rapport que je peux faire des travaux du Comité qui ont été particulièrement intéressants.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Marc, et merci beaucoup pour ce dossier complet. Je vais m'étendre un peu sur ce sujet parce qu'il me semble que c'est un sujet absolument primordial et qu'il faut être conscient que nous sommes ici dans un univers qui attirera certainement l'attention d'un public plus large que les éminentes personnalités représentées autour de cette table à une date qu'on ne saurait prédire mais qui arrivera certainement.

La première chose qui m'interpelle en lisant le dossier et les échanges qui ont eu lieu en CRSEE, c'est que je ne suis pas sûr de partager certains constats sur

lesquels la réflexion est bâtie. Un des premiers éléments mis en avant est la distinction entre les *asset owners* et les *asset managers*. La réalité est que cette distinction n'est pas très claire dans la loi, que les *asset owners* sont également des *asset managers*, et que la distinction majeure qui les différencie en général est la propriété juridique des fonds qu'ils gèrent.

Or, techniquement, ce que nous faisons avec le Fonds d'épargne, c'est une gestion pour le compte de l'État par un mandat négocié entre la Caisse des Dépôts et l'État. L'idée que nous sommes les *asset owners* des fonds d'épargne est une idée un peu curieuse. En tout cas, l'État, la Nation, le Parlement, seraient un peu surpris puisqu'ils peuvent très bien, librement, décider d'en confier un peu moins ou un peu plus à des banques ou à nous.

Cela dit, admettons que nous sommes un *asset owner* plutôt qu'un *asset manager*, puisqu'au fond, c'est un peu de la sémantique. Ayons à l'esprit quand même que la gestion d'actifs, c'est la traduction française d'*asset manager*, et que les filiales de la gestion d'actifs s'appellent elles-mêmes des *asset managers* et recrutent des *asset managers*.

La deuxième question sous-jacente, c'est que j'ai le sentiment que le Comité a beaucoup réfléchi sur cette distinction parce qu'il y avait l'idée que les *asset managers* publient tous tandis que les *asset owners* ne publient pas, en tout cas pas tous mais dans leur ensemble.

Premièrement, est-ce que les *asset managers* publient ? Oui, dans leur très grande majorité, les *asset managers* de notre groupe publient. J'ai vu dans le dossier que les *asset managers* de BNP ne publiaient pas. Si, ils publient. L'*asset management* publie ligne par ligne, vote par vote, avec texte des résolutions et explications. J'ai vu un cadre dirigeant de BNP avec qui j'ai déjeuné aujourd'hui pour vérifier et il m'a confirmé qu'ils publiaient ligne par ligne.

S'ajoute à cela le fait que les *asset managers* américains publient. Vanguard publie ligne par ligne et publie en particulier sous la pression des *asset owners* qui lui demandent de publier. Y a-t-il des *asset owners* qui ne publient pas ? Oui. Est-ce que tous les *asset owners* ne publient pas ? Non.

Alors, par curiosité, j'ai fait un exercice. Dans le Comité, il était suggéré que les *asset owners* ne publiaient pas. Je suis allé voir les cinq premiers *asset owners* européens. Ils publient tous. Le fonds norvégien qui a été évoqué publie, le fonds de pension suédois publie, le fonds de pension danois publie, le fonds de pension néerlandais publie. Chacun d'entre eux a un logiciel en ligne qui permet de voir sur chaque résolution le vote fait par ces fonds, que ce soit sur le climat ou sur d'autres. Vous pouvez mettre n'importe quelle donnée, vous allez dessus, et il vous explique que sur l'AG, il y a eu 10 votes et qu'ils ont voté de telle façon.

Les *asset owners* américains publient moins, mais les *asset owners* européens, et tout particulièrement ceux

qui sont en avance, publient. Est-ce que tous publient ? Non. J'ai eu une discussion avec le Président d'un grand assureur européen il y a quelques semaines qui m'a dit que cette discussion allait occuper une discussion au conseil, donc vous pouvez vous rassurer, nous ne sommes pas les seuls à nous poser la question. La réalité, c'est que c'est une question que chacun se pose aujourd'hui et la majorité des fonds de pension européens publie ligne par ligne.

Cela nous amène à la question qu'il convient en réalité de se poser et qu'Olivier a posée en filigrane, je pense. Là où la Caisse des Dépôts est attendue, c'est sur les valeurs françaises, celles où nous exerçons une certaine influence. Au fond, savoir comment nous votons sur une toute petite ligne de l'autre côté de la planète, cela a moins d'intérêt et nous serons moins attendus à ce propos.

C'est donc sur les valeurs françaises que nous sommes attendus. Là, la première chose et la question clé, c'est de savoir si nous pouvons nous permettre d'avoir une doctrine moins-disante que la norme européenne chez les *asset owners* et que nos propres filiales d'asset management, et si cela entache notre capacité à avoir un dialogue actionnarial.

Je n'ai pas la réponse à cette question. Est-ce que le fait de dire à quelqu'un chez qui on investit « nous allons publier notre vote à la résolution » rend le dialogue actionnarial moins exigeant ou est-ce que cela le rend plus exigeant ? J'aurais tendance à penser que cela le rend plus exigeant que de dire à un management « nous risquons de voter contre votre résolution, mais ne vous inquiétez pas, nous ne le dirons pas, vous serez noyé dans un reporting secteur par secteur qui se fera sur l'intégralité du portefeuille sur 1400 entreprises, sur 24 000 résolutions, et on sera peu susceptible de retrouver la trace précise de la façon dont nous avons voté ».

Par ailleurs, s'ajoute ici une deuxième considération. Sur les valeurs françaises, il y a une très grande différence entre les résolutions externes et les résolutions internes. Sur les valeurs françaises, l'intégralité ou la quasi-intégralité de ces résolutions sont des résolutions internes. C'est-à-dire que ce sont des résolutions proposées par le management avec la validation du conseil d'administration, inscrites à l'ordre du jour par ceux-ci et non par des fonds activistes étrangers, ce qui peut être le cas dans d'autres juridictions où c'est beaucoup plus facile.

Ce que nous sommes en train de dire, c'est que quand une grande entreprise française va proposer sa propre stratégie climat et va la soumettre à un vote de son actionnariat, nous ne sommes pas à l'aise pour dire que nous ne sommes pas d'accord avec la stratégie portée par le management et le conseil de cette entreprise. On ne se prononce pas ici sur le cas d'actionnaires minuscules qui se mettraient ensemble et qui iraient pousser une valeur pour essayer de changer la stratégie de l'entreprise et on se porte à

nouveau sur un sujet très restreint puisque je me souviens que l'année dernière, c'était 7 ou 8 résolutions climat déposées par le management qui ont été déposées sur le CAC 40.

Comme vous pouvez l'entendre, j'ai un avis sur la question, mais je pense avant tout qu'ici nous sommes une commission collégiale et que nous sommes là pour cela, mais nous avons un sujet éminemment politique sur lequel nous devons prendre une décision, mais il est important que la décision se fasse sur les bonnes bases.

Il y a potentiellement des raisons pour lesquelles on ne voudrait pas suivre cette norme. C'est qu'en effet, la Caisse des Dépôts est perçue comme étant plus proche de l'État, et du coup, en tout cas la compréhension des votes peut être prise de façons différentes. Je suis intéressé d'entendre la voix de l'État sur ce point. Que se passerait-il si, dans une entreprise où nous sommes coactionnaire avec l'État, les deux avis divergeaient ?

Je pense que pour le coup, il faut que nous nous posions la bonne question. La question est de savoir si nous sommes plus ou moins efficaces sur le dialogue actionnarial pour le climat, puisque c'est quand même une priorité de la Caisse des Dépôts. Pouvons-nous assumer d'avoir une position moins-disante que nos filiales et que le secteur européen en disant « nous avons des enjeux de souveraineté qui sont différents, nous avons une relation avec l'État qui est différente, et du coup nous assumons d'avoir une position un peu en retrait par rapport à ce qui se fait » ?

C'est sur ces éléments-là qu'il faut se pencher. Ce n'est pas sur l'idée que nous ne sommes pas sur la norme et que c'est extrêmement rare d'avoir un *asset owner* qui publie ses votes climat. Ce n'est vraiment pas le cas. Ce n'est pas un tableau vote par vote, vous pouvez aller sur un site internet pour taper n'importe quelle valeur, et on vous rend toute la rédaction de l'ordre du jour et la façon dont les résolutions ont été votées.

Je pense que nous avons besoin de ce débat ici et que nous avons besoin d'arriver à une position consensuelle, mais je pense que ce débat doit se faire sur des bases pratiques.

Quant au risque juridique, j'ai vu moi aussi la note sur le contentieux de BNP Paribas, et mise à part la créativité pour essayer de lier le sujet au contentieux en question, j'avoue que je ne suis pas sûr qu'elle ait pesé énormément dans mes réflexions sur le sujet. Je vous propose que nous ouvrons la discussion.

Mme Capobianco :

Ce débat, nous l'avons bien évidemment eu au sein du Comité de façon très riche. En fait, la solution à laquelle nous sommes arrivés, dont je peux comprendre qu'elle n'est pas aussi tranchée qu'on pourrait le souhaiter dans ce type de domaine, consiste à dire « OK la Caisse des Dépôts se doit d'être exemplaire » et, là,

nous étions tous d'accord sur ce principe de la nécessité d'exemplarité. Quand nous regardions ensuite la situation globale, nous nous disions que c'était déjà le cas dans le sens où tout ce qui est fait en termes de politique, de publications, de politique de vote et de tout ce qui a été développé par Olivier et repris par Jean-Marc, est déjà assez exemplaire.

Par conséquent, finalement, si la publication nominative des votes doit générer une difficulté dans le dialogue actionnarial, si cela doit entraîner des conséquences plus compliquées, nous avons considéré la proposition d'une année transitoire avec un progrès par rapport à la situation précédente, puisque pendant un an il y aura la publication du pourcentage par secteur, mais nous avons bien dit – et cela a été souligné par Jean-Marc – que néanmoins, l'évolution devait de toute façon et sans contestation aller vers une transparence totale.

Nous avons donc accepté l'idée qu'il fallait faire un progrès et accepté que ce progrès soit une année de publication en pourcentage par secteur. La position était celle-ci, elle n'était pas de nier le fait qu'il fallait arriver à ce qu'il y ait une publication ligne à ligne à terme parce que, de toute façon, personne n'aura le choix et la société va nous pousser vers cela, donc il va falloir y aller, mais nous avons accepté cette position qui consiste à dire « il y a déjà eu un durcissement parce qu'il y a eu des votes différents, etc., donc acceptons une année de durcissement à nouveau au sens où il y aura une publication par secteur, mais laissons cette année pour pouvoir aller vers une publication totale ».

Voilà la façon dont nous avons raisonné.

M. Cumenge :

C'est effectivement un sujet important. Nous nous en étions déjà dit un mot en décembre. Comme commissaire surveillant représentant de l'État, je suis tout à fait conscient de la responsabilité toute particulière de la Caisse des Dépôts en tant qu'investisseur de long terme et investisseur public. C'est important en termes de trajectoire y compris à l'aune de la stratégie climat de la Caisse des Dépôts et de la Caisse des Dépôts en tant que tête de groupe dans son ensemble, et sur l'ensemble de ses métiers. De ce point de vue, je suis à l'aise avec la position proposée par la Direction générale et prise à bord par le Comité RSEE avec les explications que vient de donner Marie-Claire sur la bonne manière de l'interpréter en termes de débat au sein du Comité RSEE.

Mon vote, si nous votons, va dans ce sens pour aujourd'hui, sans me prononcer sur la question de la cohérence des votes entre différents actionnaires publics. Pour le coup, je pense qu'Eric en dira probablement un mot. Il n'y a pas de doute sur le fait que l'État dans le portefeuille APE est clairement asset owner, avec tout ce que cela emporte dans la manière

de conduire le dialogue actionnarial avec les entreprises du portefeuille, comme Olivier l'a présenté.

Mme Parly :

Je suis moi aussi tout à fait à l'aise avec la préconisation faite par le Comité. Il faut se préparer à une pression croissante qui va vers des exigences de publication dont je ne sais si elles iront jusqu'à la transparence totale dont, à titre personnel, je me méfie.

Cependant, je pense qu'il faut réfléchir aux conséquences que pourrait avoir la publication de nos votes entreprise par entreprise...

Je vais prendre un exemple

[Hors PV].

Il faut que nous y travaillions, que nous anticipions, mais je pense qu'il faut aussi réfléchir aux implications que pourrait avoir le fait de se laisser emporter par une vague.

Le fait que nous ne soyons pas moins-disant est un point d'attention très fort du Comité. Posons-nous la question de savoir si être mieux-disant présenterait un quelconque avantage. Est-ce la référence européenne sur laquelle on doit s'aligner ? Il faut aussi réfléchir au comportement des États-Unis, à la fois des sociétés américaines et du gouvernement américain, parce qu'il y a là aussi des paradoxes, avec d'un côté des subventions publiques massives des entreprises américaines dans le domaine des énergies renouvelables et de l'autre côté, une faible prise en considération des critères ESG, par opposition à la démarche européenne.

C'est une question intéressante et compliquée. C'est pour cela que le Comité a poussé à ce qu'on essaie de bien réfléchir à toutes ses implications. Il faut donc anticiper, être prêt à faire plus, mais en essayant vraiment de défricher le terrain dans un domaine vraiment complexe.

En conclusion, je suis tout à fait d'accord avec la préconisation du Comité.

Mme Petel quitte la séance.

M. Duverne :

Je voudrais dire que j'ai été impressionné par la qualité du dossier et la qualité de la politique de vote qui est menée par la Caisse des Dépôts. Je trouve que c'est un point important.

Deuxièmement, si on suit cette ligne, on pourrait se dire « valorisons cette politique en étant totalement transparents », mais je suis sensible à tous les autres arguments qui ont été présentés par les autres commissaires surveillants et je suis d'avis de suivre la recommandation du Comité, c'est-à-dire de progresser pas par pas parce que dans ce domaine, de toute façon, il y aura toujours quelqu'un qui sera

mieux-disant et la transparence totale est semée d'embûches.

Je n'ai pas été totalement satisfait par la réponse de Gabriel sur le risque de conflit potentiel entre la position de l'État et la position de la Caisse des Dépôts. Il n'y a pas de réponse sur cette question-là, mais je pense que c'est une question qui mérite d'être prise en compte.

Je l'avais évoqué dans une séance précédente, on parle de transparence sur les résolutions climat, mais l'étape d'après, c'est la transparence sur toutes les résolutions y compris sur le sujet des nominations de dirigeants, etc. Cela comporte, pour un investisseur stratégique comme la Caisse des Dépôts, d'autres inconvénients. Pour toutes ces raisons, je suis d'avis de suivre la recommandation du Comité.

M. Janailiac :

Je voudrais revenir sur le point de ce que font les autres. En effet, une partie du raisonnement – Florence l'a dit et Marie-Claire avait trouvé la formule de « moins-disant » – portait sur le fait que nous étions déjà à des niveaux de transparence suffisants. J'aimerais donc au-delà de ce qu'a dit Alexandre avoir peut-être une note sur ce que font les autres.

Je note quand même que la France est quand même différente, pour des tas de points de vue, des pays que tu as cités. C'est-à-dire que ces pays-là investissent beaucoup dans des entreprises qui sont européennes mais qui ne sont pas les leurs et ils n'ont pas de TotalEnergies, ils n'ont pas d'Airbus, ils n'ont même pas de compagnie aérienne pour certains. C'est peut-être un peu plus facile d'être transparent pour les autres que d'être transparent pour soi-même et pour ses entreprises stratégiques. Faisons attention aux comparaisons parce que ce n'est pas forcément raison.

Deuxièmement, j'aimerais y voir vraiment très clair sur ce que font vraiment ces fonds de pension à l'échelle non seulement européenne mais aussi du reste du monde.

M. Perrot :

Je serai très bref. Nous avons eu un débat il y a déjà un certain temps y compris sur TotalEnergies et nous avons écarté à ce moment-là une position un peu maximaliste qui nous était présentée dans un contexte différent de celui d'aujourd'hui, parce que la montée en puissance de ces sujets fait qu'il faut effectivement aller plus loin dans la réflexion. Je trouve que le débat de ce soir est passionnant de ce point de vue et je remercie le Comité de l'avoir éclairé et notre Président d'avoir apporté des compléments.

Moi, je me sens très à l'aise avec la proposition qui nous est faite parce qu'exactement pour les raisons que Florence a développées, je crois qu'il faut ne pas vouloir aller trop vite, trop loin, sans mesurer toutes les implications. Je pense qu'il faut hiérarchiser ces sujets.

Je pense qu'en France, nous avons aujourd'hui aussi une tendance à nous emballer un peu sur ces questions. Pardon de le dire comme je le pense. Je pense qu'il y a d'autres considérations, notamment de souveraineté, qui peuvent intervenir. L'exemple de TotalEnergies me paraît assez démonstratif.

En plus, je crois qu'il faut que nous nous détendions un peu tous parce que ce sujet va continuer à bouger, donc il me semble que nous n'avons pas besoin aujourd'hui de nous situer à un point oméga dont l'urgence intellectuellement nous passionne, mais pragmatiquement doit nous conduire à garder la bonne distance par rapport aux choix que nous sommes en train de faire.

Mme Artigalas :

Je voudrais compléter ce que dit Jean-Yves, puisqu'effectivement nous avons examiné en son temps cette question de notre participation dans TotalEnergies. En effet, je m'étais exprimée parce que TotalEnergies est aussi une entreprise stratégique qui fait vivre une économie locale. Ce sont des emplois dans mon département, pas loin de chez moi. J'avais dit qu'il fallait être très vigilant sur le fait qu'à un moment donné, la Caisse des Dépôts qui se désengage d'une entreprise telle que TotalEnergies, c'est aussi une image pour l'entreprise qui n'est pas bonne.

J'avais vraiment été dans le sens d'aller plutôt vers le fait d'essayer de modifier les comportements via le dialogue actionnarial, donc j'avais tout à fait validé cette position que nous avait proposé Olivier à l'époque.

La question était qu'en tant que Caisse des Dépôts, nous pouvions aussi être soumis à la volonté de la vindicte populaire contre ces entreprises extrêmement polluantes, très carbonées. Ce que nous proposons Olivier et le Comité, c'est d'y aller pas à pas et doucement, en voyant les impacts que cela peut avoir.

Je trouve que nous n'avons rien à perdre à être un peu moins-disants que certains pays étrangers dans un premier temps pour mesurer l'impact que cela peut avoir. Florence l'a dit, cela suffira quand nous aurons une pression importante de certaines organisations non gouvernementales qui pourront nous inciter à cela, et là, nous pourrions réfléchir à voir comment nous accompagnons TotalEnergies vers une meilleure prise en compte de ces sujets.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je voudrais ajouter deux précisions méthodologiques. La première est pour préciser que sur les cinq *asset owners* que j'ai regardés, je n'ai pas choisi par pays, j'ai pris les cinq premiers. C'était les cinq premiers en 2022. Cela a probablement changé, mais ce sont les cinq plus gros *asset owners* européens. Je ne suis pas sûr

que les Norvégiens considèrent ne pas être très exposés au pétrole.

Je pense qu'il y a un élément important sur cette question. Est-ce qu'un vote contre équivaut à une sortie ? Pour l'instant, d'après ce que j'ai compris, nous votons contre beaucoup de résolutions et cela ne veut pas dire que nous sortons immédiatement après. Je ne suis pas sûr qu'il y ait une équivalence entre les deux.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je pense que c'est un débat important. D'abord, cela va sans dire mais cela va mieux en le disant, nous appliquerons la décision de la Commission de surveillance. C'est un sujet effectivement important et nous ferons ce que vous déciderez collectivement.

Si je dirigeais un asset manager, je publierais évidemment, parce que d'abord c'est un argument commercial magnifique et de toute façon, quand on est asset manager, on peut toujours avoir un émetteur qui passe un coup de fil en disant « nous ne sommes pas contents », et c'est même encore mieux, et on explique qu'on résiste aux pressions des grandes entreprises. D'ailleurs c'est ce que fait la Banque Postale Asset Management et je trouve cela très bien. Notre problème est que nous ne sommes pas seulement un asset manager ou owner, et en fait ce n'est pas tellement le sujet. Nous sommes la Caisse des Dépôts, nous avons beaucoup d'autres activités et nous sommes proches de l'État. J'ajoute d'ailleurs, et ce n'est pas complètement anodin dans ce qui va suivre, qu'une part de la stratégie que j'ai conduite depuis que je suis dans cette responsabilité est de veiller à apaiser la relation avec l'État. Je pense que c'est bénéfique pour tout le monde.

[Hors PV]

Le dernier sujet sur lequel il y a des interventions est sur les votes en assemblée générale, qui s'exercent par les sociétés mais parfois au travers de l'État.

[Hors PV]

Enfin, pour répondre à une des questions posées par le Président, qui est une question clé, quant à savoir si cela conduit à un dialogue plus ou moins exigeant, ma conviction est que cela a conduit à un dialogue moins exigeant parce que cela élève le niveau du dialogue. Aujourd'hui, ces décisions sont prises par les équipes d'Olivier Mareuse en application de notre guide, et la règle que nous nous sommes fixée, c'est que nous n'intervenons pas, nous appliquons nos règles. Il est clair que plus le sujet monte dans les hiérarchies, plus on a tendance à pondérer par rapport à différents facteurs et éventuellement à éviter des embêtements que pourrait donner un vote négatif dès lors qu'il serait

public, alors que s'il n'était pas public, nous pourrions le faire.

Nous savons tous que c'est ainsi que cela se passe en vrai. C'est d'ailleurs logique parce que nous sommes aussi parfois partenaire de ces sociétés.

[Hors PV]

Pour toutes ces raisons, je suis plus confortable avec la proposition du Comité.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour essayer d'apporter des éléments de réponse, je pense que cela revient à la question de savoir quel est l'impact sur la qualité du dialogue actionnarial. C'est-à-dire qu'on vote contre une résolution pour montrer qu'on pense que la stratégie n'est pas assez ambitieuse. Vaut-il mieux garder cela secret ou le publier ? Cela a-t-il un impact plus grand si on le garde secret ou si on le publie ? C'est là où tout le débat se fait et je ne suis pas sûr qu'il y ait une réponse parfaite à la question.

Nous votons contre certaines résolutions en sachant qu'elles ne seront jamais publiées, en pensant que cela induit un changement de comportement du management. C'est la question que je pose aujourd'hui. Je ne sais pas s'il y a une réponse parfaite ni si les équipes veulent essayer d'en apporter une.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Comme je l'expliquais, notre priorité est l'engagement actionnarial, c'est-à-dire de contribuer à ce que les entreprises dont nous sommes actionnaire aillent plus vite, plus loin, dans la transition. C'est une priorité d'efficacité plus que d'affichage. On pourrait facilement améliorer les chiffres de décarbonation du portefeuille en cédant rapidement les secteurs les plus émissifs. Nous avons donné au Comité la liste des entreprises les plus émissives. On voit qu'en traitant quelques lignes, on améliorerait extrêmement rapidement la performance climatique du portefeuille, mais finalement, nous n'accélérons pas la transition de l'économie et des secteurs concernés. D'ailleurs, nous aurions de bonnes chances d'être remplacés par des actionnaires beaucoup moins engagés que nous ne le sommes.

Sur ces questions de vote, c'est un peu la même logique. Nous essayons de promouvoir, c'est-à-dire le plus possible de peser sur les entreprises pour qu'elles évoluent. De ce point de vue, nous sommes convaincus par la pratique du dialogue actionnarial qu'il est beaucoup plus efficace de dire à la direction générale d'une entreprise « voilà ce qui ne nous va pas, voilà les raisons pour lesquelles nous allons voter contre », mais en gardant une marge d'appréciation et une possibilité d'évoluer. Si nous étions avec des votes

publics, nous appliquerions systématiquement notre guide de vote de manière quasiment mécanique, ce que font d'ailleurs les grands asset managers américains. Ils ont une politique de vote publique et ils l'appliquent point par point.

C'est alors assez mécanique. Il n'y a pas d'appréciation et il n'y a pas de marge pour le management d'une entreprise, puisqu'en général elles sont loin de ce qui est requis par les guides de vote, donc savent très bien qui va voter pour ou contre et finalement, le dialogue ne change pas grand-chose. J'évoquais par exemple 2021. Nous avons voulu encourager l'installation de la pratique du « *say on climate* ». Nous avons voté pour dans des sociétés où ce n'était pas satisfaisant, mais nous pensions que c'était une étape positive. Il y a des votes d'abstention parce qu'on se dit qu'on n'est pas loin de pouvoir évoluer vers quelque chose de meilleur. Cela se pratique beaucoup mieux avec des votes non publics qu'avec des votes rendus publics, qui prennent un caractère automatique d'application d'une politique. Si on avait des votes publics en écart — même minime — par rapport à la politique de vote affichée, on pourrait être immédiatement mis en cause, avec des risques contentieux.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour conclure les débats, peut-être que dans la réflexion de chacun, ce qui est utile, c'est d'aller voir ce que font les asset owners qui publient, c'est-à-dire ceux auxquels on se compare, puisqu'il leur arrive de voter contre mais de rester au capital, et du coup de justifier. Évidemment, la difficulté est de savoir s'il est possible pour la Caisse des Dépôts de faire ceci. C'est très facile d'aller prendre une valeur sur une résolution sur laquelle ils ont voté contre et de voir comment ils le justifient, s'ils arrivent à le justifier. Le fonds norvégien est un cas célèbre parce que la question de l'investissement du fonds norvégien dans le secteur du pétrole est un cas régulier qui revient en Norvège.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Je voudrais souligner que le fonds norvégien est dans une situation différente de la nôtre dans la mesure où il est très gros, il est souverain, il est asset owner, mais il n'a quasiment pas d'entreprises cotées significatives de son pays. Il est donc dans une position différente de la nôtre de ce point de vue.

M. Janailiac :

Dans les conseils d'administration, ces informations sont importantes. Même si ce n'est pas publié, le fait de savoir que la Caisse des Dépôts n'est pas d'accord avec la politique environnementale est quelque chose d'important, donc je me demande si on ne pourrait pas demander — je ne sais pas si c'est possible juridiquement — à ce que nos votes, à défaut d'être publics, soient portés à la connaissance des conseils d'administration des sociétés françaises au-dessus d'un certain niveau. Je pense qu'en matière de pression, il n'est pas négligeable de porter à la connaissance des administrateurs le vote de la Caisse des Dépôts. Je réfléchis tout haut.

M. Prohin, Directeur du département de la gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs :

Le dialogue actionnarial que nous avons avec les sociétés fait que nous leur communiquons les votes que nous portons à l'assemblée générale et nous discutons avec elles de façon approfondie des raisons qui nous ont conduits à ce vote.

M. Janailiac :

Je parle du conseil d'administration.

M. Prohin, Directeur du département de la gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs :

Oui, le conseil d'administration. Nous avons des rencontres avec le président du conseil d'administration, le président du conseil de surveillance ou l'administrateur référent.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Avant de conclure, pour l'intérêt intellectuel et pour répondre à ce que dit Olivier, je n'ai aucune idée de la façon dont ils ont voté, mais nous pouvons peut-être aller voir comment le fonds de pension néerlandais vote sur Shell, par exemple. Comme cela, nous avons une analogie. Je n'ai aucune idée de la façon dont il vote les résolutions sur Shell, mais si cela intéresse quelqu'un, chacun peut aller voir la façon dont il vote sur Shell et le justifie.

Sur ce, je vous propose que nous concluions nos débats en reprenant la recommandation du Comité. Je pense que de toute façon, nous aurons l'occasion d'en reparler au fur et à mesure des années. Sur ce, je conclus cette Commission de surveillance en vous remerciant infiniment.

La séance est levée à 19 heures 08.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
2^{ème} séance – Année 2024
Mercredi 28 février 2024
PROCÈS-VERBAL

Le 28 février 2024, 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 Artigalas, Parly, Ratte, Capobianco, de Ketelaere.
MM. Bazin, Cumenge, Duverne, Perrot, Janailac, Fourcail.

Étaient excusés :

Mme Auriol, Petel, M. Le Fur

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 ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne (point 3) ; M. Joël Prohin, Directeur du département de la gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs (point 3) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (point 4) ; M. Pierre Aubouin, Directeur par intérim de la Direction des investissements au sein de la Banque des territoires (point 4) ; 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 01.

1 – Propos liminaires

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. Je vous propose de commencer avec les traditionnels propos introductifs. Premièrement, j'aimerais informer la Commission de surveillance du fait que j'ai été sollicité par le Président-Directeur général du groupe La Poste à propos des missions de service public de La Poste et de leur compensation par l'État. Il prenait acte de l'écart croissant entre les compensations de l'État et le coût de ces missions de service public sur le groupe La Poste et, par équation, sur le groupe Caisse des Dépôts.

Je voulais proposer à la Commission de surveillance, pour essayer d'objectiver ce débat qui a fait couler beaucoup d'encre, de lancer une mission d'inspection générale rapidement pour essayer d'établir un chiffrage concret, externe à La Poste et externe à l'État, qui puisse nous donner la base d'une conversation

éclairée sur ce sujet. C'est une proposition que je sou mets à la Commission de surveillance. Je laisse à chacun le soin de réfléchir et d'ici la fin de mon propos liminaire, si quelqu'un veut s'y opposer ou a une autre idée, surtout qu'il n'hésite pas à le dire.

La deuxième information est que j'irai à Angers le 8 mars pour aller voir la Direction des politiques sociales du Groupe. Il va de soi que, comme d'habitude, tous les commissaires surveillants sont les bienvenus pour m'accompagner. J'aurai le plaisir d'avoir Évelyne avec moi, mais si d'autres veulent se joindre à nous, c'est sur la journée aller-retour et nous irons voir les différentes activités de la DPS.

Sur les CDI, deux CDI ont eu lieu depuis notre dernière rencontre. Le 29 janvier, le CDI a autorisé la Caisse des Dépôts sur le bilan de la section générale à engager en fonds propres un maximum de 187 millions d'euros afin de rembourser par anticipation un prêt bancaire hypothécaire destiné à financer un portefeuille d'actifs

immobiliers (bureaux et centres commerciaux) en Europe de l'Est, en cours de run off, qui avait été acquis dans les années 1990, et ne s'inscrit pas dans la stratégie de GDA. J'en profite pour remercier Arnaud qui a présidé le CDI à ma place.

Le 12 février, le CDI a réexaminé, à la demande de la Direction générale, de la Direction générale de La Poste et de la Direction générale de la CNP, le dossier Pietra présenté une première fois le 16 octobre 2023 et qui avait été jugé insatisfaisant par le CDI. Pour rappel, en deux mots, le projet Pietra consiste en l'acquisition par CNP Assurances d'une participation majoritaire du capital d'une société anonyme, la SA Pietra, constituée par la Mutuelle Générale, à laquelle celle-ci aura préalablement apporté la totalité de ses activités en assurance santé et prévoyance collective et individuelle, cette opération se traduisant pour CNP par un investissement total maximum et en deux temps de 563 millions d'euros.

Le CDI avait considéré que le dossier présenté en octobre contenait trois points de faiblesse majeurs : la capacité de CNP à redresser le portefeuille structurellement déficitaire qui serait apporté par la Mutuelle Générale à Pietra et l'aléa portant sur le renouvellement de deux contrats majeurs qui portaient une très grosse partie des activités de la Mutuelle Générale (La Poste et Orange), et enfin, le risque social lié à la création de Pietra et au transfert de personnels LMG à Pietra, qui n'a pas le même statut social que les personnels de CNP.

Après la décision du CDI, j'ai eu l'occasion d'échanger avec le Président du groupe La Poste et le Directeur général de la Caisse des Dépôts, qui ont engagé des négociations complémentaires avec le management de LMG pour faire évoluer le dossier et essayer d'apporter des réponses à ces points.

J'avais indiqué à La Poste et à la Caisse des Dépôts être ouvert à un nouvel examen à l'aune d'évolutions du dossier actées entre les parties prenantes du projet. Des éléments nouveaux et des précisions ont été apportés aux interrogations du CDI et c'est dans ce contexte que la Direction générale de la Caisse des Dépôts a sollicité à nouveau la saisine du CDI.

J'ai demandé à recevoir la nouvelle Directrice générale de CNP pour m'assurer qu'elle considérerait que c'était un élément central de sa stratégie étant donné qu'elle est à l'aube de son nouveau mandat, ce qu'elle m'a confirmé. J'ai donc, de façon exceptionnelle, autorisé la reconvoque du CDI pour réexaminer ce dossier avec les modifications qui y avaient été apportées, dont la finalisation du contrat de négociation avec La Poste, qui portait une partie du risque précité.

De manière très synthétique, voici ce que je pouvais vous dire aujourd'hui sur ce dossier. Le CDI a approuvé le dossier dans sa nouvelle mouture. Comme d'habitude, les délibérations du CDI, une fois signées, vous seront transmises par le SGCS.

C'est la fin de mon propos liminaire. De façon un peu originale, je ne vais pas passer la parole au Directeur général, mais je voudrais passer la parole à Florence, qui voulait partager une information avec nous.

Mme Parly :

Merci, M. le Président. C'est inhabituel de s'exprimer immédiatement après vous et inhabituel, après avoir accepté une mission, de l'interrompre si rapidement. C'est en effet à regret que je quitte la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts. Je le regrette parce qu'il n'est nul besoin ici de dire que nous traitons de sujets passionnants, essentiels pour l'avenir de notre pays, et que nous le faisons dans un climat de convivialité rigoureuse dont je tiens à remercier chaleureusement le Président Alexandre Holroyd, ainsi que le Directeur général Eric Lombard, le Directeur général délégué Olivier Sichel ainsi que tous les dirigeants du groupe et leurs collaborateurs pour leur permanente disponibilité sans oublier l'équipe du Secrétariat général de la Commission de surveillance qui apporte aux Commissaires-surveillants un soutien permanent, efficace et bienveillant.

Je ne m'étendrai pas longuement sur les raisons qui m'ont conduite à faire ce choix. Au cours de l'année qui vient de s'écouler j'ai accepté un certain nombre de missions qui, au regard des textes et d'une jurisprudence récente de l'ACPR que je ne connaissais pas, me placent en situation de non-conformité. J'en tire donc les conséquences.

J'espère, pendant ces quelques mois à vos côtés, avoir pu apporter ma modeste contribution à vos travaux.

Je tiens à vous remercier très chaleureusement de votre accueil et de la qualité des échanges que nous avons dans cette instance. C'est rare et précieux. Il ne m'appartient pas de conclure mais de souhaiter à la Commission de continuer à avoir les débats de haut niveau que le Président la pousse à avoir.

Merci beaucoup.

Applaudissements.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Au nom de tous les commissaires surveillants, je voudrais dire que c'est une bien triste nouvelle de te voir nous quitter. Cela a été un privilège de t'avoir parmi nous ces derniers mois. S'il y a une chose qui me ravis, c'est seulement la perspective que nous continuerons à avoir des échanges dans les mois qui viennent. Au-delà de ton départ, ce sera toujours une maison qui t'accueillera à bras ouverts et gardera un souvenir durable de ton passage. Vraiment, merci beaucoup, Florence, de tout ce que tu as apporté.

De façon plus pratique, pour l'information des commissaires surveillants, il va de soi que Florence et moi-même avons informé la Présidente de l'Assemblée nationale, qui est l'autorité nominatrice en

la matière. Il reviendra en effet à la Présidente de l'Assemblée nationale de nommer une personnalité qualifiée pour succéder à Florence dans les semaines et les mois qui viennent. Merci encore, Florence. Cela a été une joie de travailler avec toi.

M. le Directeur général, je vous passe la parole.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Le Directeur général est consterné, même s'il comprend, et les équipes qui m'entourent certainement le seront aussi. Je voulais vous remercier très chaleureusement et très sincèrement, Florence. Évidemment, vous avez regardé en grand détail tous les dossiers qui ont été élaborés, et le dialogue avec vous a été à chaque fois extrêmement fructueux, approfondi, enrichissant pour nous. Mais, comme vous le dites, les textes sont les textes et leur interprétation ne dépend pas de nous.

J'ai aussi beaucoup apprécié la hauteur de vue et votre apport sur des questions stratégiques qui étaient à chaque fois très riches pour nous tous. Quelle que soit la qualité de l'ensemble des membres de la Commission de surveillance autour de la table, chacune et chacun apporte sa pierre et clairement, la vôtre manquera.

Je voulais aussi vous dire combien j'ai apprécié, dans le dialogue que nous avons eu et dans votre participation, le côté très humain de votre approche et votre façon de prendre toujours en compte les personnes derrière les dossiers, derrière les projets et derrière les décisions. Je vous remercie très sincèrement et au nom de toutes les équipes de la Caisse des Dépôts de votre contribution qui, durant votre passage, était tout à fait importante et appréciée. Vraiment, merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour commencer notre réunion et passer la parole à notre Directeur général, je pense qu'il faut que nous soyons tout de même un peu alertes collectivement. Je m'adresse particulièrement aux parlementaires parmi nous. Il est nécessaire, pour une institution de l'importance de la Caisse des Dépôts, d'avoir, dans la Commission de surveillance, des personnalités qualifiées du niveau adéquat, comme celles qui la composent aujourd'hui, et les couches réglementaires et les restrictions qui se succèdent rendent cette tâche plus difficile chaque mois et chaque année qui se suivent.

Je pense que les régulateurs feraient bien de prendre note de cette réalité, puisqu'à la fin, tout le corpus législatif a vocation à rendre cette Commission de surveillance la plus efficace possible. Or, s'ils commencent à avoir comme conclusion de faire l'inverse, c'est très ennuyeux pour l'avenir de cette

Commission de surveillance et de cette institution plus largement.

Jean-Yves ?

M. Perrot :

Je n'ai pas besoin d'ajouter à tout ce qui a été dit et fort bien dit concernant Florence.

Je voudrais évoquer un instant la mémoire de quelqu'un qui est mort hier et qui a présidé cette Commission de surveillance entre 1986 et 1988. Il nous revient particulièrement, à Évelyne qui l'aurait sans doute fait et à moi, d'évoquer sa mémoire puisqu'il s'agit de quelqu'un, Jean-Pierre Soisson, qui fut à la fois un grand parlementaire et un grand ministre, et qui appartenait au corps qui est le nôtre, la Cour des comptes. Simplement je veux, sans autre forme d'évocation, que nous ayons, dans cette salle où il a siégé pendant deux ans, une petite pensée pour lui.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves, pour cette pensée que nous partageons tous.

Sur ce, Éric, je vous propose que nous débutions notre réunion. Je ne sais pas si vous avez des propos liminaires à partager avec nous.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais passer la parole à Olivier, s'il le veut bien, pour faire un point sur le dossier qui a fait l'objet d'un communiqué de presse sur l'engagement de discussions à propos de la cession de La Poste Mobile, dossier important qui ne vous a pas encore été soumis officiellement, puisque pour le moment, c'est une négociation extrêmement complexe.

J'en profite, avant de lui passer la parole, pour remercier très chaleureusement Olivier qui a joué un rôle important dans ce dossier.

Mme Artigalas rejoint la séance.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Merci, Éric. L'opération n'est pas finie et vous comprendrez pourquoi. Je rappelle que La Poste Mobile est ce qu'on appelle un opérateur mobile virtuel. La Poste n'est évidemment pas opérateur de télécom. Elle a une association avec SFR. C'est 51 % La Poste et 49 % SFR, avec un accord que l'on appelle un accord de *wholesale*, de gros. La Poste Mobile est vendue dans les bureaux de Poste, sous la marque La Poste Mobile. Les clients sont servis par des postiers, mais le réseau utilisé est le réseau de SFR.

Au moment où La Poste connaissait ses difficultés d'endettement, il nous semblait légitime, avec Éric, de demander à La Poste de faire ces efforts et de voir quels étaient les actifs qu'ils pouvaient céder. On

connaît la situation de l'immobilier, ce n'était pas le moment. Moi, je trouvais qu'au moment où Orange arrêta d'être une banque, on pouvait se poser la question de savoir s'il n'était pas bon que La Poste, qui commençait de plus en plus à être une banque, laisse tomber ses activités de télécom, ou plutôt se recentrer. La Poste Mobile est un gros succès. Ce sont 2,2 millions de clients et c'est une activité qui marche bien. C'est un gros succès de la part des postiers d'un point de vue distribution. Entretenir 2,2 millions de clients, les recruter et les choyer, c'est une activité que faisait assez bien le réseau et dans les différentes diversifications de La Poste, cela faisait partie des succès.

[Propos confidentiels Hors PV]

Si nous arrivons à mener à terme cette opération, ce sera formidable pour La Poste, qui aura créé énormément de valeur avec cet actif. Elle restera opérateur de la distribution. Elle percevra donc des

revenus de distribution par Bouygues, et Bouygues paiera aussi une redevance de marque pour continuer d'utiliser la marque La Poste Mobile. Du côté de Bouygues, l'annonce a été très bien reçue. Vous l'avez vu dans ses résultats. Le marché trouve que c'est très intéressant et toutes les équipes de Bouygues ont été très motivées pour continuer à travailler de façon constructive avec La Poste.

Mme Capobianco :

Quelle est la date théorique à laquelle l'opération doit se boucler ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

C'est deux mois entre la notification et la réponse. On est entré en exclusivité avec Bouygues, mais c'est SFR qui a maintenant les cartes en main : ils ont deux mois pour répondre à la notification de l'offre que nous avons acceptée.

2 – Approbation du procès-verbal de la séance du 24 janvier 2024

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Sur ce, je vous propose que nous commençons notre ordre du jour par la traditionnelle approbation du

procès-verbal de la séance du 24 janvier 2024. Toutes les remarques ont bien entendu été prises en compte. Personne n'objectant, je considère que celui-ci est approuvé.

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

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous débutions nos travaux sur la délibération sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs de la Section générale et du Fonds d'épargne, bilan et perspectives, en donnant une minute ou deux à Olivier Mareuse pour qu'il nous rejoigne.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci, Président. En introduction, je vais rappeler quelques caractéristiques de notre gestion d'actifs, en particulier une allocation très prédominante aux émetteurs français, que ce soit sur la partie obligataire ou actions, ou la partie immobilière d'ailleurs, puisque ce sont plus de 70 % de nos actifs qui sont investis en France. C'est donc une singularité que nous assumons pleinement et qui fait de notre gestion d'actifs un contributeur important aussi au financement de l'économie. Ce sont 70 % en France et 90 % en Europe. Nous avons donc une diversification hors Europe très limitée.

La deuxième caractéristique forte qui mérite d'être soulignée, c'est une allocation d'actifs qui fait une part

importante aux actions, puisque nous avons environ 21 % de nos portefeuilles investis en actions. C'est une part qui est beaucoup plus élevée que celle des autres investisseurs institutionnels français. En particulier, les grandes compagnies d'assurance sont autour de 3 % ou 5 % seulement en actions. Cela nous distingue donc beaucoup, et cela fait de la Caisse des Dépôts l'un des principaux investisseurs à long terme en actions françaises, et il y a malheureusement beaucoup trop peu d'investisseurs longs, domestiques, sur le marché français.

La troisième caractéristique, c'est une gestion responsable appliquée à 100 % de nos actifs. Je ne reviens pas sur ce point qui a fait l'objet d'une présentation récente à la Commission de surveillance. Le quatrième point que je voudrais souligner, c'est que nous nous efforçons de jouer un rôle de place et de contribuer à fédérer des initiatives associant d'autres investisseurs institutionnels autour de nous sur des thématiques que nous estimons prioritaires, actuellement en particulier, pour renforcer l'investissement dans les petites et moyennes entreprises cotées et pour contribuer à faciliter des introductions en bourse qui, vous le savez, sont

devenues très rares sur le marché français depuis environ deux ans.

L'année 2023 aura connu une évolution dans l'ensemble très favorable des marchés financiers, avec une hausse des indices boursiers (+16 % sur le CAC, +20 % dividendes inclus), et plus généralement des performances positives de toutes les classes d'actifs à deux exceptions près. La première est évidemment l'immobilier, où nous avons une forte correction des prix liée à la hausse des taux pour une part et liée aussi à l'évolution des besoins en matière de bureaux d'autre part.

La deuxième classe d'actifs qui a sous-performé, ce sont les petites et moyennes capitalisations, donc les petites entreprises cotées. Le CAC Small a fait à peu près 0 % en 2023.

Dans ce contexte, nous avons eu une année particulièrement active. Nous avons notamment réduit très sensiblement la poche court terme du Fonds d'épargne. Vous savez que nous avions eu une collecte très importante, mais nous ne nous étions pas précipités pour investir cette collecte dans des conditions de marché, et en particulier de taux, qui étaient peu attractives. Nous avons donc pris un peu de temps. En 2023, avec des taux nettement plus attractifs, nous avons réduit la poche court terme de 27 % à 16 % des actifs.

Nous avons investi de gros volumes sur les marchés obligataires, en particulier sur les obligations indexées, dont vous savez qu'elles sont tout à fait utiles et nécessaires à un bon adossement actif-passif de nos bilans. Nous avons acheté plus de 12 milliards d'euros d'obligations indexées, ce qui est très important au regard du volume limité de ces titres sur le marché, et nous avons investi 14 milliards d'euros en obligations d'entreprises essentiellement françaises, comme je l'indiquais à l'instant.

Il est à noter aussi que, compte tenu de la décision du ministre de fixer le taux du livret A jusqu'au début de 2025, nous avons rebalancé une grande partie de l'actif du taux variable vers le taux fixe pour assurer un bon adossement actif-passif. Ce sont 70 milliards d'euros de swaps qui ont été traités entre septembre et décembre 2023, nous permettant de figer un taux fixe moyen, sur ce notional de 70 milliards d'euros, à 3,70 %. Je signale pour l'information à jour de la Commission que depuis le début de l'année 2024, nous avons encore complété un peu ce programme de 10 milliards d'euros supplémentaires pour le porter à 80 milliards d'euros.

Sur l'immobilier, en revanche, nous avons eu pour la deuxième année consécutive un volume d'investissements réduit, très inférieur à l'enveloppe allouée en début d'année, inférieur d'environ la moitié. Nous attendions en effet une révision des valorisations des actifs immobiliers compte tenu des taux d'intérêt plus élevés, ce qui nous a conduits à sous-investir en 2022 et à commencer à réinvestir au deuxième semestre 2023 sur des actifs de première qualité dont les valorisations avaient nettement corrigé.

En termes de résultat, la gestion d'actifs a généré en 2023 un résultat, c'est-à-dire un revenu comptable, de 10,7 milliards d'euros. C'est deux fois plus qu'en 2022, où nous avons dégagé un résultat d'un peu moins de 5 milliards d'euros. Sur ces 10,7 milliards d'euros, 6,3 milliards viennent du portefeuille obligataire, soit environ 60 %, mais je voudrais souligner l'importance de la contribution du portefeuille actions, qui nous a permis de dégager un résultat comptable de 3,2 milliards d'euros qui apporte donc une contribution très importante au résultat des deux sections, la section générale et le Fonds d'épargne.

Ces 3,2 milliards d'euros se divisent à peu près pour moitié entre les dividendes et les plus-values réalisées. Il est à noter qu'en 2023, nous avons repris des provisions pour 800 millions d'euros compte tenu de la bonne progression des marchés, et ceci après avoir doté des provisions sur l'immobilier à hauteur de 500 millions d'euros compte tenu de la baisse du marché. Nous avons environ 10 milliards d'euros d'actifs immobiliers sous gestion, donc vous voyez le niveau de provisionnement d'environ 500 millions d'euros, qui est un provisionnement globalement assez conservateur, qui tient compte des expertises indépendantes que nous avons recueillies mais qui va parfois un peu au-delà.

Il est à noter la performance boursière de nos portefeuilles d'actions, qui cette année est de nouveau supérieure aux indices de marché, et sur une base de cinq ans, qui est l'indicateur qui nous paraît le plus pertinent compte tenu d'une gestion orientée long terme. Sur cinq ans, nous surperformons les indices de plus de 500 points de base, ce qui nous a permis d'accroître régulièrement le stock de plus-values latentes sur les actions, qui atteint 21 milliards d'euros fin 2023, 15 milliards d'euros sur la section générale et 6 milliards d'euros sur le Fonds d'épargne.

Nous avons également présenté au CAR et au CFE des indications sur l'allocation d'actifs pour 2024, qui va de nouveau être une année très active en termes de volume d'investissements, puisque nous prévoyons de déployer environ 70 milliards d'euros sur les marchés, avec une cible à nouveau ambitieuse en termes d'obligations indexées. Nous espérons pouvoir investir plus de 10 milliards d'euros.

Nous resterons investisseur en actions pour environ 2,3 milliards d'euros au total. En immobilier, compte tenu de la correction des valeurs en cours, nous pensons que des opportunités vont pouvoir se présenter sur des actifs de qualité. Je terminerai en mentionnant que nous avons présenté au CAR-CFE les filiales rattachées au métier gestion d'actifs, en particulier nos trois sociétés de gestion d'actifs que sont CDC Investissement immobilier, qui gère donc les 10 milliards d'actifs immobiliers de placement, CDC Croissance, qui est spécialisée dans les petites entreprises cotées, et enfin, la Société Forestière de la Caisse des Dépôts.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Olivier. Je vais passer la parole à Marie-Claire Capobianco, qui est notre rapporteure, en faisant une remarque à la suite d'une demande de Marie-Claire qui est une demande d'innovation. Marie-Claire m'a formulé la demande de savoir s'il était obligatoire d'utiliser le format PowerPoint pour faire un rapport et il va de soi que je lui ai dit que les commissaires surveillants étaient libres de le faire sous un autre format. Il n'y a donc pas d'obligation réglementaire en matière de format, pas encore.

Mme Capobianco :

Merci pour cette possibilité. Je l'utiliserai amplement en procédant désormais par notes de deux pages, qui me paraissent aussi adaptées qu'un PowerPoint, et qui donneront moins de travail au Secrétariat général.

J'en viens au rapport en tant que tel. Merci, Olivier, pour la clarté de tout ce qui a été dit, qui ne fait que confirmer la clarté de ce qui avait été présenté en CAR-CFE et qui correspondait aux documents remis. Nous avons eu vraiment un Comité d'une très bonne tonalité, avec des échanges très ouverts, très approfondis, sur de nombreux points.

Globalement, quand on reprend ce qui avait été dit l'année dernière et les attentes qui avaient été formulées par rapport à la présentation correspondante, là, on a pu constater qu'il y avait effectivement un alignement complet entre les orientations de la gestion pratiquée par GDA et les trois objectifs que la note-cadre qui a été apportée au dossier reprenait.

Lesdits objectifs sont d'avoir **1)** un rôle de coussin de liquidité pour faire face à une éventuelle décolle des livrets d'épargne réglementée, **2)** d'avoir un rôle d'optimisation des résultats permettant d'assurer durablement le versement des intérêts aux épargnants, et **3)** d'avoir un rôle de création de valeur à la fois pour le groupe Caisse des Dépôts – les résultats en témoignent – et le soutien aux politiques publiques, qui sont bien sûr très importantes pour nous tous.

Nous avons suggéré que la note-cadre en question, qui est très bien faite, puisse être complétée en définissant également la gestion de la section générale. Depuis, nous avons reçu la note de doctrine qui avait été éditée en son temps, en 2022, qui reprend les différents éléments.

Le deuxième point qui a été également permis par cette présentation, c'est de clarifier le chaînage entre à la fois l'allocation par grande enveloppe d'actifs, qui est définie par la programmation financière pluriannuelle par la Direction financière et la Direction du Fonds d'épargne, et l'allocation stratégique réalisée par GDA, et après, bien sûr, les ajustements tactiques nécessaires tout au long de l'année. Là aussi, nous avons pu voir que tout cela correspondait bien à ce qui était attendu.

Je ne vais pas revenir dans le détail sur l'année 2023 parce qu'Olivier a cité tous les chiffres importants. Je vous confirme que c'est une année qui a été active, avec une bonne performance d'ensemble, aux deux exceptions déjà citées. Il y a le fait que la gestion ait été marquée à la fois par la croissance des actifs gérés et par le réinvestissement de la trésorerie au profit des investissements de moyen et long termes.

On a juste noté, mais depuis il y a eu une note complémentaire qui a été apportée, que les 35 millions d'euros de trésorerie de la Section générale n'étaient pas repris dans les chiffres qui étaient présentés lors du Comité, puisque c'était à périmètre constant, donc ils n'y étaient pas. En revanche, nous avons demandé que dans la prochaine présentation, tout cela soit intégré et qu'on ait le périmètre complet.

Par ailleurs, la gestion a permis de dégager un rendement tout à fait satisfaisant, à 4,2 % contre 2,35 % en 2022. On a noté également avec satisfaction le fait que le coût de la gestion – question qui avait été posée – était tout à fait raisonnable puisqu'il s'établissait à 6 points de base versus une moyenne à 13 points de base. On a donc une gestion plus performante, avec un coût qui est inférieur.

Je passe sur les montants records d'achats. Je passe également sur la surperformance de l'indice de référence de 5 % sur 5 ans. On s'est posé la question sur les plus-values latentes, donc les 22 milliards d'euros actuels, de savoir quel était le seuil d'annulation. Le seuil d'annulation serait à un marché à -44 %, ce qui donne bien sûr une sécurité et une marge importantes.

Il y a eu aussi le freinage de l'immobilier.

On ne s'est pas attardé sur l'engagement RSE, qui est pourtant un marqueur bien évidemment à la fois nécessaire et fort de la politique de GDA, parce qu'on l'avait commenté lors de la Commission spéciale de janvier qui avait été préparée par le CRSEE du même mois.

Certains points ont été plus spécifiquement évoqués tout au long du comité, comme notamment la différence d'allocation entre GDA et les autres institutionnels, qui passe par la part actions qui est beaucoup plus importante, à 20 % contre 3,5 %. Évidemment, c'est un boost de performance dans des périodes haussières, et c'est en même temps une contribution à l'économie. Nous avons également discuté de la situation dans l'immobilier. Cela a été repris également. Nous avons d'ailleurs reçu entre temps la note donnant le détail du bilan de l'immobilier et des baisses de valeur que cela suppose. Nous nous sommes également interrogés sur la façon dont il fallait qualifier le type de gestion de GDA, et c'est une gestion que l'on peut qualifier de fondamentale. C'est-à-dire qu'elle est pratiquée par des gérants qui sont également analystes et elle repose donc sur le choix de chaque valeur, véritablement, en fonction du potentiel de croissance de la valeur, en sachant qu'on est dans une logique de détention longue, d'une approche ESG, avec un taux de rotation en

conséquence faible. Par conséquent, on peut faire ce choix de la qualité de la valeur.

Actuellement, ce sont 120 valeurs en portefeuille sur un périmètre « utile » de 600 valeurs. Nous avions d'ailleurs demandé à avoir la communication du top 15, qui depuis a été remis. Il est effectivement dans les documents en support de ce comité.

Désormais, il n'y a plus de gestion GDA en dehors du reporting qui nous a été donné. En revanche, bien évidemment, il y a une gestion avec Bpifrance, la Banque des territoires. Là, il n'y a pas de formalisation dans la façon de fonctionner, ce n'est pas harmonisé au sens formel. En revanche, il y a des échanges très fréquents qui a priori permettent d'être cohérent dans les choix qui sont faits.

Nous avons également pris note de la cotation de l'audit qui était jointe au dossier, qui est « recevable » pour la gouvernance. Le cadre de contrôle est lui noté perfectible sur le processus d'allocation d'actifs. Le rapport est complété de recommandations tout à fait acceptées par GDA, donc elles vont suivre leur cours.

Sur les perspectives 2024 d'allocation, Olivier l'a évoquée, il y a de nouveau une prévision d'investissements importants avec une hausse prévue de la collecte. La politique va être dans la continuité, encadrée qu'elle est de toute façon par les contraintes à la fois de génération de fonds propres et les règles édictées par l'État sur le Fonds d'épargne, en termes de détention d'emprunt souverain. Cela se traduira par la poursuite de la réduction de la trésorerie, l'augmentation de la part actions dans les limites possibles, et le renforcement de l'immobilier notamment au niveau du Fonds d'épargne.

Nous avons salué également la feuille de route qui est engagée dans le soutien des projets de place. Cela a été redit à l'instant, avec 500 millions d'euros pour le fonds TIBI 2, le développement de Tech Premium et la volonté de dynamisation du marché des PME cotées, qui en a bien besoin.

Nous avons eu également la présentation, comme cela avait été demandé, de la gestion des filiales et participations. Là, je ne fais pas de commentaire particulier. Ce sont les trois filiales de gestion, avec des thèmes spécifiques pour chacune d'entre elles. Olivier les a cités. Il y a une filiale outil pour opérer sur les marchés, CDC Placement, qui est uniquement un outil de gestion. Après, il y a une participation dans ISALT qui est le fonds stratégique de participation et le fonds stratégique de transition.

Je ne fais pas de commentaire particulier sur la présentation qui nous a été faite sur ces filiales, à l'exception de CDC Placement qui est déficitaire, mais on sait que le business model de ce type d'outil est compliqué à rentabiliser. Néanmoins, il faut trouver des moyens de passer sans doute des accords pour pouvoir ne plus être déficitaire.

En conclusion, le Comité a salué la clarté des présentations, la bonne qualité de la gestion de GDA tant au plan du rendement obtenu que de la doctrine

qui est déployée au service des initiatives publiques et de la RSE.

Voilà ce que nous avons dit, sous réserve que mes co-acteurs du Comité en soient d'accord ou qu'il y ait des points à compléter.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Marie-Claire, pour cet exposé très clair. J'ai trois questions qui sont plutôt des questions de compréhension qu'autre chose.

Premièrement, quelles sont les causes et les conséquences, pour GDA, de ce changement de périmètre de rattachement de la trésorerie de la section générale à GDA ?

Deuxièmement, j'ai vu qu'en comité, il y avait eu des échanges sur la rationalisation de la gestion d'actifs avec les satellites (le FRR, voire la DPS avec l'Ircantec, etc.). Pouvons-nous avoir plus de détails sur les réflexions qui sont en cours sur la capacité à faire ou à ne pas faire ? Évidemment, ce sont des structures juridiques différentes.

Troisièmement, je souhaitais un éclairage sur les choix qui sont faits en termes d'actions. Si je prends les quinze premières lignes, elles ressemblent beaucoup aux quinze premières lignes du CAC, presque dans le même ordre. Comme on dit qu'on a une analyse particulière qui a priori devrait conduire à des décisions différenciées des décisions de marché, quelle est la part de cette analyse dans le portefeuille ? On a les quinze premières lignes, mais si j'étends ces lignes, est-ce que je vais trouver un ordre très similaire, avec quelques exceptions ? Stellantis, j'imagine que c'est pour des raisons groupe. Y a-t-il des paris qui sont vraiment faits ou est-on beaucoup en train de suivre la capitalisation du CAC ?

M. Fourcail :

J'avais une question sur le renforcement de l'immobilier que vous prévoyez. On assiste quand même encore aujourd'hui à beaucoup de fonds qui font face à des retraits massifs et qui bloquent les sorties des fonds. Avez-vous le sentiment que sur toutes les classes d'immobilier, c'est déjà le moment d'investir éventuellement, ou est-ce trop tôt ? Visiblement, ce n'est pas trop tôt pour vous. Je voudrais avoir un peu plus de détails là-dessus, s'il vous plaît.

Mme de Ketelaere :

J'ai une remarque qui va peut-être paraître un peu rétrograde, mais ce que je ne comprends pas très bien, c'est que dans la présentation qui vient d'être faite, on mélange un peu Section Générale et Fonds d'épargne. J'aurais préféré que ce soit un peu plus séparé puisque globalement, même si c'est géré aujourd'hui au même endroit, dans un cas ce sont des fonds qui « nous appartiennent » et dans l'autre cas, ce sont des fonds sous mandat. J'aurais préféré que ce soit explicité dans le rapport, en tout cas.

Nous le savons encore aujourd'hui, mais si nous continuons à présenter les choses de cette façon, les gens qui nous suivront ne feront plus la différence. Par le passé, cela a pu poser des problèmes.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Y a-t-il d'autres commissaires surveillants qui ont des réflexions ? Non. Je repasse la parole à Olivier.

Mme Capobianco :

Je voudrais simplement répondre à Béatrice qui évoque, dans le rapport, la distinction entre le Fonds d'épargne et la Section générale. En réalité, dans les documents joints, il y a une distinction très nettement faite avec toutes les explications et tous les chiffres concernant les deux. C'est plutôt dans la synthèse globale qu'il est important de qualifier la gestion, mais nous avons tout le détail de la façon dont cela a été fait des deux côtés.

Mme de Ketelaere :

Je suis tout à fait d'accord, mais tout le monde ne participe pas au CAR. Ce qui va rester dans le rapport annuel, c'est ce qui vient d'être dit, là, maintenant, et qui est accessible au public. Nos discussions en CAR ne le sont pas. Ce qui m'embête un peu, c'est que la partie émergente ne fait pas la distinction.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Le rattachement de la trésorerie de la Section générale est effectif depuis le 1er septembre 2023.

C'est une évolution qui a été examinée et les raisons de ce rattachement, c'est le fait que tout simplement il y avait une gestion d'actifs, certes court terme mais une gestion d'actifs, pour la Section générale d'un côté, et une gestion d'actifs pour le Fonds d'épargne court et long, et la Section générale « long » de l'autre côté. Il y avait finalement une partie qui était restée à part.

Pour un considéré, après avoir examiné ce point, qu'il y avait des synergies tout à fait significatives et que les gestions de trésorerie des deux sections gagnaient à être regroupées. Ce sont des interventions sur le même marché, le marché des titres court terme, avec les mêmes courtiers et intermédiaires qui avaient deux guichets Caisse des Dépôts, deux interlocuteurs différents, et des process qui étaient différents également.

En termes de conséquences, nous sommes en train de mettre en place un process unifié de passation des ordres et de sélection notamment des courtiers pour les deux trésoreries. Sur le plan RH, ce sont deux équipes qui fusionnent, qui font le même métier. Cela donne au dispositif une plus grande robustesse, aux collaborateurs concernés un champ d'intervention élargi, et cela nous paraît donc plus efficace.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

En complément de ce que vient de dire Olivier, quand mon prédécesseur avait commencé le regroupement des équipes de gestion, que nous avons fini avec Olivier Mareuse, le regroupement n'était pas complet. Nous avons donc profité des réorganisations lancées en début d'année dernière pour compléter le regroupement en faisant cela. C'était plutôt une anomalie qui était corrigée.

Mme de Ketelaere :

Pour ceux qui ont l'historique de cette maison, si la gestion des Fonds d'épargne a été séparée de la gestion de la Section générale, c'est qu'à une époque, un Directeur général qui vous a précédé avait un peu mélangé les Fonds d'épargne avec les fonds de la Section générale et avait fait un raid sur la Société Générale, qui avait failli faire en sorte que cette maison Caisse des Dépôts disparaisse. Pour qu'elle ne disparaisse pas, on avait fait en sorte qu'il y ait deux équipes bien séparées, avec aucun risque de mélange.

C'est pour cela que je fais la remarque. Aujourd'hui, on remet les équipes ensemble, mais il est quand même bien important de garder dans l'idée que ce ne sont pas des fonds qui se mélangent pour avoir une action commune vis-à-vis d'achats sur les marchés.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

En fait, si un directeur général veut faire des bêtises avec le Fonds d'épargne, le fait qu'il y ait une ou deux équipes ne protège pas l'institution. Ce qui protège l'institution, c'est la raison du Directeur général, très fortement encadrée à juste titre par votre Commission de surveillance. J'avais bien en tête ce sujet et pour vous répondre, évidemment, les deux bilans sont gérés par la même équipe, mais en fonction des contraintes de chacun des bilans et de façon très étanche à cet égard.

D'ailleurs, tout le pilotage, en réalité, se fait naturellement bilan par bilan et encore une fois, si jamais j'avais la folie d'intimer à Olivier Mareuse de faire une bêtise, de toute façon il résisterait et appellerait aussitôt le Président en disant « il est devenu fou, arrêtez-le », ce qui est son devoir, et sinon il y a aussi la Direction des risques qui ferait cela et nous avons tout un tas de garde-fous.

Je pense que ce sont les processus de décision qui nous protègent, et pas le fait qu'il y ait une ou deux équipes. En plus, la trésorerie, par définition, ne fait que du court terme.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'ai juste une remarque. Cela aura un impact sur la rentabilité de GDA, un impact de périmètre. Je pense que ce qui serait pratique, c'est que la prochaine fois qu'on revoit cet impact de périmètre, il soit

« différencié » pour qu'on puisse suivre les deux à périmètre constant.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

C'est d'ailleurs la raison pour laquelle, comme le soulignait Mme Capobianco, dans cette présentation, nous ne l'avons pas intégré précisément pour assurer la continuité des données, puisque c'est un rattachement qui a eu lieu en cours d'année.

Mme Ratte :

J'ai une question. Sauf erreur de ma part, il me semble que nous avons un débat avec l'ACPR sur le fait d'avoir deux « bassins de trésorerie » correspondant aux deux bilans. Est-ce que le fait de rassembler la gestion de la trésorerie des deux bilans dans une seule main ne nous affaiblit pas vis-à-vis de l'ACPR sur ce sujet ?

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

La remarque de l'ACPR, à ma connaissance, porte essentiellement sur le fait qu'il n'y ait pas de mutualisation des liquidités entre l'établissement public et les filiales concurrentielles qu'il détient pour ne pas créer au profit de ces filiales un avantage compétitif à l'égard de leurs concurrents.

Pour autant, le fait que les trésoreries des deux bilans de la Caisse des Dépôts soient gérées dorénavant par la même équipe n'implique nullement qu'il y ait une seule trésorerie. On a deux comptes séparés. Chaque ordre, avant d'être émis, est fléché vers un des deux bilans. Il n'y a donc pas du tout de confusion des deux trésoreries et il n'y a pas de bassin de liquidité mêlant les deux sections de la Caisse des Dépôts. Ce sont vraiment deux comptes totalement étanches.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

D'ailleurs, nous sommes en train de le vérifier en ce moment, mais si nous voulons utiliser la trésorerie des fonds d'épargne pour prêter — sujet qui est en discussion en ce moment avec la Direction générale du Trésor —, nous avons besoin de l'autorisation spécifique de la Direction générale du Trésor. Les gouvernances ne sont pas les mêmes. Si jamais nous ne sommes pas attentifs, elle l'est toujours par définition.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Je reprends les différentes questions. En ce qui concerne les coopérations possibles avec les gestions d'actifs de la sphère sociale et retraite qui sont dans la mouvance de la Caisse des Dépôts (le FRR, l'ERAFP et les caisses de retraite gérées par la DPS, en particulier l'Ircantec), nous avons effectivement des discussions pour faire apparaître des synergies, en particulier dans un domaine où les discussions sont bien engagées, à savoir celui des outils de gestion et notamment de

middle office (suivi des positions, suivi de portefeuilles, mesures de performances), puisqu'il se trouve que les trois caisses et institutions que je viens d'évoquer utilisaient un outil qui est en fin de vie.

Nous avons donc une réflexion pour voir si l'outil utilisé par la Caisse des Dépôts gestion d'actifs, qui est basé sur le progiciel de marché Murex, peut être mis également à disposition de ces caisses, ce qui serait effectivement un facteur d'optimisation collective.

Nous avons ce chantier sur les outils, et en particulier le système d'information, et puis nous avons identifié deux domaines dans lesquels nous pourrions également progresser vers des pratiques communes ou la mise en commun d'études, de moyens et de recherche. C'est le domaine de l'ESG, qui est en cours de renforcement très important dans les différentes institutions que nous évoquons, ce qui n'implique pas d'ailleurs une politique commune, puisqu'on peut très bien avoir une équipe, des moyens ou des ressources d'analyse ESG qui soient mis à disposition d'institutions ayant des politiques différentes, plus ou moins ambitieuses en fonction du choix des gouvernances respectives.

Le troisième domaine que nous avons identifié à ce stade est celui des investissements en particulier non cotés, sur lesquels il y a des efforts importants de due diligence, d'analyse et de recherche qui pourraient faire l'objet de synergies. Nous avons des discussions sur ces trois domaines, même si je dois souligner que ces discussions sont au début. Nous verrons dans les prochains mois les développements qui peuvent en résulter.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais être très précis pour le procès-verbal. Olivier a parlé de ce qui était envisagé. Je veux dire ce qui n'est pas envisagé et ne se fera pas. Ces différents fonds — et je suis Président du directoire du fonds de réserve des retraites — ont des passifs différents, des gouvernances différentes et donc des mandats différents. Par conséquent, le processus de gestion va rester différencié. On n'est pas comme chez GDA où on a le même type de gestion avec des bilans malgré tout différents entre les deux bilans.

Là, on a vraiment des bilans différents et les processus conduisent en fait à faire des sélections de gérants en fonction des gestions actif-passif déterminées. Il peut y avoir des mises en commun de savoir-faire, mais les processus sont à la main des différents régimes et des structures de décision de ces différents régimes dans leur spécificité, ce qui restera obligatoirement.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je crois que j'ai compris. Mais j'aime bien être sûr. On va faire de la mutualisation de SI. Globalement, là où il y a de la collecte de data, on va essayer de bénéficier de cela pour ne pas avoir trois points de data différents sur le même sujet, et de la recherche

commune. Il n'y aura jamais un donneur d'ordre qui recouvrera des fonctions entre l'établissement public et ses différents satellites.

On pourrait dire que c'est un pas de plus dans la mutualisation, que ce n'est pas grave, que la différence est exactement comme la Section générale et le Fonds d'épargne, qu'on a juste le même donneur d'ordre, une synergie des équipes, que c'est de la donation et des process différents. C'est une question. La vision, à terme, ce n'est vraiment que du *back-office* et de la *data*.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

En fait, il me semble que la suite du processus qui serait logique est plutôt à la main du législateur. Ces réflexions ont eu lieu dans la précédente réforme des retraites, celle du quinquennat précédent, dans laquelle il y avait la perspective de la fusion des régimes et donc des fonds. Nous nous étions donc inscrits dans cette démarche. Cette perspective semble s'être éloignée.

Par conséquent, nous allons faire les mutualisations qui sont utiles et efficaces, mais dès lors qu'il y a des gouvernances distinctes, nous aurons des processus de sélection qui resteront distincts parce que chaque gouvernance souhaitera naturellement avoir son équipe de gestion actif-passif. Là, on relève de gouvernances différentes alors que les fonds d'épargne, pour prendre cette mutualisation, relèvent de cette même gouvernance qui est sous votre autorité.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Sur les Fonds d'épargne et la Section générale, il y a une gouvernance différente entre le Trésor et la Commission de surveillance, il y a des process différents et des bilans différents. Je souscris pleinement à la logique de mutualiser, mais du coup, la même logique pourrait s'étendre aux autres, même s'il y a des gouvernances différentes.

M. Duverne :

Je comprends tout à fait que la gestion actif-passif reste séparée. C'est évidemment nécessaire. Je comprends que ces trois institutions, FRR, Ircantec et ERAFP, procèdent par l'allocation de mandats de gestion, et rien n'exclurait en principe que GDA soumissionne à ces mandats de gestion. Peut-être que vous souhaitez éviter les potentiels conflits d'intérêts, il y a peut-être trop de personnes en commun, etc., mais je crois que la question est celle-là.

M. Perrot :

Ce que je crois comprendre, mais je m'aventure, c'est que le groupe de la Caisse des Dépôts s'est engagé dans ce processus dans un cadre qui vient d'être rappelé, qui était porté par une ambition politique qui

aujourd'hui n'existe plus. Pour autant, il y a toute une partie de la réflexion qui est restée utile, qui est à la main de la Caisse des Dépôts, et c'est celle dont nous parlons aujourd'hui.

Pour le reste, je pense que des évolutions ultérieures pourraient intervenir qui dépassent la Caisse des Dépôts, on le sent bien, et ce qui me paraît important, c'est d'avoir deux principes directeurs. Le premier est que ce qui est fait en ce moment ne ferme pas de pistes éventuelles pour le futur sans introduire pour autant une dynamique de rapprochement qui irait au-delà de ce qui nous a été exposé aujourd'hui, qui peut-être n'est pas totalement autoportante, c'est-à-dire qui n'est pas totalement à la main de la Caisse des Dépôts et qui pourrait même présenter, au regard des équilibres de la Caisse des Dépôts dont nous sommes collectivement les garants, quelques inconvénients voire quelques risques. Ai-je résumé correctement ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Les économies sur les systèmes informatiques, je les comprends très bien. Les économies potentielles sur les équipes, je les vois très bien. Les économies sur la data, je les comprends très bien. Il y a une chose intéressante qu'a dite Olivier.

Pour l'intermédiaire financier extérieur, il y avait deux interlocuteurs et maintenant il n'y en a plus qu'un. J'imagine que le sous-jacent, c'est que l'ordre est plus important et que de facto, la position de négociation dans ce passage d'ordre est plus importante. La même logique pourrait s'appliquer en disant « poursuivons cette identité, et y a-t-il un avantage d'économie d'échelle à essayer de mutualiser ce donneur d'ordre ? ». Ça, c'est une question d'économie.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

La différence importante, c'est le style de gestion. Les équipes d'Olivier Mareuse font de la gestion pour compte propre essentiellement en ligne directe obligatoire, actions ou immobilier, un peu en investissement dans des fonds, mais qui sont des fonds et non pas des SICAV, alors que la gestion du fonds de réserve, de l'Ircantec notamment et de l'ERAFP, c'est de la sélection de gérants pour compte de tiers.

Nous avons eu un répertoire du fonds de réserve hier. L'appel d'offres pour sélectionner un gérant, cela consomme beaucoup de temps. Pour un portefeuille de 400 millions d'euros, le fonds de réserve a ouvert un appel d'offres sur actions japonaises dans un univers de sociétés de gestion de 211 sociétés de gestion.

Onze ont été présélectionnées, trois seront choisies pour partager ces petits 400 millions d'euros en trois mandats d'un peu plus de 100 millions d'euros chacun. On dépense plus d'argent à sélectionner qu'à gérer après, sur une sélection d'actions japonaises parce que l'ALM du FRR a conclu qu'il fallait des actions

japonaises dans le portefeuille, ce qui n'est peut-être pas le cas de l'ERAFP, ou des autres. On est vraiment sur des modèles de sélection de gestion pour compte de tiers.

Pourquoi GDA ne peut-il pas soumissionner ? Parce que GDA ne fait pas – et avec Olivier Mareuse nous avons décidé que GDA ne ferait pas – de gestion d'actifs pour compte de tiers parce que c'est un métier sur lequel la place est abondamment pourvue, il n'y a pas de faille de marché et c'est un autre métier.

Derrière le conseil de surveillance du FRR, par exemple, il y a bien sûr un comité d'investissement, un comité de sélection des gérants. Tout cela a été décidé dans le cadre d'une gouvernance qui a maintenant 20 ans. Les sujets sont disparates dans leur fonctionnement. Nous allons déjà essayer de réussir ce que nous avons engagé.

Mme de Ketelaere :

Pour parler aussi un peu d'histoire, à une époque, en 1996-2000, la Caisse des Dépôts, c'était 11 000 personnes et dans toutes les activités de marché, il y avait des activités pour compte propre et une partie des activités qui était pour compte de tiers. C'est ce qui a amené la création d'Ixis.

Globalement, les autres banques trouvant que ce n'était pas dans le respect des règles concurrentielles, de l'Europe, on a dit « tout ce que la Caisse des Dépôts fait pour compte de tiers doit être filialisé ». C'est comme cela que les salles de marché ont été filialisées en 1996 et c'est comme cela que tout Ixis, notamment la gestion de l'immobilier, le dépositaire et tout cela a été filialisé, et aujourd'hui c'est BPCE.

Si on recommence, les gestionnaires qui travaillent sur les tables trouveront un autre client, et pour finir, on reconstruira de l'intérieur une gestion qui n'est plus pour compte propre avec les conséquences que nous connaissons déjà.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Je confirme que ce sont des gestions déléguées presque en totalité, sauf quelques titres courts. D'ailleurs, pour ces titres courts en direct, les transactions passent par la table d'intermédiation de la Caisse des Dépôts, sur les quelques lignes détenues directement. C'est de la gestion déléguée et c'est la raison pour laquelle j'évoquais, parmi les pistes de coopération, les process de sélection de fonds et de rassemblement de data et d'analyse sur les fonds.

En ce qui concerne les quinze premières lignes, oui, bien sûr, on retrouve les grandes valeurs du CAC 40 puisque nous avons une gestion essentiellement française et nous sommes investisseur de long terme, donc souvent, on bâtit des positions dans la durée.

Ce qui fait les grandes capitalisations actuelles et notamment les grandes capitalisations du luxe, par exemple, c'est la progression spectaculaire des cours pendant une longue période. On a en fait une accumulation de plus-values latentes qui fait qu'en

valeur boursière, on n'est pas très éloigné de la structure du CAC parce qu'on est investisseur long terme dans le CAC, mais cela ne signifie pas du tout que le process à l'achat soit dicté par la composition du benchmark. C'est-à-dire que quand nous achetons, ce n'est pas en fonction du poids dans les indices, c'est en fonction de nos convictions sur les valeurs. Nous avons donc des écarts de composition par rapport aux indices.

M. Prohin, Directeur du département de la gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs :

Je fais juste une précision par rapport à cela pour illustrer ton point, Olivier. Si l'on prend une valeur qui est en tête, par la valeur boursière, des quinze premières lignes que nous vous avons fournies, sa valeur bilan, donc les achats qui ont été faits, est de la moitié du cash que nous avons dépensé par exemple pour une autre valeur, sauf qu'aujourd'hui il y a eu une évolution différenciée des valeurs.

Il est donc un peu logique que, si on regarde les valeurs de marché, on soit dans une répartition qui soit assez proche du CAC parce que le portefeuille a bénéficié de l'évolution des valeurs qui ont le plus progressé.

Je confirme que ce qui guide d'abord et avant tout la gestion dans ses choix, en particulier dans le choix des nouvelles valeurs que nous entrons ou des valeurs que nous sortons, c'est l'appréciation fondamentale du titre et l'appréciation que nous avons sur les principales du CAC est positive. Cela se reflète d'ailleurs dans les performances en valeur de marché, parce que si nous n'avions pas ces valeurs, cela voudrait dire que nous sous-performerions significativement notre indice de référence.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Olivier, tu peux peut-être préciser sur LVMH la façon dont vous êtes entrés sur LVMH.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Oui, qui est effectivement tout à fait décorrélée des indices, pour le coup, puisqu'en réalité, une grande partie de la position que nous avons provient d'achats qui ont été faits il y a plusieurs années sur une Holding intermédiaire, qui était à l'époque et qui est toujours cotée. Mais son titre était moins liquide et n'était pas dans le CAC 40, et offrait une décote très importante.

Nous avons donc procédé de manière tout à fait indépendante par rapport à la composition de l'indice, si on prend ce seul exemple d'une valeur du CAC.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je comprends très bien. Cependant, la question, c'est celle de l'ordre. Si vous prenez les cinq premières valeurs du CAC, les cinq premières valeurs du portefeuille sont les mêmes donc oui, il y a une logique

et la logique tend vers la perfection si jamais on a une gestion qui est parfaitement indiciaire, mais elle tend vers l'imperfection plus on a une gestion basée sur des choix.

Si vous avez une adéquation parfaite de la capitalisation du portefeuille contre la capitalisation de LVMH, cela veut dire que vous avez une gestion parfaitement indiciaire. Si vous avez une gestion qui est parfaitement l'inverse, cela veut dire qu'elle ne l'est pas, mathématiquement.

Il y a quelques choix, il y a Engie qui remonte beaucoup plus haut que les autres, mais, ma question était plutôt de savoir sur quelles valeurs en 2023 vous avez fait des paris contre-intuitifs par rapport à l'évolution du marché qui font que vous avez une proportion différenciée du CAC.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Nous pourrions vous donner des éléments sur les achats 2023 versus le CAC. J'ai donné quelques exemples de valeurs sur lesquelles nous n'étions pas du tout, ce qui montre bien que nous sommes indépendants par rapport aux indices. Ce n'est pas en fonction du poids dans les indices que les gérants vont renforcer ou alléger une valeur. C'est vraiment sur des convictions fondamentales.

D'ailleurs, plusieurs des grandes valeurs du CAC, sont aujourd'hui pour nous davantage des gisements de plus-values à réaliser que des dossiers d'investissement, en dépit du fait que leur poids dans le CAC continue tendanciellement à croître. Pour répondre à votre question, le choix est clairement celui d'une gestion non benchmarkée.

M. Prohin, Directeur du département de la gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs :

Notre politique qui, normalement, vise à ne pas avoir plus de 5 % du portefeuille investis dans une valeur. C'est une règle que nous appliquons quelle que soit la classe d'actifs de ne pas avoir de trop gros grumeaux de façon à éviter les effets de bulle que nous avons connus dans les années 1999-2000, où je vous rappelle qu'une seule valeur faisait, à un moment, plus de 15 % du CAC 40 avant de connaître la forte baisse qui a suivi.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Cela rejoint la remarque de l'ACPR sur notre exposition au luxe.

M. Prohin, Directeur du département de la gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs :

Voilà. Nous avons donc profité de cette très bonne tenue des valeurs du luxe en 2023 pour réaliser une part très significative des plus-values sur ces titres-là, mais ils ont continué quand même à progresser, donc leur poids est resté significatif quand même dans notre portefeuille.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Il y avait une question sur l'immobilier. Vous avez raison, c'est vrai qu'il y a des fonds qui sont et qui vont continuer d'être vendeurs, et vendeurs obligés d'ailleurs, puisqu'une partie de leur passif se retire, notamment les investissements des particuliers. Les assureurs ont aussi beaucoup moins de cash à consacrer à l'immobilier.

Quand je disais que nous envisagions de nous renforcer en 2024, ce n'était pas de manière générale et sur toutes les classes d'actifs ou sous-classes d'actifs de l'immobilier, mais de manière très sélective et sur des segments prime, c'est-à-dire sur les segments où le marché locatif est et demeure très bien orienté, et sur lesquels il y a donc une demande importante et où il y a en revanche une baisse de prix du seul effet taux, parce que l'effet taux joue sur l'ensemble de l'immobilier. Sur un certain nombre de classes d'actifs, s'y ajoutent des problèmes d'usage, de non-adaptation à l'évolution des besoins des utilisateurs et de non-adaptation aux normes ESG. Là, vous avez des facteurs de dépréciation additionnels et durables.

Sur les meilleurs actifs, c'est l'effet taux qui prévaut. Nous pensons que l'effet taux est, peut-être pas en totalité mais en très grande partie, intégré maintenant dans les valorisations. C'est ce qui nous a conduits à envisager quelques premières opérations post-révision des valeurs sur deux actifs, l'un qui est acquis et l'autre qui est en voie de l'être, sur des immeubles situés dans les meilleurs quartiers d'affaires parisiens et qui sont des immeubles neufs ou restructurés, c'est-à-dire très performants en termes ESG.

Ce sont des actifs rares sur lesquels la demande est forte, le marché locatif est tendu, et les valorisations permettent de retrouver des taux de rendement assez attractifs s'agissant d'actifs qui produisent des revenus indexés et qui offrent des perspectives de revalorisation à moyen terme. C'est vraiment de manière très sélective que nous abordons à nouveau ce marché à l'investissement.

[Propos confidentiels Hors PV]

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour cet exposé très clair.

4 – Délibération sur la stratégie de la CDC dans le développement territorial et l'accompagnement des collectivités locales en matière de mobilité et logistique

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je propose que nous continuions notre ordre du jour avec la délibération sur la stratégie de la Caisse des Dépôts dans le développement territorial et l'accompagnement des collectivités locales en matière de mobilité et de logistique. Olivier est déjà parmi nous, mais nous allons laisser une minute à Antoine.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je vais faire vraiment une introduction très claire pour laisser ensuite à Jean-Yves le soin de développer le rapport et d'avoir un temps d'échange. Dans ce Comité stratégique, on a rappelé les deux objectifs clés pour notre pays sur la mobilité. Le premier est d'accélérer la décarbonation des transports parce qu'évidemment, que ce soit les transports de personnes ou de biens, c'est le premier poste d'émission de gaz à effet de serre. Le second est d'améliorer l'accessibilité des territoires dans notre rôle en faveur de la cohésion sociale et territoriale.

Nous avons donc développé une offre complète. En particulier du côté de la Banque des Territoires, c'est un accompagnement avec de l'ingénierie, du prêt et de l'investissement qui s'est traduit par des concrétisations majeures, plusieurs tickets supérieurs à 100 millions d'euros, et avec une année 2023 particulièrement riche grâce à la compétitivité du Fonds d'épargne, avec des prêts indexés sur le taux du Livret A. Nous avons fait au total près de 1 milliard d'euros de prêts en 2023. Je pense que la performance devrait se poursuivre en 2024, entre 600 millions et 1 milliard d'euros.

Vous connaissez le type de dossiers. Nous les avons présentés. C'est le métro de Toulouse, c'est le financement du matériel ferroviaire de la Région Grand Est, ce sont des tickets que nous avons proposés cette année pour un demi-milliard d'euros à la Région Hauts-de-France, avec un objectif beaucoup plus infrastructures, nous l'avons dit.

Ce qui nous a beaucoup occupés ces dernières années et qui va continuer de nous occuper, c'est le déploiement des infrastructures de recharge de véhicules électriques, avec des initiatives qui ont été portées par Pierre Aubouin, qui à la Banque des Territoires est en charge du département des mobilités, dans des structures comme Logivolt qui permet d'équiper les copropriétés en bornes de recharge de véhicules électriques. Il s'agit d'identifier chaque fois les failles de marché. Équiper les autoroutes en bornes de recharge de véhicules électriques, les sociétés d'autoroute le font, mais il y a des endroits, notamment sur les copropriétés, où il fallait accepter de prendre un risque de mutualisation et de faire en sorte que cela ne coûte rien à la

copropriété si on ne voulait pas freiner le déploiement des véhicules électriques.

Sur le groupe La Poste, qui est évidemment le leader du e-commerce, on va conserver son avance en matière de logistique décarbonée, avec l'une des flottes propres les plus avancées d'Europe, ce qui va supposer des investissements importants de l'ordre de 1,5 milliard d'euros d'ici 2030. On va continuer aussi à travailler à l'aménagement du territoire, avec une logistique qui va rester en proximité, le développement des consignes et d'autres sujets comme le portage des repas. Nous avons pour objectif de passer de 5 millions de repas livrés en 2023 à 13,6 millions en 2028. Je terminerai par Transdev, qui est quand même notre filiale principale, qui se caractérise, comme je le disais sur les opérateurs, par une rentabilité assez faible, de 0,6 %. Vous le verrez cette année dans les résultats. On est proche de 10 milliards d'euros et on a un résultat net qui est inférieur à 50 millions d'euros. On le sait, les marges sont très tendues, les appels d'offres sont incroyablement concurrentiels, pas seulement en France mais dans le reste du monde. Aujourd'hui, c'est plutôt l'international qui tire la croissance de Transdev depuis l'acquisition de First Transit.

Nous n'avons plus que 29 % du chiffre d'affaires en France, qui reste encore le premier pays, mais pas dans le long terme, puisque dès 2028, nous pensons être à 27 %.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Jean Yves ?

M. Perrot :

Merci, M. le Président. Nous changeons radicalement d'univers, puisqu'on passe de la gestion d'actifs à quelque chose qui relève beaucoup plus des missions d'intérêt général du groupe Caisse des Dépôts, avec ce volet qui ne résume pas la totalité de l'accompagnement du groupe Caisse des Dépôts en faveur des collectivités territoriales et du développement du territoire. C'en est bien entendu un des volets importants, celui de la mobilité et de la logistique. Mais il y a aussi tout ce qui concerne l'habitat, les cœurs de ville, qui relèvent d'autres pans de l'activité qui ne sont pas dans le champ de notre rapport de cet après-midi ni de nos échanges.

Nous avons un dossier très fouillé, très analytique, et nous avons eu des compléments à l'issue d'une discussion tout à fait confiante avec les équipes, qui nous ont permis d'abord de nous assurer que ce que fait le Groupe dans ce domaine est cohérent avec sa politique climat, de décarbonation des transports, et avec sa responsabilité en matière d'accessibilité de l'ensemble du territoire. On sait que depuis déjà un certain temps, la Caisse des Dépôts est un peu un des acteurs de ce que plus personne n'appelle

l'aménagement du territoire, mais qui continue quand même de mériter de temps en temps qu'on évoque cette notion.

La première chose que nous avons souhaitée, c'est de mesurer la part du Groupe dans cet effort national pour situer un peu les choses, donc nous avons demandé et obtenu, après le Comité stratégique, des éléments d'information. Sur une taille de marché qui en 2023 était estimée à 42 milliards d'euros, le Groupe a mobilisé 1,4 milliard d'euros, c'est-à-dire 3,4 % de ce marché, ce qui est à la fois beaucoup et peu, et il est important d'avoir ce chiffre en tête. C'est 1 milliard d'euros de prêts et 400 millions d'euros d'investissements en 2023.

Deuxièmement, on a cherché à connaître plus finement les sous-segments qui sont concernés, et Olivier en a parlé, dans lesquels on voit clairement que le Groupe a comblé des failles de marché. C'est le cas en particulier pour le marché des bornes de recharge électrique dans les copropriétés, où la Caisse des Dépôts représente plus d'un cinquième de ce qui est fait dans ce domaine, pour les infrastructures de transport urbain hors Ile-de-France, pour le matériel ferroviaire roulant, où c'est déjà un peu plus bas, et pour les bus urbains GNV, respectivement 9 % et 11 %. Qui porte cet effort dans le Groupe ? Sans surprise, bien sûr, c'est la Banque des Territoires, avec la totalité de ses outils et les prêts, avec des encours de 9,2 milliards d'euros et des prêts à plus de 25 ans, ainsi que la Banque Postale complémentaiement avec un peu plus de 2,5 milliards d'euros, et Bpifrance. Par ailleurs, il y a bien entendu d'autres filiales qui sont concernées. Bpifrance l'est surtout au titre de la reconversion de l'industrie automobile.

Nous avons pris connaissance avec intérêt de la création récente, fin 2023, d'une communauté dédiée sur ce sujet, comme nous en avons vu dans d'autres sujets, d'animation du Groupe, qui est copilotée par Transdev et par La Poste, en lien étroit avec la Banque des Territoires, et qui regroupe au cas par cas, puisque c'est un peu à géométrie variable, GRTgaz, RTE, La Compagnie des Alpes, Icade et CDC Habitat. On pourrait mettre un point de suspension, sans doute, selon les ordres du jour. Tout cela va dans le bon sens du point de vue de la synergie à l'intérieur du Groupe. C'est quelque chose que l'on ne peut que saluer.

Ensuite, on peut distinguer les deux thèmes de ce rapport, la mobilité des personnes et dans un deuxième temps la logistique. Sur la mobilité des personnes, on a cherché, au-delà de ce qui était fait jusqu'à présent, à voir un peu où on allait. Ce qu'on comprend, c'est que le Groupe a une vision assez claire de ce qu'il ne veut pas faire. Il souhaite notamment rester à l'écart des projets autoroutiers et aéroportuaires pour des raisons qu'on comprend bien, rester à l'écart des sollicitations dont il fait l'objet pour les compagnies aériennes notamment ultramarines, et plus globalement, préférer l'aspect infrastructures à l'aspect investissements. On sait bien que la Caisse des Dépôts est toujours très sollicitée sur ces sujets.

Il y a une question peut-être plus importante qui est devant nous. C'est celle de la place que le Groupe pourrait prendre dans le financement du ferroviaire. Il y a les lignes ferroviaires à grande vitesse, il y a surtout les projets de services express régionaux et métropolitains, pour lesquels le Président de la République a pris des engagements importants, et donc là, il faudra qu'on nous dise exactement ce qu'on peut nous dire, puisque la Caisse des Dépôts n'est pas seule en cause évidemment.

Je fais la même remarque en ce qui concerne Fret SNCF. Il y a un nouvel objet qui s'appelle New Fret SNCF, qui est une tentative nouvelle après tant d'autres de faire échapper le fret ferroviaire à la descente aux enfers qui le caractérise depuis très longtemps sous très fortes contraintes, puisqu'il y a beaucoup de contraintes communautaires. Évelyne connaît cela par cœur puisque nous avons regardé cela ensemble dans une autre maison de l'autre côté de la Seine.

À ce stade, la Caisse des Dépôts est très réservée, mais nous sentons bien que les pressions peuvent venir. C'est un sujet dont nous pourrions débattre. Peut-être d'ailleurs que la Direction générale du Trésor pourra, ou non, nous dire quelle est à ce stade la vision de l'État sur ce sujet.

Nous avons noté bien sûr l'action de filiales récentes qui sont très actives, partagées entre la Banque des Territoires et La Poste (Movivolt, Logivolt), qui ont des objectifs sur des sujets très concrets : équiper en bornes électriques les copropriétés, amorcer le processus, avec une action très efficace.

Il y a la question de Transdev. C'est évidemment une très belle filiale. Elle appelle quand même plusieurs remarques que fait ressortir ce dossier. D'abord, c'est la seule filiale qui ne dispose pas à ce jour d'une stratégie de réduction du CO2 alignée sur l'objectif de 1,5 degré. Ce n'est pas qu'elle soit plus mauvaise élève que les autres. C'est que tout le secteur est comme cela et ils ne font pas mieux, sur ce plan, que l'ensemble du secteur. Ils sont sur un scénario à 2 degrés. J'appelle l'attention de la Commission de surveillance et surtout du CRSEE sur le regard qu'il conviendra de porter là-dessus.

Plus globalement, la question est de savoir quel est l'avenir de Transdev à l'intérieur du Groupe. D'un côté, bien sûr, c'est une filiale qui est encore très présente en France, mais elle l'est de moins en moins. On a déjà évoqué à l'occasion d'un autre Comité stratégique la question du devenir de l'actionnariat de Transdev et de son positionnement à l'intérieur du Groupe, qui est clairement une question qui est devant nous.

Sur La Poste, comme assez souvent, les actions qui sont menées sont détaillées, mais plus pour raconter ce qui a été fait que pour les objectifs futurs, et les indicateurs de suivi mériteront peut-être qu'on les précise ou qu'on les complète.

Sur le volet de la mobilité des marchandises et de la logistique, les sommes envisagées sur le PSMT 2024-2028, sont de 100 millions d'euros d'investissements et 500 millions de prêts. On voit bien qu'on est sur des échelles assez modestes, finalement, en termes de montants.

Il y a un premier sujet qui est celui de la logistique urbaine, qui pour l'instant est un peu celui des espérances déçues. On a apprécié d'ailleurs que nous soient présentés des échecs, parce que la Caisse des Dépôts en tire aussi des leçons. Il y a quelques exemples qui sont cités. Il y a la société Urby, qui était fondée sur l'idée de louer des espaces logistiques près des métropoles, mais dont toutes les contrariétés qui sont intervenues sur la mise en œuvre des ZFE n'ont pas permis le développement attendu. C'est plus anecdotique, mais c'est la même chose pour une filiale qui s'appelle Fluidis, qui visait à transporter des marchandises dans Paris intra-muros par une barge hybride. C'est très concret et il était utile de le savoir. Beaucoup plus globalement, on s'aperçoit quand même que les investissements annoncés par le groupe La Poste sur les sujets dont nous parlons sont importants, à 1,5 milliard d'euros d'ici 2030. En réponse aux questions que nous avons posées, puisque nous savons aussi que la situation de La Poste est très tendue sur le plan financier, que ses dettes sont importantes, etc., nous avons noté que la Caisse des Dépôts et La Poste sont d'accord sur le fait que le cash-flow doit être affecté prioritairement à ces actions de décarbonation plutôt qu'à financer des opérations de croissance externe. Dans le contexte que par ailleurs nous connaissons, je pense qu'il est important que nous ayons obtenu cette précision.

Par ailleurs, nous avons évoqué, et cela rejoint l'une des remarques de notre Président en début de séance, la nécessité d'une sécurisation de la compensation du service universel postal à la faveur d'une nouvelle loi postale qui est prévue, nous dit-on, pour 2025. Cela rejoint la proposition que faisait Alexandre, sur laquelle j'ai cru comprendre qu'il y avait un assez large consensus, d'essayer d'avoir une expertise indépendante sur le substrat de cette demande.

Les activités mobilité logistique sont évidemment à faible marge. Ce n'est sans doute pas une grande priorité en termes d'investissement pour le Groupe. De façon plus globale, nous pensons que sur ces sujets, il faut que le Groupe soit ambitieux au service de l'intérêt général, mais très sélectif dans ses investissements. C'est d'ailleurs la tendance qui nous a été présentée.

C'est pourquoi les indicateurs de suivi autour de ces thématiques doivent être précisés dans le cadre de l'examen de l'exécution qui est prévu en juin du plan stratégique à moyen terme. On pourrait d'ailleurs les compléter, puisqu'il s'agit quand même de développement territorial, par une vision cartographiée des actions du Groupe. Cela rejoint sans doute d'ailleurs ce qui est en cours sur la réflexion sur l'empreinte territoriale du Groupe dont cela pourrait constituer l'un des volets.

Voilà, à grandes lignes, ce que je souhaite partager sous le contrôle des autres membres du Comité à l'issue des échanges auxquels il a été procédé pendant et après le Comité stratégique.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves, pour ce rapport très clair.

Mme Capobianco :

Je voulais revenir sur le sujet de départ qui était la part du Groupe dans le marché. Je trouve d'ailleurs très intéressant que l'effort ait été fait de chiffrer cette contribution du groupe Caisse des Dépôts dans l'effort national attendu sur l'ensemble des questions évoquées ici.

Ce chiffre est donc de 3,4 %. Est-ce un objectif pour l'avenir ? Que peut-on en dire ? Comment peut-on le qualifier et comment peut-on le projeter par rapport à ce que doit représenter la Caisse des Dépôts dans des efforts de cette nature au niveau du pays ?

M. Janailiac :

J'ai deux questions. La première se rapporte à ce que vient de dire Marie-Claire. Ces 3 %, c'est une moyenne. Il y a des domaines dans lesquels c'est plus important et des domaines dans lesquels c'est marginal.

Justement, et je pense en particulier au ferroviaire, est-ce que cela ne vaudrait pas la peine, stratégiquement, de se renforcer là où on est important en matière d'actions d'investissement et de financement, quitte à abandonner des secteurs pour lesquels nous sommes marginaux ? Si on est marginal, cela veut dire que les collectivités ou les acteurs trouvent des solutions en dehors de la Caisse des Dépôts et qu'on n'a pas véritablement un effort différenciant. C'est le premier point.

Le deuxième point, c'est sur la logistique. Le titre du rapport était « accompagnement des collectivités ». Autant, en matière de transport de personnes, je pense que lorsque l'action vis-à-vis des collectivités crée des tramways qu'on finance, des liaisons régionales, ferroviaires, etc., on travaille étroitement avec les collectivités, autant, pour la logistique, à part quelques investissements dans les ports, j'ai l'impression que nous sommes plus là dans le domaine de l'aide aux entreprises, aux activités, etc. Là, je me posais une question. Dans la philosophie d'action de la Banque des Territoires, est-ce que ce type d'action a véritablement une légitimité ? Est-ce que cela fait là aussi une différence par rapport à ce que ces opérateurs peuvent trouver chez les concurrents du secteur bancaire ?

J'éviterai de parler de Transdev parce qu'on a déjà eu l'occasion d'en parler en Comité stratégique et de donner un éclairage et une direction. Je n'ai pas d'élément nouveau là-dessus.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jean-Marc. J'ai une réflexion plutôt d'ordre général. Cela rejoint un déjeuner que Florence et moi avons eu avec le Président-Directeur général de la SNCF. De façon assez générale, je pense que si on a une ambition d'avoir un rôle très important dans le ferroviaire en France, il faut qu'on trouve une modalité de fonctionnement avec la SNCF. Il y a beaucoup d'aspects de la SNCF où il y a potentiellement des possibilités de coopération, et le sentiment qu'on a eu avec Florence, qui je pense est un sentiment général des pouvoirs publics, c'est que ce n'est pas toujours facile de trouver une modalité de fonctionnement et de travailler conjointement avec la SNCF.

Je pense qu'il faut être cohérent. Dans le pays dans lequel on est, si on entend faire du ferroviaire à grande échelle — et considérant les ressources de la Caisse des Dépôts et les besoins du ferroviaire, cela paraît nécessaire pour l'intérêt général du pays —, on se doit d'essayer de trouver une modalité de travail avec eux. Ce qui m'interroge le plus, c'est de savoir si, malgré les difficultés qui existent clairement, on ne produit pas un effort considérable pour essayer de trouver où on peut agir ensemble. Je vois défiler au Parlement les dizaines de milliards d'euros et les centaines de milliards d'euros de besoins du ferroviaire et je vois défiler en même temps les budgets, et je n'ai pas le sentiment que la solution se trouvera du côté du Trésor public, en tout cas pas à l'échelle des espérances du pays en matière de transport ferroviaire. C'est plutôt une question de mener le travail.

Je suis conscient de la difficulté du sujet, mais entre Gares & Connexions, entre les lignes LGV, entre le fait que la SNCF soit une grande foncière — même si, nous avons essayé d'avoir des informations, la dimension de cette foncière demeure imprécise —, et même si c'est en train de devenir un électricien si j'ai bien compris, il y a un moment où de façon inéluctable, à mon avis, il faut que l'on trouve un moyen de fonctionner. C'est le pays qui en souffre plutôt que nous ou eux, d'ailleurs.

M. Perrot :

Je rappelle que la SNCF est le deuxième propriétaire foncier de France derrière la Défense.

M. Duverne :

J'avais aussi une question sur le ferroviaire. Je comprends que le Fonds d'épargne, historiquement, est intervenu sur le ferroviaire. Peut-être que cela explique éventuellement des réticences de la Caisse des Dépôts, je ne sais pas. Quand on cherche — et c'est la mission que le Président m'a confiée — de nouvelles opportunités de prêts sur le Fonds d'épargne, on peut évidemment et naturellement penser au ferroviaire.

M. Janailiac :

Si je peux me permettre une remarque, pour moi, SNCF, c'est SNCF Réseau et Gares & Connexions qui, d'ailleurs,

et c'est un avis personnel, n'aurait jamais dû se retrouver dans une holding SNCF avec SNCF Voyageurs avec l'ouverture à la concurrence. C'est une opinion personnelle, peu importe. Là où l'on peut agir, et c'est là où il y a les besoins, c'est sur les besoins d'investissement de SNCF Réseau, qui est responsable des lignes, etc., et de Gares & Connexions pour les gares. Là, on évite tout problème concurrentiel par rapport à d'autres opérateurs.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Jean-Marc, je partage totalement cet avis. Je pense que la Commission de surveillance serait curieuse d'avoir le retour d'expérience. Je pense que cette coopération, pour s'assurer que les modalités sont satisfaisantes pour les deux parties, ne pourrait se faire que sous l'égide et avec un appui soutenu de l'État. Même si on arrive à trouver les bonnes volontés, il faudra qu'il y ait un engagement de l'État pour s'assurer qu'une des deux parties n'est pas lésée, et donc par définition, que cette collaboration qui pourrait à mon avis servir le pays, ne finisse pas par être un échec. Je pense qu'avoir le retour d'expérience sur l'existant est essentiel.

Mme Ratte :

Il faut bien distinguer, dans le ferroviaire, ce qui relève de l'autorité organisatrice de l'État, c'est-à-dire les lignes TGV et les lignes Intercités, et ce qui relève de l'autorité organisatrice des régions c'est-à-dire le réseau des TER. Par ailleurs, l'économie du ferroviaire est très particulière, caractérisée par des coûts fixes très élevés qui pèsent sur la rentabilité.

Il me semble que ce serait plutôt sur le secteur des TER que la Caisse aurait un intérêt à intervenir aux côtés des régions, dans une perspective de développement et d'aménagement du territoire. L'arrivée de la concurrence rend les relations entre la SNCF et les Régions sans doute plus difficiles et la présence de la Caisse comme tiers de confiance pourrait avoir du sens.

M. Perrot :

C'est un sujet qui est extrêmement évolutif, avec la montée en puissance de la concurrence notamment sur les liaisons qui ne sont pas seulement aujourd'hui les services régionaux de voyageurs, sur lesquelles elle existe, mais aussi maintenant sur les grandes lignes, avec typiquement les Italiens sur le TGV, la vallée du Rhône, etc. C'est un premier élément. C'est très évolutif. Deuxièmement, concernant ce qui reste à financer en matière d'infrastructures, si on parle des lignes nouvelles encore à construire, elles ne sont plus rentables. Ce qui était rentable économiquement, il y a longtemps que c'est fait. Ce sont vraiment des sujets, en termes de lignes nouvelles, qui sont beaucoup plus compliqués à financer. On ne va pas toutes les citer, mais il y a par exemple Bordeaux-Toulouse.

Troisièmement, il y a la question du financement du matériel roulant, qui est un sujet en soi, qui peut couvrir des problématiques différentes (services régionaux de voyageurs ou matériel roulant des trains nationaux), donc je crois que c'est aussi un sujet qu'il faut savoir un peu compartimenter pour avoir une approche peut-être un peu plus fine qu'on ne peut l'avoir dans une discussion aussi générale et synthétique que ce soir.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je suis parfaitement d'accord. De nouveau, je me fais l'écho du Président-Directeur général de la SNCF. Il y a un sujet sur un effort de modernisation de la signalisation, indépendamment des passages de trains, qui est à peu près un tiers des investissements nécessaires de la SNCF pour l'avenir et qui est chiffré à plusieurs milliards, voir dizaines de milliards. Or, c'est quelque chose qui permet une augmentation du trafic, plus d'efficacité, plus d'efficience, l'alignement avec la signalisation européenne et ainsi de suite. C'est un chantier considérable, qui concerne à la fois les TGV et TER.

Le problème dans cette équation, c'est qu'il me semble qu'ensuite, beaucoup des décisions susceptibles d'affecter la rémunération de cet investissement sont à la main de la SNCF, à savoir combien de trains passent, combien ils paient au péage, à quelle fréquence, s'ils sont pleins, etc.

S'il y avait un équilibre financier où la Caisse des Dépôts apporte du financement à ce genre d'investissement, il faudrait une garantie très forte que des décisions adverses à l'intérêt patrimonial de la Caisse des Dépôts ne puissent pas être prises par une des parties, à savoir la SNCF, puisque nous apporterions du financement mais nous n'aurions en aucun cas à notre main tous les éléments constitutifs de la rentabilité de l'actif que nous financerions.

C'est pour cela que je pense que dans une équation comme cela, cela ne pourrait pas se faire sans une volonté publique très forte, et en même temps, ce serait clairement au bénéfice de nos concitoyens et aligné avec nos missions d'intérêt général. Cela requiert une confiance entre la SNCF et la Caisse des Dépôts et probablement un engagement de l'État. Je pense que si on regarde dans les vingt prochaines années le bilan du Fonds d'épargne et les besoins du pays en termes de ferroviaire, il y a une adéquation qui paraît raisonnable à essayer de creuser, ou en tout cas qui me paraît justifier des efforts considérables pour essayer de trouver des solutions.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Sur la SNCF, le retour d'expérience n'est pas positif.

[Propos confidentiels Hors PV]

Il y a les projets que nous avons faits avec eux qui n'ont pas marché, il y a les projets que nous aimerions bien faire avec Gares & Connexions, et puis il y a les projets dont nous avons été écartés.

Après, il y a la question du prêt. Je reviens sur ce que disait Évelyne. On voit bien que le développement s'est fait avec le ferroviaire régional et le financement des TER. Là, nos interlocuteurs sont les Régions, qui achètent le matériel. Là, on a des interlocuteurs plus décentralisés, qui sont dans des modèles économiques qu'on connaît bien.

Après, concernant les prêts à la SNCF, Pierre peut l'expliquer.

M. Aubouin, Directeur par intérim de la Direction des investissements au sein de la Banque des territoires :

Effectivement. Je serais tenté de faire trois paquets, en termes de besoins et de sujets dans le ferroviaire. Il y a un premier paquet qui est clairement celui du régional, que tu as évoqué, sur lequel nous avons clairement notre place et dans lequel nous sommes actifs tant en tant que prêteur qu'en tant qu'investisseur, par exemple dans des concessions de trains touristiques hors réseau ferré national, où nous sommes par exemple attributaire pressenti avec Transdev et NGE de la réouverture de la ligne Nancy-Contrexéville sur l'initiative de la région Grand Est. Ce sont des sujets dans lesquels nous sommes très actifs.

Un deuxième paquet est celui du cœur du besoin du réseau ferré national en ce compris ses dimensions de modernisation qui revêtent à la fois les dimensions de commande centralisée du réseau et de généralisation de la signalisation ERTMS. Ce sont des sujets sur lesquels nous avons abordé la Direction générale des finances du groupe SNCF, puisque cela se décide de façon très centralisée. Je rappelle que dans la réforme résultant du nouveau pacte ferroviaire, le financement du groupe est centralisé au niveau de la tête du groupe, donc il n'y a pas d'émission de dette ni d'emprunt au niveau de SNCF Réseau, qui est par ailleurs enchâssé dans sa règle d'or budgétaire.

En tout cas, nous avons indiqué aux équipes de SNCF que les ressources du Fonds d'épargne pouvaient être en théorie mobilisées sur ces sujets, voire également dans des modèles investisseurs qui pourraient d'ailleurs revêtir un intérêt budgétaire pour l'État en étant qualifiés de non maastrichtiens en termes de traitement au sens Eurostat, et nous n'avons pas eu à ce jour de répondant pour différents champs de contrainte ou différentes préventions, soit des techniciens de SNCF Réseau de ne pas détourner des objets à l'intérieur du système du réseau ferré national, soit pour des questions de contrainte budgétaire et financière.

Le troisième paquet, ce sont les mégaprojets, donc les LGV à la fois passées et futures. Nous avons été très actifs, à la fois en tant que prêteur et investisseur dans le cas de LISEA sur les LGV qui avaient fait l'objet de « démembrements », ou en tout cas de maîtrises

d'ouvrage déléguées de SNCF Réseau. Je pense en particulier à la concession de la LGV Tours-Bordeaux, mais également les PPP de Bretagne-Pays de la Loire et du contournement Nîmes-Montpellier, qui étaient les trois de la vague précédente du début de la décennie 2000.

Nous avons été très tôt au contact tant des préfets de région que des présidents de région concernés. Nous avons également beaucoup accompagné la Présidente Delga pour essayer de convaincre le gouvernement de l'époque d'introduire une disposition législative permettant la création de sociétés de projet de compétences locales, qui est le modèle qui in fine a été retenu. Nous avons, dans ce cadre-là, indiqué là aussi la disponibilité des ressources du Fonds d'épargne pour prêter à ces futures sociétés de projet, mais à ce stade, nous comprenons que leur plan de financement n'est pas encore complètement arrêté, notamment dans sa dimension européenne, aussi bien prêts que subventions.

En tout état de cause, nous sommes à disposition et avons manifesté à de nombreuses reprises notre disponibilité pour étudier la mobilisation des ressources du Fonds d'épargne, en particulier sur le GPSO, qui est le projet le plus mûr.

Mme Parly :

Au risque de pratiquer un mélange des genres qui n'est pas forcément le meilleur, loin de moi l'idée de considérer que la SNCF n'est pas un interlocuteur difficile. Il est difficile notamment parce qu'il est protéiforme et comme certains l'ont dit, tout dépend à qui l'on s'adresse en fonction des sujets. Je pense que, comme l'a très bien dit le Président, nous avons un défi à relever pour les années et les générations futures, consistant à accélérer les investissements dans le domaine du ferroviaire parce que la politique du 1,5 degré l'impose.

Il y a donc, en quelque sorte, un abcès à percer. Il convient de créer le minimum de confiance indispensable pour que les équipes de la Caisse des Dépôts puissent travailler dans un climat qui leur permette de dépasser un certain nombre de problèmes. Je vais prendre l'exemple de la concession LISEA. J'y ai travaillé lorsque j'étais moi-même à la SNCF. Peut-être les choses ont-elles évolué depuis, donc je dis tout cela sous réserve de développements plus récents.

Cette concession n'aurait pas eu lieu d'être si les financements publics avaient été au rendez-vous pour financer un tronçon de LGV. Il a donc fallu trouver des substituts. C'est donc un partenariat public-privé qui s'est mis en place.

Ce mécanisme de concession illustre le défaut de vision commune des différentes parties prenantes, y compris le régulateur et l'Etat, sur le modèle économique de cette liaison. Si bien qu'aujourd'hui, quand bien même la SNCF disposerait de toutes les rames nécessaires - ce qui n'est conjoncturellement

pas le cas - pour améliorer la desserte et satisfaire une forte demande, le niveau des péages fixé dans le cadre du mécanisme financier de la concession fait que plus la SNCF fait rouler de trains, plus elle perd d'argent.

Si on pouvait réécrire l'histoire à partir d'une page blanche, le réseau étant une facilité essentielle et un monopole naturel, cette infrastructure aurait dû être intégralement financée par de l'argent public.

Je comprends évidemment la position de la Caisse rappelée par Olivier Sichel qui, en tant qu'investisseur, ne peut se satisfaire de cette situation. Pour autant, il me paraît nécessaire de trouver une solution. Ce doit être un travail collectif. Je ne sais pas si les équipes de la SNCF ont amélioré la qualité du dialogue ou ont tout simplement noué un dialogue avec vous, mais je pense qu'il va vraiment falloir faire effort pour trouver la clé.

Cela commence, selon moi, par identifier les axes de coopération les plus accessibles, je pense en particulier au renouvellement des équipements de signalisation qui permettent d'augmenter les cadences, donc les fréquences, en sécurité. Ce sont des investissements a priori rentables.

Je resterai naturellement à disposition de la Caisse des Dépôts si elle le juge utile pour faciliter le dialogue entre les deux maisons.

M. Janailiac :

Je voudrais quand même apporter une petite précision à ce que vient de dire Florence sur LISEA. Je doute que la SNCF perde de l'argent chaque fois qu'elle fait rouler un train, et si c'est le cas, c'est beaucoup plus lié à des coûts affectés de structure, etc., qu'au fonctionnement de la ligne, puisqu'il y a des projets actuellement très avancés de concurrence où des investisseurs importants projettent de faire circuler des trains avec des objectifs de rentabilité tout à fait normaux et qui correspondent aux demandes d'investisseurs privés. C'est une partie du problème.

Aujourd'hui, 50 % des trains qui circulent entre Paris et Bordeaux sont complets. Il y a des besoins et il y a une capacité de faire rouler des trains de façon rentable.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Nous avons commencé à préparer la sortie de LISEA parce qu'effectivement, on peut avoir une différence d'approche sur le dossier qui peut être créatrice de valeur.

En fonction de notre analyse, nous sommes plutôt vendeur de LISEA.

Nous allons peut-être traiter des autres sujets, et notamment celui évoqué par Marie-Claire sur les 3,4 %.

M. Perrot :

Peut-on dire un mot sur Fret SNCF, avant de quitter le ferroviaire ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :
Honnêtement, il n'y a pas de dossier pour l'instant.

[Propos confidentiels Hors PV]

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour conclure le sujet ferroviaire, je pense que quelles que soient les conclusions retenues, elles doivent être dans l'intérêt patrimonial de la Caisse des Dépôts. La question des domaines de coopération qui ne seraient contraire à l'intérêt de la Caisse des Dépôts ou de la SNCF n'est pas sur la table.

Là, c'est peut-être à la fois le législateur et le Président qui parle, mais la Caisse des Dépôts a de l'argent public en grande quantité, le ferroviaire a besoin d'argent public en grande quantité. L'État n'a pas d'argent public en grande quantité, et les Français ont besoin de trains et d'une modernisation de leur réseau, et donc à un moment, il me semble que nous avons la responsabilité, au sens propre du terme, d'essayer de trouver une modalité de coopération qui fonctionne dans l'intérêt patrimonial de la Caisse des Dépôts, dans l'intérêt évidemment de la SNCF, et évidemment, avant tout, dans l'intérêt des Français.

Dire qu'à cause de mésaventures – que je comprends, qui sont extrêmement frustrantes et qui introduisent un climat difficile avec la SNCF – on ne va pas s'engager dans des discussions ou faire l'effort pour essayer de trouver des solutions, cela me paraît être un peu court par rapport à la mission qui est la nôtre et qui est celle des fonds d'épargne.

Ici, ce n'est pas une question de pointer vers une opération ou une autre, mais de dire que je pense que nous avons la responsabilité de trouver des solutions, parce qu'on ne va pas faire du ferroviaire sans la SNCF, et je suis d'accord avec Olivier, le miracle de la concurrence qui réglera la question, j'attends de le voir. J'ai une circonscription en Europe du Nord où la concurrence sur le tunnel a été ouverte il y a dix ans. Cela fait dix ans que j'entends qu'il y a un nouvel opérateur qui arrive et cela fait dix ans qu'il n'y en a aucun qui arrive.

Je pense que c'était dans cet esprit que nous avions vu d'ailleurs Jean-Pierre Farandou, sans succès manifeste pour l'instant, j'en conviens volontiers, mais je pense qu'il faut que nous continuions à essayer de trouver des solutions.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

J'entends bien, mais d'abord, il y a beaucoup de ferroviaire que nous allons financer hors SNCF. Il y a d'abord la Société des grands projets, ancienne Société du Grand Paris, qui est venue à plusieurs reprises nous présenter des dossiers, avec qui nous allons travailler dans les sociétés RER métropolitains à la suite de la commande du Président de la République.

Comme le dit Évelyne Ratte, il y a les TER pour lesquels nous avons financé des rames. D'ailleurs, la Banque des Territoires a constitué une société pour éventuellement porter du matériel ferroviaire qu'on pourrait proposer en leasing aux opérateurs régionaux, et c'est quelque chose que nous faisons volontiers.

Avec la SNCF, au-delà des difficultés que nous avons évoquées de façon peut-être un peu « cash », j'entends le problème que tu poses, qui est réel, qu'à ma connaissance la SNCF ne nous pose pas.

Nous travaillons avec des groupes qui veulent travailler avec nous et qui nous proposent des projets et des façons de travailler. Nous sommes effectivement à disposition et par ailleurs, Jean-Pierre Farandou est quelqu'un avec qui nous avons tous des relations chaleureuses, amicales. Il n'y a pas de question de personne.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Nous avons d'autres coopérations. Sur le logement, nous avons une filiale en commun, TTU, pour faire du temporaire urbain. Florence l'a souligné sur LISEA, la maison SNCF est plutôt câblée pour dire « c'est du financement budgétaire dont on a besoin », et pas du financement bancaire.

C'est ce que tu disais dans LISEA en disant que le tronçon aurait dû être payé sur subvention budgétaire. C'est une maison qui est à 100 % possédée par l'État et qui est quand même câblée pour dire que tous ses besoins doivent être financés par l'État et ce n'est pas faux, comme le soulignait Évelyne, vu les modèles économiques qui sont moins équilibrés que dans le nucléaire, que dans le transport d'électricité ou dans le modèle postal ou des télécoms, qui sont d'autres grands services publics qui se sont transformés en entreprise.

On retient le point et nous avons des relations très amicales et chaleureuses avec Jean-Pierre Farandou et Laurent Trevisani.

M. Auboulin, Directeur par intérim de la Direction des investissements au sein de la Banque des territoires :

Concernant la part de marché des financements accordés par la Banque des Territoires, il y a deux choses à noter. La première est que la moitié de ces financements relève en fait de financements mis en place sur les deniers des particuliers, qu'il s'agisse par exemple des véhicules de tourisme à motorisation électrique à batterie ou hybrides rechargeables, qui pèsent pour environ 18 milliards d'euros au sein des 43 milliards d'euros, et plusieurs milliards d'euros qui relèvent du financement des entreprises. D'ailleurs, de ce point de vue, cela rejoint le point que soulevait M. Janailac.

Bien évidemment, l'action de la Banque des Territoires se focalise en premier lieu sur les besoins de financement des collectivités territoriales, des grands

opérateurs, pour ceux avec lesquels nous avons pu entamer un dialogue productif tels que la Société du Grand Paris, pour laquelle nous avons mobilisé une enveloppe de près de 1 milliard d'euros d'ores et déjà pour le Grand Paris Express.

D'ailleurs, dans l'annexe au dossier, nous avions essayé de qualifier le niveau d'accessibilité des différents segments pour la Banque des Territoires. Bien évidemment, par exemple, on considère que les vélos des particuliers, qui procèdent de la décarbonation de la mobilité par un plus grand usage du vélo, sont un peu loin de nos bases et qu'on n'a pas de moyen direct pour intervenir dans ce domaine.

S'agissant de la remarque de M. Janailac sur la logistique, nous essayons de concentrer notre action sur des déploiements massifiés, donc nous avons créé avec La Poste une filiale qui s'appelle Logivolt, que nous essayé de mettre en place avant ce qui devait être l'horizon d'entrée en vigueur des zones à faibles émissions mobilité dans les métropoles pour permettre aux artisans, commerçants, TPE et PME de disposer d'une solution de location longue durée pour accéder à des véhicules électriques, pour leur permettre de continuer à livrer ou à travailler avec leur véhicule dans les centres-villes.

Nous essayons également de travailler, du côté des bornes de recharge spécifiques aux véhicules utilitaires, à des déploiements massifiés avec des opérateurs qui vont chercher à essaimer et à installer des stations dédiées avec les bons niveaux de

puissance de raccordement nécessaires pour la recharge des véhicules utilitaires lourds à travers le territoire, la Banque des Territoires n'étant pas au sein du groupe Caisse des Dépôts la mieux outillée pour être un guichet de financement des entreprises de façon plus atomisée..

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je ne sais pas si les membres de la Commission de surveillance ont tous déjà rencontré Pierre Aubouin, qui pilote ce secteur avec, comme vous le voyez, autorité et maîtrise. J'en profite pour le remercier parce que dans nos diverses activités, ce n'est pas forcément la plus simple.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'était un plaisir de vous avoir en Commission de surveillance. Sur ce, sauf si des commissaires surveillants ont des questions supplémentaires, je vous propose que nous clôturions notre séance en vous rappelant la prochaine séance le mercredi 20 mars, avancée à 16 heures comme chaque année puisqu'il y a ensuite les résultats aux cadres dirigeants du Groupe présentés par le Directeur général. Je vous souhaite une bonne fin de soirée.

La séance est levée à 19 heures 09

COMMISSION DE SURVEILLANCE
3^{ème} séance - Année 2024
Mercredi 20 mars 2024
PROCÈS-VERBAL

Le 20 mars 2024, à 16 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, Aurioi, Ratte, Capobianco, de Ketelaere.
MM. Le Fur, Bazin, Cumenge, Duverne, Perrot, Janailiac, Fourcail.

Assistaient également à la réunion :

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 ; 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 de la gestion des bilans (points 3 et 4) ; Mme Marie Blocteur, Directrice du département comptabilité et réglementaire au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Waël Rizk, Directeur adjoint de la Direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts ; 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) ; 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 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 ; Mme Marie-Christine Joly, Commissaire aux comptes, M. Gilles Magnan, Commissaire aux comptes, Mme Virginie Chauvin, Commissaire aux comptes, M. Éric Amato Commissaire aux comptes.

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 16 heures 05.

1 – Propos liminaires

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. C'est un plaisir de vous retrouver en ce début de printemps qui enfin nous permet de redécouvrir le soleil.

Je veux juste signaler d'emblée que cette séance de la Commission de surveillance débute comme chaque année un peu plus tôt pour finir un peu plus tôt que d'habitude, puisque la panoplie d'événements liés aux résultats est enclenchée à partir d'aujourd'hui. Si je ne me trompe pas, le Directeur général a déjà parlé aux représentants syndicaux, mais il y aura les résultats présentés aux cadres dirigeants qui suivront la séance et ensuite auprès des bureaux des différentes commissions parlementaires. Le Directeur général et moi-même devons nous absenter à 18 heures 15.

Pour être concis concernant le CDI, ce dernier a approuvé à l'unanimité le 13 mars le lancement du

troisième fonds de détail Bpifrance Entreprises après les succès des deux premiers volets que la Commission de surveillance avait autorisés en décembre 2019 et en juillet 2021. Ce dispositif s'inscrit dans la lignée des deux précédents fonds, avec pour objectif de faciliter la mobilisation de l'épargne vers le financement des startups/PME françaises et européennes non cotées avec la particularité, sur ce BE3, que le seuil d'entrée pour les particuliers est à nouveau abaissé, ce qui rend cette capacité encore plus largement accessible à l'ensemble de nos concitoyens.

J'attire votre attention sur le fait que l'autorisation du CDI est assortie d'une réserve relative à la gestion de l'encadrement des conflits d'intérêts, à savoir que les restrictions de souscription de parts du fonds qui concernent aujourd'hui le management et certains collaborateurs de Bpifrance soient étendues aux

personnels de la Caisse des Dépôts, qui ont eu connaissance en détail du dossier de près ou de loin, dans toutes les directions, ainsi que les membres de la Commission de surveillance et du SGCS, évidemment. La Commission de surveillance sera bien évidemment destinataire de la délibération du CDI une fois signée. S'agissant du CDI du 19 janvier qui portait l'acquisition par la Compagnie des Alpes de la société de loisirs UrbanSoccer, qui est du football en salle et du padel, pour ceux qui ne pratiquent pas tous les week-ends, dans le cadre d'un processus compétitif. Nous nous réjouissons et félicitons les équipes de la Compagnie des Alpes de la signature d'un accord définitif le 13 mars avec les actionnaires de Soccer France dont les conditions de prix ont été validées par le CDI. C'est un très beau succès pour la Compagnie des Alpes qui conforte et qui illustre l'évolution de son modèle. J'ajoute un dernier point pour vous dire qu'Évelyne et moi avons eu le plaisir d'aller à Angers voir les équipes de la DPS. Nous en avons profité pour les remercier de leur travail remarquable sur la formation professionnelle, où ils doivent s'ajuster à des décisions quelquefois de dernière minute qui peuvent émaner des pouvoirs publics. Un point intéressant à noter pour l'ensemble de la Commission de surveillance, sous le contrôle d'Évelyne, concerne la gestion des retraites et notamment le projet MutSI, qui est la mutualisation des systèmes d'information du SRE et d'une partie de la DPS, qui est un sujet d'importance majeure pour la DPS et pour le Groupe. Je souhaite insister sur la nécessité d'une transparence du projet qui a une dimension toute particulière et des enjeux tout particuliers qui continuent aujourd'hui. C'est l'ensemble des remarques que je voulais évoquer aujourd'hui, il me semble. M. le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

M. le Président, je vous donne d'abord quelques informations sur deux accords sur le soutien au logement intermédiaire. D'une part, j'ai signé la semaine dernière à Bercy en présence du Ministre de l'économie et des finances et du Ministre du logement, une convention entre France Assureurs, les deux ministres et la Caisse des Dépôts, pour apporter aux côtés de l'État 250 millions d'euros au fonds de logement intermédiaire. L'État apportera 250 millions d'euros à ce fonds, qui est un fonds État, dans le cadre duquel la CNP va mobiliser 75 millions d'euros, sur un total de 40 millions apportés par les assureurs. D'autre part, un pacte plus large devrait être signé dans une heure par certains de mes collègues avec les fédérations du monde HLM. Il n'y a pas de montant supplémentaire, mais cela permettra de caler l'engagement plus précis des assureurs, pour un total de l'ordre de 900 millions d'euros. Un autre engagement, pris dans le cadre du programme de gestion d'actifs des deux bilans placés sous l'autorité d'Olivier Moreau, a été annoncé hier par le Président de la République. Ce sont 500 millions d'euros que nous allons mettre en soutien des acteurs des PME et ETI cotées, puisque, comme nous en avons déjà parlé ici, c'est vraiment un secteur qui sous-performe pour des raisons qui sont plus des raisons de marché qu'autre chose, parce qu'il y a beaucoup de belles entreprises cotées en France. Avec cette injection de capitaux qui seront distribués au travers des fonds dans lesquels investit GDA, on participe à la revitalisation du secteur qui est également recherchée par d'autres moyens et aussi par une proposition de loi qui va cheminer au Parlement. Voilà ce que je pouvais vous dire sur ces questions.

2 – Approbation du procès-verbal de la séance du 28 février 2024

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous commençons notre ordre du jour avec la traditionnelle approbation du procès-verbal de la séance du 28 février 2024. Toutes les

remarques ont été prises en compte. Sauf remarque supplémentaire, le procès-verbal est considéré comme approuvé.

3 – Approbation des comptes sociaux de la section générale et des comptes consolidés du Groupe de l'exercice 2023 et avis relatif au projet de décret portant le montant du versement à l'État au titre de l'année 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer à l'approbation des comptes sociaux de la section générale et des comptes consolidés du Groupe de l'exercice 2023 et à

l'avis relatif au projet de décret portant le montant du versement à l'État au titre de l'année 2023, en laissant quelques minutes à Nathalie Tubiana et à Wael Rizk pour se joindre à nous.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Sur les résultats 2023, le résultat consolidé du Groupe à fin 2023 atteint 2,957 milliards d'euros, en retrait de 200 millions d'euros par rapport à 2022 en pro forma IFRS 17. Ce résultat porte sur le périmètre du Groupe qui a été élargi à Coriance, à Orpea, nouvellement nommé Emeis depuis quelques heures, et à la montée au capital d'Euroclear, avec un bilan consolidé au niveau du Groupe qui pèse désormais 1 040 milliards d'euros, comprenant des capitaux propres s'élevant à 52,5 milliards d'euros, en progression de 10 % par rapport à 2022.

Sur le plan macroéconomique, ces résultats sont marqués par le début de la baisse de l'inflation, mais moins rapide que ce que l'on attendait, et par la crise immobilière, bien sûr. Une page est intégrée dans le support pour vous indiquer les effets de cette crise que l'on avait anticipée majoritairement. Ils sont marqués aussi dans l'autre sens par le dynamisme très fort des marchés en fin d'année.

Concernant l'activité des directions de l'établissement public et des entités du Groupe, de nombreux événements ont marqué l'année. Je vais en souligner quelques-uns seulement. Du côté de la Banque des Territoires, l'année a été très dense, avec une gestion très dynamique du portefeuille de la Banque des Territoires en termes de cessions, par exemple le viaduc de Millau, et en termes d'investissements également, avec plus de 2,5 milliards d'euros d'investissements cette année, ce qui est vraiment exceptionnel qui représentent de 440 investissements réalisés.

Le niveau de prêts sur Fonds d'épargne a également été un record, avec 16 milliards d'euros de prêts cette année, et une importante activité en termes de logement social au travers du plan de soutien à la construction porté par CDC Habitat.

La gestion des actifs a aussi tiré profit du dynamisme des marchés financiers, ce qui a permis de compenser les effets de la crise immobilière, qui a pesé pour environ 300 millions d'euros sur son portefeuille immobilier. La Direction a réalisé 37 milliards d'euros d'investissements sur l'année 2023 et a également augmenté son engagement en faveur de la souveraineté.

Bpifrance enregistre un résultat en deçà de 2022, mais essentiellement en lien avec la baisse des résultats d'Eutelsat, qu'elle porte dans son portefeuille, et à la baisse de l'ensemble du marché du capital innovation. C'est vraiment l'ensemble du marché qui est marqué, ce qui pèse aussi sur l'activité fonds de fonds de Bpifrance. Si on met ces deux éléments de côté, Bpifrance a eu une activité très dense en 2023, avec beaucoup de mobilisation en faveur du soutien à l'innovation, à l'export et à la transition écologique et énergétique.

Le groupe La Poste a connu aussi plusieurs événements de nature exceptionnelle sur le périmètre de ses activités industrielles et bancaires, avec des dépréciations et pertes pour plusieurs de ses entités. Je n'entrerai pas dans le détail. Le conglomérat La Banque Postale a enregistré un résultat en hausse, avec un très bon résultat porté par CNP, lui-même tiré par les marchés, qui a compensé les difficultés rencontrées sur la banque de détail.

J'en profite pour souligner que le résultat consolidé récurrent, c'est-à-dire hors ces éléments exceptionnels, en 2023, s'élève à 3,230 milliards d'euros, il est donc plus élevé que le résultat 2022 hors éléments récurrents également.

La contribution des autres participations stratégiques est supérieure à l'exercice 2022. On notera en particulier les résultats d'Icade, qui bénéficie de la plus-value de cession d'Icade Santé, qui compense là aussi les effets de la crise immobilière, et la contribution d'Euroclear par exemple, qui s'élève à 104 millions d'euros en 2023.

Le résultat social à 2,2 milliards d'euros est quasiment équivalent à celui de 2022 avec des effets différents, bien entendu. Il y a là aussi l'effet positif des marchés, et l'impact de la crise immobilière.

Pour terminer sur les résultats, sur la base des règles en vigueur depuis 2023 désormais, le versement à l'État s'élève à 1,479 milliard d'euros et la contribution totale de la Caisse des Dépôts, y compris la CRIS, dépasse les 2 milliards d'euros. J'ajoute qu'en vision agrégée, quand on additionne également le prélèvement sur le Fonds d'épargne, la contribution totale au budget de l'État dépasse les 2,5 milliards d'euros. Nous sommes remontés dans le temps pour voir la chronologie des versements. Il n'y a pas eu un montant aussi élevé de contribution au budget de l'État depuis 2007.

Probablement qu'il y en avait eu avant car il y a une période où il y a eu un prélèvement sur le Fonds d'épargne qui était plus élevé, mais celui du Groupe devait l'être beaucoup moins.

Je dis quelques mots rapides sur la situation de la solvabilité. Vu du modèle prudentiel, la solvabilité est en hausse en 2023, marquée par un capital économique boosté par les marchés et qui est plus élevé que les besoins en fonds propres. L'écart à la cible s'établit désormais à 1,8 milliard d'euros. Le capital économique s'élève à 57 milliards d'euros à fin 2023, très loin des seuils de surveillance et du seuil minimum, qui sont respectivement de 51 et 41 milliards d'euros.

La solvabilité vue sous l'angle réglementaire est aussi en hausse. Elle est proche de 18 % versus 16 % fin 2022, et là, on rappelle aussi que les ratios des banques françaises sont de l'ordre de 13 % à 14 % en moyenne, donc nous sommes très au-dessus de la moyenne du marché.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Nathalie. Nous avons nos commissaires aux comptes auxquels je vais passer la parole.

M. Magnan, Commissaire aux comptes :

Je vais démarrer. Mesdames, Messieurs, bonjour, je vais vous présenter nos conclusions suite à l'audit des comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts en norme IFRS et à l'audit des comptes sociaux de la section générale en norme française au 31 décembre 2023. Nous avons présenté nos conclusions détaillées au Comité d'audit et des risques qui s'est tenu le 14 mars 2024.

Les principaux commentaires dont nous avons fait part au CAR sont les suivants. En ce qui concerne les comptes individuels de la section générale, l'arrêt des comptes s'est très bien passé. Notamment les migrations informatiques n'ont pas donné lieu à des problèmes particuliers. Nos travaux ont couvert les principales zones d'estimation, notamment la valorisation des titres de l'activité de placement et la valorisation des titres de participation, et nous n'avons pas relevé d'anomalie sur ces éléments.

En ce qui concerne les comptes consolidés, s'agissant de La Poste, nous avons validé notamment les impacts liés à la réforme des retraites, la valorisation des actifs et notamment de l'UGT courrier et des filiales de GeoPost et le traitement comptable du litige BRT en Italie.

S'agissant de LBP, Bpifrance et Sfil, nous avons revu l'application des règles de provisionnement du risque de crédit et la valorisation du portefeuille de titres, qui fait l'objet d'une documentation appropriée.

Sur CNP, cette année, nous avons regardé particulièrement l'application pour la première fois d'IFRS 17, il n'y a pas de sujet particulier.

Pour Transdev et CDA, nous avons regardé de façon détaillée les tests d'impairment sur les incorporels ainsi que l'intégration de First Transit suite à l'acquisition du 6 mars 2023 pour Transdev. Enfin, pour Icade, nous avons fait part de nos appréciations sur la valorisation du patrimoine immobilier, du traitement comptable de la cession des activités santé et des provisions passées sur l'activité promotion.

En conclusion, nous avons émis le 18 mars 2024 une opinion sans réserve sur les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts et les comptes sociaux de la section générale.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je vais passer la parole à notre rapporteur, Jean-Yves.

M. Perrot :

Merci, M. le Président. Tout est dit. Qu'ajouter ? Nous avons des résultats excellents, des certifications sans réserve. Je vais essayer de ne pas être trop redondant par rapport à ce qui vient d'être exposé.

D'abord, nous avons un dossier d'une très grande qualité, complété par des notes qu'on a demandées et qu'on a obtenues, quelquefois tout à fait in extremis pour Bpifrance il y a quelques heures seulement, mais qui vont toutes dans le bon sens, ce qui nous rassure. La lecture des comptes est quand même un tout petit peu complexe cette année pour la comparaison à 2022 parce qu'il y a beaucoup d'éléments qui jouent. Il y a d'abord le passage des normes comptables en IFRS 17 qui a quand même un impact important sur les comptes consolidés, bien entendu, et en particulier La Banque postale, mais aussi CNP, qui donne lieu à un moment donné à un point d'attention, mais j'entends aujourd'hui que tout va bien.

Il y a les mouvements de périmètre que je ne vais pas détailler (Coriance, Orpea rebaptisé Emeis, le viaduc de Millau, Euroclear, Icade Santé). Il y a l'importance des éléments non récurrents, et on s'est attardé un peu, sous la présidence de notre Président du CAR, sur ce concept qui n'est pas tout à fait synonyme d'élément exceptionnel, qui est lié – on a demandé le fondement – à la norme IFRS 17, et qui a des conséquences qui donnent un peu plus de souplesse que la norme française aux équipes, et c'est très bien ainsi.

On a vu que c'était quand même un élément non négligeable dans une partie des résultats consolidés du Groupe. Je n'ai pas d'observation particulière, mais il était important qu'on regarde bien ce que c'est et la note qui nous a été transmise nous dit bien ce qu'il en est.

D'ailleurs, nous aurons peut-être intérêt à suivre ensemble l'application de cette nouvelle notion, en sachant que l'élément exceptionnel antérieur auquel se substituent les éléments non récurrents dans les comptes consolidés, demeure, comme cela a été dit, dans les comptes sociaux.

Je ne reviens pas sur les chiffres, les résultats sont bons. Ils sont supérieurs y compris à la prévision d'atterrissage de façon significative, à + 531 millions d'euros pour le résultat consolidé, grâce au pôle CDC dont la contribution est en forte augmentation, à GPS, et ce malgré, évidemment, la baisse des résultats enregistrés de La Poste pour les raisons que l'on connaît, et à moindre degré ceux de Bpifrance.

La quasi-stabilité du résultat social par rapport à 2022 s'explique par des raisons qui sont très différentes. Ces résultats sont dopés dans les comptes 2023 par la hausse du produit net bancaire, à + 1,150 milliard d'euros, elle-même favorisée à la fois par l'évolution des marchés et par l'importance des reprises de provisions qui ont été rendues possibles par la baisse des taux longs, et ce malgré l'impact de la crise

immobilière, qui donne lieu à des provisions importantes.

L'ensemble de ces éléments confirme s'il en était besoin la résilience et la solidité du groupe Caisse des Dépôts, qui se reflète y compris dans le ratio de solvabilité CETI qui s'améliore sensiblement, passant de 16,8 % fin 2022 à 17,83 % fin 2023, donc des niveaux très élevés. Cette évolution est due à la fois à l'évolution des marchés financiers, à la norme IFRS 17 et à la prise en compte de plus-values latentes de plus de 2 milliards d'euros au-dessus de la prévision.

Évidemment, l'impact est positif sur le niveau des capitaux propres du Groupe. Je signale simplement dans le rapport que pour la première fois cette année, la fixation par notre Commission des besoins en fonds propres, qui se fait habituellement à l'occasion de l'examen des comptes, est dissociée désormais de leur approbation et renvoyée, ce qui a d'ailleurs tout à fait du sens, à l'examen du moment venu de la mise à jour de la prévision financière pluriannuelle, donc dans quelque temps. C'est une petite rupture de méthode par rapport à nos habitudes de travail, mais qui se conçoit et qui même est très heureuse, je crois, par rapport à ce dont nous avons affaire sur ce sujet.

Le CAR a relevé quelques points de vigilance. Ils sont d'inégale importance et ils méritent d'être suivis cependant. D'abord, il y a la dégradation de la valorisation de Bpifrance au titre de l'activité fonds de fonds, à -143 millions d'euros, et un résultat de cession qui est nul en 2023 alors qu'il était de 102 millions d'euros en 2022. La note tardive, succincte mais rassurante qui nous a été fournie cet après-midi conduit à considérer qu'il n'y a pas de sujet en soi, si ce n'est que comme nous avons évoqué dans l'avis des comptes de l'année dernière l'intérêt de regarder en CAR de façon spécifique le profil des risques de Bpifrance, nous aurons à déterminer ensemble si nous le faisons à l'occasion d'un CAR ou si nous faisons un Comité stratégique plus spécifique sur telle ou telle partie de Bpifrance. Je pense que ce ne serait pas inutile compte tenu à la fois de l'importance de Bpifrance et de la relative complexité des opérations que mène cet important élément du Groupe.

Deuxièmement, il y a la question du traitement des avoirs russes, sur laquelle nous avons déjà échangé. Des informations postérieures à l'arrêté des comptes ont été communiquées au CAR. Elles conduisent à passer des écritures qui sont sans incidence ni sur le résultat ni sur les capitaux propres du Groupe, mais qui sont conservatoires. D'un côté, on inscrit ces revenus pour la partie concernée dans les recettes 2023 dans les comptes consolidés du Groupe, et on inscrit en parallèle une dépréciation sur les titres mis en équivalence exactement à même hauteur. Ce point méritera d'être suivi, d'autant que le règlement européen du Conseil du 12 février qui conduit à cette décision n'est pas complètement stabilisé et qu'il faut évidemment suivre cela de près.

Ensuite, il y a l'évolution des résultats du groupe La Poste. On les attendait. Il y a les difficultés propres à La Banque postale, il y a BRT et puis il y a la dépréciation des actifs courrier de plus de 700 millions d'euros qui reflète la dégradation continue de l'UGT courrier. Là aussi, nous avons eu une note très intéressante d'actualisation de la situation de BRT qui montre que nous ne sommes pas « sortis de l'auberge », si j'ose dire, puisque le compromis auquel nous espérons être arrivés au niveau du procureur de Milan a été remis en cause par les minoritaires, et maintenant, on est dans un jeu de « barbichette » où on espère éviter le contentieux, qui est aléatoire et long, et on ne désespère pas de trouver un compromis, mais d'après les éléments qu'on nous a donnés, c'est un petit jeu qui peut se chiffrer en centaines de millions d'euros. C'est donc un sujet qui méritera naturellement que nous le suivions de près.

Ensuite, il y a la contre-performance très relative enregistrée sur fond d'excellents résultats globaux en 2023 par la CNP, qui a eu notamment au Brésil mais aussi en Italie des niveaux de collecte inférieurs à sa prévision, et même à sa prévision révisée, ce qui est sans incidence sur le résultat du Groupe, mais qui mérite là aussi que l'on regarde de près, surtout au Brésil, puisqu'on sait quand même qu'on est dans un environnement complexe, et on le sait depuis le début. Évidemment, la CNP est dans une très bonne situation et heureusement, mais c'est un point qu'on pourra regarder.

L'impact de la crise immobilière est plus fort qu'annoncé dans la prévision d'atterrissage, et ce aussi bien dans les comptes sociaux (-786 millions d'euros) que dans les comptes consolidés (-668 millions d'euros), en raison de l'importance à la fois des provisions et des dépréciations qui concernent ce sujet. Les commissaires aux comptes viennent de nous confirmer qu'ils proposaient une certification sans réserve des comptes de l'exercice 2023.

Ensuite, il y a un point sur les services annexes des commissaires aux comptes. Le Comité d'audit, sous la présidence d'Arnaud, a décidé qu'il fallait l'évoquer, même dans le cadre d'une procédure d'examen par circularisation. J'en dis quand même un petit mot, parce qu'il y a deux sujets. Il y a l'évolution du périmètre d'intervention des CAC et il y a les règles du jeu internes au Groupe.

Sur le périmètre d'intervention des CAC, il est élargi, en matière de services annexes, aux missions de formation (il n'y a pas de sujet), aux missions d'ingénierie financière financées par la Caisse des Dépôts au profit de comptes de tiers (il n'y a pas de sujet), aux due diligences d'acquisition et de cession, et c'est cela que nous avons regardé d'un peu plus près pour vérifier que les missions visées, je cite, « ne consistent pas partiellement ou totalement à valoriser, à élaborer un montage juridique et financier ou à rechercher une cible ou un acquéreur », formulations

qui, au passage, vont au-delà de ce qu'exige la réglementation européenne, et donc qui sont en réalité très protectrices par rapport à l'exercice dont il s'agit.

Cette demande d'évolution est justifiée par la référence aux pratiques de place et aux recommandations de l'AFEP, dont la Caisse des Dépôts toutefois n'est pas membre, mais on comprend cette référence d'autant que le groupe Icade, lui, en fait partie.

Deuxièmement, la Direction financière reste seule maîtresse à bord sur ce point, puisque la Direction des risques du Groupe est désormais sortie du dispositif, après toutefois une analyse de la Direction des affaires juridiques. Nous avons considéré que tel que le sujet nous était présenté, on pouvait parfaitement accepter cette nouvelle manière de faire. Je rappelle évidemment que les services annexes sont plafonnés, comme on le sait, à 50 % maximum du montant des honoraires. Au vu de ces explications, le CAR a validé la proposition des services et a proposé la validation par la Commission de surveillance des éléments figurant au rapport simplement pour information.

Quant au versement de l'État, il est évidemment positif, à hauteur de 1 478 millions d'euros, soit 50 % du résultat consolidé. La proposition de décret est jointe. Cette année, le plafonnement en fonction du résultat social ne joue pas. Il s'ajoute aux 611 millions d'euros au titre de la CRIS, c'est-à-dire l'impôt représentatif de l'impôt sur les sociétés, ce qui mène à ce titre le taux d'imposition effectif de la Caisse des Dépôts à 21,83 % en 2023 contre 7,6 % en 2022. Compte tenu des acomptes qui ont déjà été versés en 2023, il reste à la Caisse des Dépôts à verser à l'État au titre de la CRIS 179 millions d'euros.

Au vu de l'ensemble de ces éléments, notre Comité propose à notre Commission d'approuver les comptes sociaux de la section générale et les comptes consolidés, d'approuver par circularisation le nouveau dispositif des services annexes, d'émettre un avis favorable sur le projet de décret relatif au versement de l'État et de mentionner si vous en êtes d'accord les quelques points de vigilance avec toutes les nuances qu'ils appellent dans le rapport et surtout dans l'avis qui en sortira.

Voilà, M. le Président, M. le Directeur général, ce que je souhaitais dire sur les comptes.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour ce rapport très complet. J'ai deux questions de détail. Sur la contribution Suez, je vois que l'on est passé de -4 millions d'euros en prévision à -23 millions d'euros. Dans le dossier, il est écrit que ce sont des sujets d'environnement macroéconomique et de réglementation, mais j'aimerais bien savoir comment la suite est envisagée. Est-ce quelque chose de pérenne ? Je ne suis pas sûr

de ce que sont ces réglementations. Est-ce qu'il y a une baisse des déchets en France ? Je serais curieux d'avoir une vision de la suite.

J'ai une deuxième question à la fois pour Catherine Mayenobe et pour les commissaires aux comptes. Les migrations informatiques en 2023 se sont faites, nous dit-on, sans aucun problème. Est-ce que vous pouvez nous donner les principales migrations informatiques qui auront lieu en 2024 et en 2025 et qui sont susceptibles d'avoir des impacts sur la comptabilité ?

M. Janailiac :

J'ai également une question sur Suez qui va dans le même sens. Comment ces résultats se comparent-ils par rapport au business plan d'acquisition ? C'est le premier point. Deuxièmement, sur La Poste, je n'ai pas trouvé, donc peut-être que j'ai mal vu, mais j'ai cherché les résultats de la branche services-courrier-colis d'une part et GeoPost d'autre part. On donne les évolutions par rapport aux prévisions et à l'année dernière, mais je n'ai vu nulle part le résultat des deux activités pour 2023.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Y a-t-il d'autres questions de commissaires surveillants ? Non ? Je vous passe la parole.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je peux vous dire de mémoire que BSCC est à l'équilibre, et c'est un excellent résultat. C'est-à-dire que la branche services-courrier-colis a réussi à absorber l'effet de l'inflation par l'accélération de ses réductions de frais généraux et le développement des services et notamment du colis. C'est la très bonne surprise. Sur GeoPost, je n'ai plus en tête le résultat, qui effectivement est en baisse.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

J'ai quelques indicateurs. Le résultat d'exploitation de la branche services-courrier-colis était négatif en 2022. Il était de -767 millions d'euros. Il est passé à -30 millions d'euros. Effectivement, ils ont réussi à rétablir la situation sur le résultat d'exploitation, ce qui est essentiel dans cette branche, bien sûr.

GeoPost, marqué par les différents litiges qui sont portés sur son périmètre, a un résultat net part du Groupe négatif de 284 millions d'euros en 2023. Il était de +131 millions d'euros l'année dernière, mais si on regarde le résultat d'exploitation, il était de 800 millions d'euros et il est passé à 600, donc il reste positif, en baisse, marqué notamment par la concurrence du e-commerce, avec une concurrence à peu près dans toutes les zones géographiques sur l'activité de colis, de livraison express. Ils ont tout de même réussi à

maintenir un niveau d'exploitation qui est de bon niveau, même s'il est un peu en baisse.
Sur les migrations informatiques, Catherine ?

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Tout d'abord, en 2024, nous avons une opération importante avec la montée de 19 versions du logiciel Murex. C'est notre point principal d'attention. Nous avons également un projet de mise à jour du progiciel CEDRE, qui est le progiciel comptable transversal. Je ne peux pas vous lister toutes les opérations puisqu'il y en a beaucoup au cours de l'année.

Éric Lombard nous a demandé, avec Nathalie Tubiana, de préparer un schéma directeur à dix ans de la plaque finance au sens large pour avoir une vision mieux articulée de la façon dont toutes les évolutions des différents systèmes amont de gestion se déversent dans les systèmes qui impactent à la fois les SI finance et les SI risque. Nous allons bientôt présenter cette vision au Comex de la Caisse des Dépôts. Nous avons bien avancé. Cela va nous permettre de mettre en place une gouvernance qui nous évitera à l'avenir d'avoir des difficultés comme celles que nous avons pu connaître par le passé pour Sigma.

Enfin, je citerai deux grands projets importants pour le domaine Finance. Le premier est la poursuite du chantier de consolidation du pilotage financier de l'Établissement public, qui est un chantier dans lequel on embarque toutes les entités, notamment les filiales régularisées de la Caisse des Dépôts. Nous sommes très avancés sur la partie risques, et nous avons encore des chantiers notamment sur la partie finance. Le second est le chantier du CSRD, qui vient d'être lancé, et qui s'achemine dans un calendrier imposé par nos obligations réglementaires. C'est un chantier sur lequel nous mobilisons beaucoup d'énergie et de ressources parce que nous n'en sous-estimons pas la complexité.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Sur Suez, est-ce qu'Antoine doit nous rejoindre ? C'est lui qui nous représente au Conseil d'administration.

Mme Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Ce n'était pas prévu.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous pouvons transmettre les éléments après.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Je lui pose la question en direct si je l'ai avant la fin de la Commission de surveillance.

Sur la trajectoire, vous posiez la question de savoir comment cela s'inscrivait dans leur PMT. Nous avions prévu un chiffre négatif de résultat au titre de l'exercice 2023, déjà. Il est un peu plus fort que prévu.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'était -4 millions d'euros, et en réalisé, c'est -23 millions d'euros.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Voilà. Après, dans la chronique sur les années suivantes, Suez prévoit de repasser dans le positif progressivement, à 16 millions d'euros en 2024, pour monter jusqu'à 55 millions d'euros en 2028. Il y a bien un plan qui prévoit de retrouver de la marge et du résultat sur la durée.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous n'avons pas d'alerte particulière sur l'exécution du plan. Pour avoir un peu plus de chair autour de cela, Antoine sera mieux placé s'il nous rejoint.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Madame Blocteur, vous vouliez ajouter quelque chose sur l'informatique.

Mme Blocteur, Directrice du département comptabilité et réglementaire au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, effectivement, pour compléter les propos de Catherine Mayenobe, nous avons aussi la migration de Paris qui concerne les actifs non cotés de GDA. Comme cela a été dit, nous travaillons très étroitement avec la filière SI et les métiers concernés et nous mettons en place toute une batterie d'indicateurs que j'exposais au Comité d'audit et des risques la semaine dernière pour nous assurer que tout cela alimentera correctement la comptabilité.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'est donc Murex, Paris et CEDRE.

Mme Blocteur, Directrice du département comptabilité et réglementaire au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, pour l'année 2024, avec des mises en production qui sont plutôt prévues au début 2025, mais les travaux principaux ont lieu en 2024.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci. J'ai peut-être un dernier point sur les comptes analytiques. Le dossier, dans nos nouvelles procédures visant à rationaliser et à avoir plus de temps pour examiner en profondeur les dossiers qui nous paraissent primordiaux en Commission de surveillance, prévoit une procédure par circularisation. Cela dit, il y a eu plusieurs échanges et plusieurs interrogations par courriel entre commissaires. Notamment, Denis et Jean-Marc avaient évoqué des questions sur la DPS. Je ne sais pas si Denis, qui avait lancé un peu le bal, veut préciser.

M. Duverne :

Oui. Le point qui était soulevé dans la note était que la DPS ne facturait pas la totalité des coûts de personnel en raison des avantages substantiels dont bénéficient les salariés de la Caisse des Dépôts. Mon point était complété par Jean-Marc, mais nous nous posons la question du rationnel de cette vision de ne pas facturer les coûts complets, notamment lorsqu'on est dans un environnement concurrentiel.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je précise qu'il y aura un Comité stratégique sur les missions d'intérêt général qui sera l'occasion d'avoir un vrai débat sur la question. Je veux souligner que la circularisation permet quand même l'échange et s'il y a des questions sur les dossiers de circularisation, il faut absolument les faire savoir.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Sur la DPS, l'équation institutionnelle ne se pose pas exactement comme cela. En fait, les mandats de la DPS font l'objet de conventions d'objectifs et de gestion qui sont des mandats négociés de façon très exigeante avec nos mandants (l'Iracantec, la CNRACL, etc.), sous le regard vigilant et la participation active des ministères concernés, notamment les ministères sociaux.

Les charges de gestion et les modalités de facturation sont prédéfinies dans les COG qui sont pluriannuelles. On ne rembourse donc pas les frais, on a des volumes de remboursement ou de prix payés et en face de cela, on fait deux choses. On essaie évidemment de faire en sorte que cette activité ne soit pas déficitaire, mais l'exigence des COG fait que c'est une course poursuite sur laquelle nous avons toujours un retard malgré la productivité qui est faite.

Pour que ce retard ne soit pas désespérant pour les équipes en charge, j'ai donné mandat à Marianne Kermaol-Berthomé de réduire l'écart. Le mandat est très clair. Nous avons considéré que si nous étions dans un secteur public au sens large, il y a certaines charges qui n'existeraient pas, qui sont liées aux

caractéristiques de notre établissement public, dont nous considérons qu'il sera compliqué de les faire prendre en charge par les mandants.

Les chiffres de comptabilité analytique que vous avez ne prennent pas en compte cet écart. Les chiffres que vous avez dans la comptabilité analytique sont les chiffres réels. Mais dans les objectifs donnés à la patronne de la DPS, on lui demande de combler l'écart en défalquant d'un surcoût lié à l'appartenance au groupe Caisse des Dépôts. Effectivement, pour l'écart résiduel, le mandat est donné de réduire cette charge à zéro. Cela ne peut se faire que par une maîtrise de nos investissements informatiques et la réduction d'effectifs.

S'il y a une illusion d'optique que les effectifs de la DPS sont stables, c'est qu'on a récupéré de nouveaux mandats qui sont assez coûteux en effectifs, comme Mon Compte Formation ou d'autres activités, et par ailleurs il y a un peu de sous-traitance interne qui est faite au profit de la Banque des Territoires. Il faut que nous accélérions cette efficacité opérationnelle placée sous l'autorité de Catherine et de Nathalie. D'ailleurs, peut-être que tu peux commenter, Catherine, s'il y a des choses à ajouter par rapport à ce sujet qui est l'un des points importants dans ta feuille de route d'efficacité opérationnelle à la DPS.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Nous sommes en train d'accélérer les chantiers de transformation opérationnelle et de performance opérationnelle en étant très bien articulés avec la Direction des finances qui nous donne des cadres de plus en plus précis en matière d'atteinte et de performance d'objectifs financiers et économiques. Nous sommes en train de bien mailler la chaîne de la performance, avec une approche de la valeur et de la performance très plurielle, qui va autant dans les aspects de satisfaction des clients, d'efficacité, de maîtrise des risques que de performance environnementale.

Nous déployons cette démarche à l'échelle de la Caisse des Dépôts, avec l'aide de mes équipes, en veillant à faire en sorte d'associer à chacun des plans de transformation des objectifs avec des KPI qui viendront nourrir les objectifs de performance que vous voyez dans les documents budgétaires que nous avons eu de cesse d'enrichir depuis de nombreuses années et qui viennent en appui de la lecture des comptes de résultat analytiques.

À ce titre, nous travaillons de façon très partenariale avec les équipes de la DPS, qui ont une bonne pratique de la performance opérationnelle, mais qui ont besoin de travailler de bout en bout avec d'autres entités ou sur des socles communs. Par ailleurs, nous avons réactivé la communauté au niveau de Vision Groupe, avec des entités très performantes dans ce domaine, notamment La Poste, qui arrive avec un savoir-faire

très inspirant pour nous de performance opérationnelle et qui nous sera très utile.

Mme Capobianco :

Cela signifie-t-il finalement qu'en gros, le prix est fixé par le mandant ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui. Nous ne sommes pas dans une logique économique concurrentielle puisqu'il n'est à aucun moment prévu que cette activité soit bénéficiaire, ni même que les fonds propres qui sont mis en face soient rémunérés. L'optimum de gestion qu'on peut obtenir, c'est d'avoir une couverture des charges par les remboursements des mandants.

Nous sommes aussi un établissement public donc c'est une règle que nous acceptons, mais si nous étions en économie concurrentielle, d'abord nous facturerions avec des marges et une rémunération des fonds propres, et ce serait différent, d'où le fait d'ailleurs qu'il n'y a pas d'acteur privé sur ces activités. Nous sommes dans un monde économique dont les règles sont particulières, mais qui est celui dans lequel nous opérons et dans lequel nous nous adaptons. Encore une fois, à la fin des fins, et c'est ce qui va vous être présenté dans les mois qui viennent parce que c'est au cœur de la feuille de route de la nouvelle Directrice des politiques sociales, il y a l'idée qu'il faut que nous accélérions l'efficacité opérationnelle pour que cet écart se réduise. L'objectif est bien tracé, de façon claire, assumée et acceptée par toutes les parties prenantes.

M. Perrot :

Les explications qui nous sont données sont parfaitement claires et limpides, mais ce sujet de la DPS, de ses missions, de leur évolution, revient régulièrement dans nos débats et je me demande s'il ne serait pas intéressant, à un moment donné, que nous ayons un Comité stratégique qui regarde de façon un peu plus globale et approfondie ce sujet que nous évoquons toujours un peu par bribes, parce que c'est la nature des choses, et pour avoir une vision peut-être un peu plus précise et approfondie, parce que c'est quand même un sujet qui mérite une vigilance qui d'ailleurs est à l'œuvre.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je précise juste que jusqu'ici, il y avait un Comité stratégique dédié aux missions d'intérêt général de la Caisse des Dépôts et nous avions eu une longue discussion l'année dernière sur le caractère un peu vague de cette description, puisque la maison entière étant dans le sens de l'intérêt général, ces missions étaient difficiles à définir.

Nous étions convenus de centrer précisément dorénavant le Comité stratégique relatif aux missions d'intérêt général de la Caisse des Dépôts sur les activités de la DPS, et les deux principales activités que sont la formation et les retraites. Le Comité stratégique de fin mai, si je me souviens bien, et la séance de juin de la Commission de surveillance, se pencheront donc précisément beaucoup plus en détail que par le passé sur ces deux sujets.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Marianne Kermaoal-Berthomé est en train de préparer sa feuille de route stratégique précise. Elle est arrivée en novembre et c'est quand même une très grosse boutique, avec 77 milliards d'euros de prestations versées l'année dernière. C'est une immense usine financière et opérationnelle, qui a d'ailleurs dû intégrer la réforme des retraites, ce qui sur le plan opérationnel était quelque chose d'extrêmement compliqué, au-delà des sujets politiques que vous connaissez. Elle va réfléchir aussi — et entamera le dialogue avec les partenaires sociaux — à l'évolution de l'organisation pour mieux l'adapter, mettre en place certaines idées qu'en ce qui me concerne j'applique depuis déjà quelque temps. Dès que tout cela aura cristallisé, dans les semaines qui viennent, nous serons prêts à alimenter un Comité stratégique sur la base d'un document qui sera présenté auparavant au Comité exécutif de la Caisse des Dépôts.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Denis ?

M. Duverne :

J'ai bien entendu la réponse d'Eric Lombard sur les missions de la DPS, mais il me semble que pour cet exercice-là, il serait utile de distinguer les missions portant sur des activités totalement non concurrentielles et celles pour lesquelles la DPS peut se trouver en concurrence avec d'autres acteurs privés ou publics.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

À ma connaissance, il n'y a pas d'activité où nous sommes en concurrence. Ce sont des mandats sur des retraites publiques. Pour Mon Compte Formation, c'est la loi qui nous a confié le mandat. Pour la taxe d'apprentissage, c'est la loi qui nous a confié le mandat, sur le handicap aussi. Ce sont vraiment des activités publiques qui sont issues de mandats donnés par le législateur sur proposition de l'exécutif ou d'ailleurs parfois à son initiative, j'imagine. Nous ne sommes vraiment pas du tout dans un domaine concurrentiel.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Par ailleurs, la DPS opère un certain nombre d'opérations de *back office* et de gestion pour le compte d'autres directions, par exemple Ciclade. C'est la DPS qui gère tout le *back office* de Ciclade, qui est aussi un mandat confié à la Caisse des Dépôts. C'est la Banque des Territoires qui porte le mandat, mais c'est bien la DPS qui réalise les opérations.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Ciclade est bien connu des assureurs et des banquiers. Ce sont les contrats en déshérence. Ce sont 7 milliards d'euros d'encours de contrats en déshérence que nous récupérons, sur lesquels nous remboursons évidemment tout Français ou toute Française qui se rend compte qu'il a un contrat qui n'a pas « mouvementé » pendant dix ans, puisqu'au bout de dix ans, les banques et les compagnies d'assurance nous renvoient les contrats. Les acteurs concurrentiels n'ont pas l'air de se précipiter pour voir s'ils ne peuvent pas récupérer cette activité. Cela fait l'objet de réflexions récurrentes notamment avec le ministère des Finances. C'est une indication intéressante de la perception qu'ils ont de l'activité.

M. Janaillac :

Premièrement, c'est très bien parce qu'on se posait la question de savoir s'il y avait des activités concurrentielles et la DPS n'en a pas, donc c'est une très bonne chose. Deuxièmement, je pense que dans le dossier du Comité stratégique, il sera bien de faire un focus très précis sur les points que vous avez abordés, la situation actuelle et ce vers quoi vous tendez pour qu'on y voie plus clair. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Évelyne, voulais-tu ajouter quelque chose ?

Mme Ratte :

C'est simplement pour dire que j'ai la liste à peu près exhaustive des mandats de la DPS. Elle est considérable, et il y a quelques curiosités : le fonds de garantie Roubaix Tourcoing Wattrelos, les Maraîchers de l'Armor, ex-UCPT. Il y a manifestement une sédimentation historique intéressante. Il faudrait peut-être revoir un peu tout cela !

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Le ménage supposerait que quelqu'un d'autre soit prêt à prendre ces mandats, ce qui ne me semble pas être le cas à date. Il y a 66 mandats, à ma connaissance. Il y avait le mandat du SASPA (minimum vieillesse aux personnes ne relevant pas du système d'assurance vieillesse français) qui occupait 60 personnes à

Bordeaux, qui a d'ailleurs été repris par la MSA. Du coup, nous avons gardé ces personnes que nous avons affectées à d'autres missions. Ce sont des situations qu'on n'a pas dans une entreprise, je vous le confirme.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Cela promet un Comité stratégique passionnant, en sachant qu'il y a des mandats qui se terminent. J'ai appris à la DPS que je crois que le mandat que nous avions sur le chemin de fer éthiopien a disparu, mais pour le Comité stratégique, je pense qu'il y a des enjeux très structurants sur la DPS, forts de notre visite avec Évelyne.

Le premier est la négociation des conditions, notamment dans des conditions d'évolution des demandes sur des mandats qui sont confiés à la Caisse des Dépôts, avec des inconnues quant à savoir qui porte certains risques. Typiquement, le CPF, la fraude, cela fait-il partie d'un risque porté financièrement par la Caisse des Dépôts ou par l'État ? Chaque fois qu'il y a un mandat, il y a quand même un certain nombre d'inconnues et il y a quand même une vraie question dans la négociation de savoir qui couvre les inconnues qui sont dans ces mandats.

Le deuxième enjeu, ce sont les investissements informatiques et les facturations internes, puisqu'évidemment, ICDC est prestataire de toute une partie. La question est donc de savoir combien est facturé en interne et ce qui est refacturé à l'État. Je pense qu'il y a un sujet ici.

Le troisième enjeu est un sujet de modernisation et d'optimisation, puisqu'il y a eu des efforts très importants d'automatisation et de modernisation que nous avons vus, notamment sur les retraites, et qui a priori ont vocation à aller encore beaucoup plus loin en termes d'automatisation. Je pense qu'il y a de vrais sujets assez fondamentaux et structurants.

Mme Ratte :

Je partage ce qui vient d'être dit et j'ajoute les sujets en termes d'évolution des effectifs, avec l'arrivée de l'intelligence artificielle qui risque d'impacter fortement toutes les activités de *back office*.

Un peu de prospective serait nécessaire. Nous savons que les gains de productivité réalisés ont été utilisés pour les nouveaux mandats sans que les effectifs augmentent. Quelles sont les perspectives désormais ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Vous avez été visiter les plateformes. L'immense majorité et même près de 100 % de la liquidation et du versement des pensions sont faits automatiquement. Les demandes téléphoniques des retraités ou des agents qui liquident leur pension sont traitées y

compris par Chatbot, et évidemment on regarde si on peut utiliser l'intelligence artificielle.

Après, nous avons fait un test intéressant la dernière fois que nous étions à Bordeaux. Un secrétaire général d'une mairie du Nord-Pas-de-Calais — j'ai oublié de quelle commune il s'agissait — a demandé si tel agent qui avait tel numéro de sécurité sociale pouvait bénéficier de la retraite progressive récemment permise par la nouvelle réforme des retraites. J'étais admiratif de la qualité de la réponse de notre collègue. En regardant le numéro de sécurité sociale, il a su l'âge, ce qui n'est pas compliqué, mais dès lors qu'il avait cet âge, il a répondu qu'il n'avait pas intérêt à prendre la retraite progressive parce que la loi disait ceci.

Tout cela va être mis sur intelligence artificielle dans quelque temps, mais on a toujours des cas frontières ou des cas limites sur lesquels on a besoin de l'intelligence humaine, et d'ailleurs heureusement. Nous sommes toujours dans cette amélioration continue.

Du fait que nous ayons parfois des back offices de la Banque des Territoires qui soient opérés par la Direction des politiques sociales, quand l'amélioration de la productivité de la DPS va plus loin que le rythme de sortie naturelle des agents, dans ces cas-là, comme ils sont là, on peut effectivement leur trouver des missions, mais pour tout vous dire, nous sommes en train de faire un audit pour bien vérifier que cela se

fasse à des conditions économiquement avantageuses par rapport à ce que donnerait une sous-traitance ou autre. C'est effectivement un point à vérifier.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'ajoute un dernier point qu'il me paraît important de souligner, et je pense qu'Évelyne sera d'accord. Ayant participé en écoute silencieuse à la plateforme de réponse, nous avons vu des collaborateurs d'une qualité et d'une diligence remarquables, qui sont confrontés à des problèmes informatiques que l'on peut imaginer.

Derrière, il y a évidemment des enjeux d'informatisation, de numérisation, etc., et il y a aussi des enjeux très importants de turn-over qui ont été évoqués. C'est-à-dire qu'on forme des agents qui sont très compétents. Comment les garde-t-on le plus longtemps possible pour optimiser la formation ? En tout cas, je pense que le Comité stratégique de mai a de la matière et c'était en tout cas une visite très éclairante, et nous avons vu des équipes remarquables à la DPS.

Je vous propose de clôturer ce sujet et de passer à notre prochain point à l'ordre du jour.

4 — Avis relatif au rapport de gestion et aux comptes certifiés du Fonds d'épargne de l'exercice 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de l'avis relatif au rapport de gestion et aux comptes certifiés du Fonds d'épargne de l'exercice 2023. Je vais immédiatement passer la parole à Olivier, qui nous a rejoints.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Bonjour. Merci, M. le Président. Je dis quelques mots d'introduction sur les comptes 2023 du Fonds d'épargne. C'est une année de croissance pour le Fonds d'épargne, d'abord, vous le savez, avec une collecte très dynamique, très élevée, de 34 milliards d'euros, et en particulier une très forte collecte du Livret d'épargne populaire qui a collecté 10 milliards d'euros pour la partie centralisée à la Caisse des Dépôts, c'est-à-dire un tiers de notre collecte totale. C'est une proportion jamais vue dans le passé, avec donc une part nouvelle et tout à fait accrue du LEP dans notre activité.

Ce sont 34 milliards d'euros de collecte nette, auxquels s'ajoutent 11 milliards d'euros de capitalisation des intérêts. Les années précédentes, la capitalisation était un élément tout à fait secondaire et cela devient une source d'augmentation de nos encours importante, de sorte qu'au total, nos dépôts augmentent de 45

milliards d'euros pour passer à 370 milliards d'euros et porter le total de bilan à 410 milliards d'euros.

Cette collecte, je dois le dire, s'est un peu ralentie en fin d'année et ce ralentissement se confirme en ce début d'année 2024, même si elle reste à des niveaux relativement élevés.

C'est donc une croissance de la collecte et des encours, mais également, et c'est une bonne nouvelle, une croissance des prêts, surtout au deuxième semestre 2023. Là aussi, la tendance se confirme en ce début d'année. Au total, sur l'année 2023, les signatures de prêts sont en augmentation de 28 %, avec notamment une augmentation sur le logement social portée notamment par les rénovations, et surtout une augmentation sur le secteur public local, où le volume de signatures de prêts est multiplié par 3,5 par rapport à 2022. C'est donc une très forte croissance. Nous avons 3,5 milliards d'euros de prêts signés sur le secteur public local alors que nous étions à un rythme annuel de 1 milliard d'euros par an depuis plusieurs années.

Il est à signaler que cette croissance des prêts au secteur public local se fait en partie sur de gros tickets, des opérations importantes sur lesquelles le Fonds d'épargne est sollicité. Cette augmentation du volume des signatures de prêts qui est assez forte ne se traduit qu'en partie par des versements, puisque comme

vous le savez, une des caractéristiques du Fonds d'épargne, c'est un délai particulièrement long entre la signature des prêts et la mise en place effective des versements pour des raisons diverses, et notamment tenant à la complexité des projets que nous finançons. Les versements de prêts sont donc en progression plus modérée (15 %), mais quand même significative.

Une autre évolution très positive est que les remboursements anticipés de prêts existants sont en très forte réduction avec une baisse de près de 50 %. C'est une très bonne nouvelle car ces remboursements anticipés sont déstabilisants pour la gestion de notre bilan et portent souvent par nature sur les opérations ayant les marges les plus élevées et qui donnent lieu à des offres de substitution.

C'est donc une production beaucoup plus forte et un remboursement anticipé beaucoup plus faible avec, derrière ces deux phénomènes, la même explication qui est la meilleure compétitivité de nos offres de prêt, à la faveur de la remontée des taux de marché, de la modération dans le taux du Livret A plafonné à 3 %, et de conditions resserrées dans le crédit bancaire pour les clientèles qui nous concernent.

Tout ceci se traduit par un bilan de 411 milliards d'euros en fin d'année, avec un actif qui se partage à peu près également entre les prêts (un peu plus de 200 milliards d'euros) et les placements financiers (un peu plus de 200 milliards d'euros). On est à environ 50-50. C'est une situation que le Fonds d'épargne a déjà connue, qui prévalait jusqu'en 2008, qui a existé pendant de nombreuses années, et c'est vrai que ces dernières années, les prêts représentaient la majorité de nos actifs, donc après plusieurs années de production de prêts insuffisante au regard de la croissance des encours, on se trouve aujourd'hui à 50-50.

L'autre élément majeur de ces résultats, c'est l'augmentation très forte du coût de nos ressources, puisque nous avons versé, en 2023, 12 milliards d'euros d'intérêts à nos déposants contre 6 milliards d'euros en 2022. C'est donc un doublement de la charge de notre passif. Cet accroissement massif de notre charge d'intérêt a été heureusement modéré par la décision du Ministre de fixer le taux d'intérêt du Livret A à 3 % jusqu'au début de 2025. L'accroissement aurait été encore plus brutal sans cette décision.

Nous avons donc une charge additionnelle de 6 milliards d'euros sur le coût du passif et l'indexation de nos prêts à l'actif, elle, ne se fait que progressivement, puisqu'on n'applique le nouveau taux du Livret A de référence qu'à la date anniversaire des prêts, donc avec un retard de plusieurs mois en moyenne. Il y a donc une discordance entre l'évolution du coût du passif, qui est brutale, et la progression des revenus de l'actif, qui est différée. Ce décalage se traduit par un manque à gagner de près de 1 milliard d'euros sur les résultats de 2023.

C'est ce décalage de 1 milliard d'euros de revenus tout à fait mécanique qui explique que nous ayons, en 2023, une marge d'intérêt négative et une marge courante négative.

Heureusement, cet effet négatif sur le croisement des coûts de la ressource et des revenus des prêts est compensé par les très bons résultats du portefeuille d'actifs financiers, puisque les revenus courants du

portefeuille d'actifs financiers progressent de 400 millions d'euros. Cette progression globale de 400 millions des revenus du portefeuille masque en fait des évolutions contrastées.

On a une partie qui est à peu près stable, à savoir les dividendes du portefeuille action, en légère progression, à 675 millions d'euros. On a une chute des revenus de notre portefeuille d'obligations indexées, car l'inflation, et spécialement l'inflation de la zone euro qui sert de référence a beaucoup baissé en 2023 par rapport à 2022. On était à 10,5 % en 2022 dans la zone euro, on est revenu à 2,8 % en 2023. C'est donc une baisse de 3,2 milliards d'euros de nos revenus du portefeuille indexé qui est compensée par l'augmentation des revenus de nos obligations à taux variable, qui augmentent de 3,6 milliards d'euros. Au total, c'est donc une progression de 400 millions d'euros des revenus financiers courants.

Nous avons pu réaliser des plus-values sur le portefeuille actions à hauteur de 380 millions d'euros, et puis nous avons repris les provisions sur actifs à hauteur de 1,4 milliard d'euros. En effet, l'année 2022 avait été caractérisée par des dotations très importantes aux provisions et la bonne tenue des marchés en 2023 nous a permis de reprendre une grande partie de ces provisions.

Nous avons repris 800 millions d'euros de provisions sur actions et 600 millions d'euros de provisions sur taux. Je précise qu'après ces reprises, nous avons un taux de provisionnement extrêmement prudent puisque les moins-values latentes sur actions sont provisionnées en moyenne à 98 %, donc on peut difficilement faire plus. Malgré ces reprises, on est très bien provisionné et en outre, nous disposons d'un stock de plus-values latentes sur actions qui était de 6,5 milliards d'euros à fin 2023 et qui est aujourd'hui à un niveau sensiblement plus élevé.

Ces bons résultats du portefeuille d'actifs financiers nous permettent de compenser — et au-delà — la marge négative sur les prêts et dépôts que j'éprouvais à l'instant.

Il faut également mentionner que le Fonds d'épargne continue de se caractériser par un coût du risque très modeste sur son portefeuille de prêts. En réalité, nous reprenons 17 millions d'euros de provisions sur le coût du risque des prêts. Nous avons comme chaque année des organismes, en particulier de logement social, qui entrent en défaut, mais nous en avons d'autres qui ressortent du défaut, et les risques sont bien maîtrisés et sont traités suffisamment tôt pour qu'on n'ait pas de réel sinistre. Il y a eu aussi quelques révisions des méthodes de provisionnement qui ont été présentées à la gouvernance. Au total, le coût du risque se traduit par une légère reprise de 17 millions d'euros.

Tout ceci nous conduit, M. le Président, à un résultat courant de 1,144 milliard d'euros, qui est en recul par rapport au niveau très élevé de résultat de 2022, où nous avions 1,5 milliard d'euros, mais je me permets de rappeler que c'est après un doublement de la charge d'intérêt et donc une charge additionnelle de 6 milliards d'euros sur notre compte de résultat.

En matière de solvabilité, l'exercice se traduit par une augmentation des besoins de fonds propres calculés

selon notre modèle prudentiel. Ces besoins de fonds propres s'établissent à 15,3 milliards d'euros. C'est 1,2 milliard d'euros de plus que l'an dernier. Nous avons une progression du Pilier 1 parce que nous avons une progression de la taille du bilan, donc il y a une espèce de croissance spontanée des besoins de fonds propres liée à l'accroissement des actifs et notamment au renforcement du portefeuille actions. Là, il y a un peu moins de 500 millions d'euros de besoins de fonds propres additionnels au titre du Pilier 1.

Par ailleurs, nous avons une progression du Pilier 2 de 780 millions d'euros qui est liée au renforcement des fonds propres au titre du risque global de taux.

Pourquoi 780 millions d'euros de plus au titre du risque global de taux ? Tout d'abord, cela reflète le fait que les dépôts ont progressé nettement plus vite que les prêts, et l'adossement idéal, ce sont les prêts, donc dès qu'il y a une discordance de rythme de progression, cela crée un peu plus de besoins de fonds propres. Deuxièmement, la fixation du taux du Livret A jusqu'au début de 2025, même si elle est une très bonne nouvelle par ailleurs pour les équilibres du Fonds d'épargne, génère aussi des besoins de fonds propres puisqu'elle transforme notre passif en taux fixe pour une période relativement longue alors que tout notre actif est construit pour équilibrer un passif à taux variable. On crée donc un besoin de fonds propres sur l'année 2024 par cette décision.

Je dois le préciser, l'augmentation du risque global de taux a été freinée d'une part par notre politique de couverture en achetant des obligations indexées sur l'inflation, et nous avons pu en 2023 acheter pour 12 milliards d'euros de titres indexés, ce qui est un record, et elle a été également freinée par la politique de couverture mise en place sur les taux fixes. J'ai déjà eu l'occasion de l'indiquer à la Commission, nous avons traité pour plus de 70 milliards d'euros de swaps afin de retrouver à l'actif des taux fixes équilibrant l'engagement de stabiliser le taux du Livret A en 2024.

Le fonds pour risques bancaires généraux a été doté de 220 millions d'euros, ce qui permet de le porter, comme nous nous efforçons de le faire chaque année, au niveau des besoins de fonds propres du Pilier 2. Les besoins de fonds propres du Pilier 2 sont couverts par le fonds pour risques bancaires généraux, le Pilier 1 étant quant à lui couvert par les fonds propres durs, puisque nous devons à tout moment et à tout le moins couvrir le Pilier 1.

Le résultat net affiché dans la communication financière sera donc de 920 millions d'euros, c'est-à-dire 1,144 milliard d'euros de résultat courant moins la dotation au FRBG de 220 millions d'euros. Ce résultat affiché de 920 millions d'euros est en légère progression par rapport à celui de 2022, qui était de 880 millions d'euros. Ceci permet, compte tenu des résultats obtenus, de dégager un excédent de fonds propres de 508 millions d'euros, des fonds propres disponibles au-delà du besoin, et c'est ce montant de 508 millions d'euros qui est l'assiette du prélèvement possible de l'État sur les résultats du Fonds d'épargne. Pour terminer cette brève présentation, je précise qu'en matière de ratio réglementaire de solvabilité Core Equity Tier 1, nous sommes, après ces résultats

2023 et dans l'hypothèse d'un versement à l'État de l'intégralité de l'excédent de 508 millions d'euros, à 15,1 % de ratio de solvabilité contre 14,2 % il y a un an, poursuivant donc un renforcement tendanciel et très progressif de la solvabilité du Fonds d'épargne.

Voilà, M. le Président, ce que je pouvais dire rapidement sur ces comptes. Je crois que vous souhaitez que je précise un point de conformité qui s'est posé concernant le Fonds d'épargne et sur lequel je peux dire un mot maintenant si vous le souhaitez.

Le Fonds d'épargne dépose régulièrement des prêts à la Banque de France à titre de garantie. Ces prêts pourraient, si le Fonds d'épargne avait un jour besoin de liquidité, garantir un apport de liquidité par la Banque de France. C'est une procédure qu'emploient tous les établissements de crédit.

Pour servir de garantie, les prêts en question doivent présenter certaines caractéristiques qui figurent dans la réglementation de la banque. La Banque de France procède donc périodiquement à des sondages sur l'encours de ces prêts placés en garantie non exercée mais potentielle et elle a donc, au premier semestre, examiné 90 dossiers de prêt, en prenant les dossiers papier de prêt tels qu'ils peuvent être détenus par le réseau des directions régionales.

La Banque de France a constaté que 12 de ces dossiers comportaient des options à la main de l'emprunteur qui les rendaient en pratique inéligibles à ce dispositif de garantie. Ce sont des prêts à taux fixes ou indexés sur Euribor et cette option, c'est en fait la possibilité de revenir à un index Livret A. Cette option n'est pas compatible avec l'inscription en garantie à la Banque de France.

Ces options figuraient au dossier de ces prêts mais n'étaient pas reflétées dans le système d'information de la Banque des Territoires sur les prêts, le système Fidelio, qui ne faisait pas mention de ces options, ce qui avait conduit à les utiliser dans cette mise en garantie. Ce sont des prêts classiques Fonds d'épargne.

Aussitôt que ce point est apparu, ces prêts ont été retirés de la mise en garantie ainsi que tous les prêts risquant, à partir d'un certain nombre d'indices, de présenter les mêmes caractéristiques. La Banque des Territoires a aussitôt engagé des mesures de remédiation au système d'information Fidelio, en lien avec la Direction des systèmes d'information, et l'Inspection générale de la Caisse des Dépôts a informé la Banque de France de ces actions de remédiation. Le point a été mentionné dans les dossiers du Comité des fonds d'épargne du 6 juillet dernier.

La Banque de France nous a fait savoir, en dépit du retrait des prêts en question et en dépit des mesures de remédiation mises en place – et je crois que Catherine Mayenobe pourra en dire un peu plus sur ces mesures de remédiation – qu'elle décidait, en application des barèmes de sanction qui concernent ce type d'opération, la mise en place d'une sanction de 230 000 euros liée à ce manquement et à ces caractéristiques des prêts qui n'étaient pas conformes à son règlement.

Voilà, M. le Président, en résumé.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Beaucoup de choses ont été dites. Je vais reprendre très brièvement les aspects principaux et garder la parole puisque je suis le rapporteur.

Sans vouloir répéter tous les chiffres, la bonne nouvelle est que le résultat courant est très élevé et ce qui est surprenant, c'est qu'il est très, très élevé par rapport à ce qu'on anticipait, puisqu'évidemment, la décision ministérielle de juillet a eu un impact très significatif sur l'équilibre. S'il est en retrait par rapport à 2022 qui était une année exceptionnelle, il est dorénavant assez élevé malgré les prévisions tout à fait légitimes qu'on avait eues l'année dernière, avec une prévision d'année horrible pour les fonds d'épargne qui avait engendré un prélèvement sur Fonds d'épargne particulier en prévision de ce résultat.

Ce que cela met en évidence, c'est évidemment la résilience du Fonds d'épargne, puisqu'il a su s'ajuster assez rapidement à un changement considérable des conditions de son passif, mais il faut quand même noter que la marge d'intérêt reste fortement négative. Il y a une logique évidente à cause de la charge des dépôts.

J'ai une question qui me vient à l'esprit au moment où je fais le rapport. Je ne l'ai pas posée malheureusement en CFE, mais profite de ce rapport pour l'évoquer. Est-ce qu'on a une façon de calculer la part de cette dégradation de la MNI qui est liée au LEP par rapport à la part qui est liée au TLA proprement dit. À la fois sur le plafond et sur le fixe, le LEP va prendre, en tout cas dans la marge d'intérêt, une pondération plus importante de cette perte, et c'est le genre de changement sur lequel il est très difficile de revenir en arrière politiquement. Je suis assez curieux de le savoir et je pense que la Commission de surveillance doit être attentive à l'évolution de cette structure du bilan du Fonds d'épargne.

Compte tenu de l'attention très forte que la Commission de surveillance a eue sur la dynamique des prêts, il y a de très bonnes nouvelles sur la dynamique des prêts qui ont été détaillées par Olivier (+28 % par rapport à 2022, +15 % sur le versement). Nous avons eu une discussion à ce sujet en Comité. La comparaison entre ces deux chiffres est vraiment à prendre avec beaucoup de précautions, puisque la dynamique de versement des prêts et des signatures n'entre pas du temps dans le même horizon de temps et, en plus, varie selon le type de prêt.

Il y a une note complémentaire très détaillée qui a été fournie à la Commission de surveillance, mais je pense que la conclusion principale est qu'il faut faire très attention à mettre en parallèle le chiffre des versements et le chiffre des signatures. Il peut y avoir des versements qui soient des signatures d'il y a douze mois, donc l'application calendaire se prête très mal à l'exercice de comparaison, avec des remboursements anticipés en baisse notable.

Il faut à la fois se féliciter de cette augmentation des prêts notamment des grands projets sur le secteur public local, le prendre en compte, et le mettre en parallèle d'une augmentation de la collecte absolument prodigieuse (+34,3 milliards d'euros en une année), et c'est évidemment ce ratio qui est

important. Dans ce ratio, la réalité est que l'équilibre entre prêts et actifs financiers continue non pas de se dégrader, puisque ce n'est pas une question de se dégrader, mais de se répartir de plus en plus vers des actifs financiers. C'est-à-dire que la dynamique des prêts, même très importante, n'arrive pas à éponger la dynamique de l'épargne.

Le résultat net s'élève donc à 920 millions d'euros après mise en réserve d'une partie du résultat courant, comme Olivier l'a expliqué, et le prélèvement potentiel de l'État est donc de 508 millions d'euros, à confirmer. S'agissant des points d'attention du CFE, il y a cette dynamique nouvelle et positive des prêts qui est une très bonne nouvelle et qu'on doit suivre attentivement, pour différentes raisons politiques, notamment le milieu de mandat des municipales, puisqu'il n'est pas évident que ce soit une progression linéaire, à la fois pour des raisons économiques de taux et à la fois pour des raisons politiques autour de ces engagements. Il y a eu un échange long et assez détaillé sur une réflexion en cours qui viserait à opérer des prêts sur Fonds d'épargne en direction des banques. C'est un sujet que le CFE suivra avec beaucoup d'attention puisque c'est une possibilité très intéressante de diversification de l'utilisation du Fonds d'épargne qui pourrait être très utile pour l'adossé du bilan, puisque ce serait indexé TLA. Ce nouvel emploi, évidemment, suppose approbation ou validation du Ministre, et c'est un sujet de discussion entre la Direction générale et l'État que le Comité du Fonds d'épargne suivra de près.

Pour revenir sur le sujet qui nous occupait avant, le Comité a relevé le bon déroulement des bascules informatiques attesté par les commissaires aux comptes.

J'aurai également la même question sur les enjeux pour les années à venir des bascules informatiques susceptibles d'impacter le Fonds d'épargne. Peut-être que nos commissaires peuvent nous éclairer.

Sur le sujet de la titrisation, nous avons eu cet échange en séance et déjà, le Comité a fait savoir qu'il souhaiterait savoir quelles seraient les prochaines étapes maintenant que le sujet était derrière nous, et en tout cas, maintenant que la faisabilité technique était actée, quelles seraient les prochaines étapes évaluées. Olivier a indiqué que c'était une réflexion en cours et qu'il reviendrait vers nous avec des détails.

Sur ce sujet lié à Fidelio évoqué à l'instant, je pense que le sujet est potentiellement plus large que la question évoquée des options sur des prêts qui n'ont pas été transférées et migrées de façon adaptée dans le nouveau système informatique.

La question est de savoir s'il y a d'autres problèmes potentiels sur Fidelio, donc le Comité sera très attentif au fait d'essayer d'identifier s'il y en a d'autres, parce que c'est une chose d'avoir des écritures qui ne se confirment pas dans le cadre d'une migration, et c'est formidable si nous arrivons à les repérer nous-mêmes, mais c'est moins formidable si c'est repéré par la Banque de France ou un régulateur. Un travail est donc à mener pour essayer de déterminer s'il y a potentiellement d'autres aspects de Fidelio qui doivent être corrigés.

Un dernier point de détail, qui est plutôt pour la Commission de surveillance et son Président et le

Secrétariat général, porte sur la transparence envers le Parlement. Il y a, dans la clef de passage entre le résultat courant, la dotation au FRBG, le résultat net et prélèvement potentiel effectif de l'État, une complexité qui veut dire que ce qui apparaît dans les documents budgétaires n'est pas forcément très facile à retracer en termes de méthode de calcul pour y arriver. Je pense qu'il y a un enjeu dans le rapport au Parlement. Nous avons eu la question l'année dernière, avec le Directeur général, d'une députée qui s'interrogeait quant à savoir où les différentes contributions de la Caisse des Dépôts apparaissaient dans les documents budgétaires, et ceci ajoute à la complexité existante de la CRIS qui est décaissée en deux fois sur des annualités. Je pense qu'il y a une nécessité d'avoir, pour le Parlement, une présentation assez claire des méthodes de calcul, non qu'il y ait un sujet mais c'est purement par transparence sur ces méthodes de calcul, la provenance des chiffres initiaux, le calcul de la somme et comment elles se présentent dans les textes budgétaires. Je pense que c'est un sujet sur lequel nous travaillerons notamment dans le cadre du rapport au Parlement.

Je ne sais pas si Catherine voulait ajouter quelque chose sur Fidelio.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Sur les migrations, les deux principaux systèmes de gestion ont été modernisés : d'un côté Murex pour la gestion d'actifs et Fidelio pour les prêts. Pour le reste, c'est la même problématique que celle que nous avons évoquée pour la section générale, puisque c'est la DFIN qui tient la comptabilité des fonds d'épargne. Le dernier sujet sera celui associé à la plateforme PALM de gestion des bilans, sur lequel nous avons engagé une réflexion sur de futurs outils, mais nous ne sommes pas dans l'horizon que vous évoquiez tout à l'heure, M. le Président.

Sur Fidelio, il ne s'agit pas d'une fonctionnalité qui n'aurait pas migré, puisque cette réglementation n'existait pas au moment où nous avons exprimé le besoin : c'était une fonctionnalité qui n'était pas dans l'outil, s'agissant en outre de prêts qui datent de 2019 et qui étaient donc antérieurs à la réglementation TRICP.

Dès que nous avons eu le rapport de l'Inspection, nous avons mis cette mise à jour dans le *backlog*. Nous l'avons déployé après la mise en production de Fidelio du lot comportant tous les prêts sur Fonds d'épargne l'été dernier, ce qui veut dire que cette fonctionnalité est effective, et nous veillerons bien à l'embarquer dans la nouvelle réglementation ECMC qui va être en vigueur à partir de novembre prochain. Je ne sais pas si cela répond à votre question.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour être sûr de comprendre, quand ces prêts ont été mis en garantie à la Banque de France, vous ne saviez pas qu'il y avait cette option.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Non.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Marc ?

M. Le Fur :

Merci de vos explications très claires, comme toujours. Il y a une recette qui croît et la moitié de la recette est affectée sur les produits financiers. Ce n'est pas tout à fait ce que beaucoup de nos concitoyens et beaucoup de nos parlementaires, j'imagine, ont à l'esprit. Peut-être imaginent-ils que la part relative du secteur public, et en particulier public local, est plus conséquente, tout au moins la proportion. Ce n'est donc pas si évident à expliquer.

Deuxièmement, pour reprendre les termes de notre Président, la dynamique locale croît et on s'en réjouit, et c'est très bien, mais c'est, au moins pour moi et peut-être pour d'autres, un peu contre-intuitif parce qu'on a le sentiment que les permis de construire ne sont plus accordés, et dans le secteur du bâtiment, on voit les organisations syndicales de la construction venir nous voir en disant « cela se tasse, etc. ». Il y a peut-être des exceptions.

Dans tout le secteur public local, la part du logement social proprement dite croît-elle ? Il n'y a pas que la part du logement social, il y a aussi les grandes infrastructures. Vous citiez la plus grosse qui est l'opération d'assainissement de Nice, qui est un bon exemple. Cette intuition que l'on a spontanément d'une stagnation du logement et d'une stagnation du logement social se confirme-t-elle ou votre part relative dans ce marché s'est-elle accrue, auquel cas cela expliquerait tout ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais passer la parole aux commissaires aux comptes, mais je le ferai en fin de discussion parce que je pense qu'il est intéressant d'avoir le cœur de l'échange avant de leur passer la parole. Viviane ?

Mme Artigalas :

Cela complète la question de Marc. Vous avez dit, Olivier, que les +28 % de signatures de prêts étaient essentiellement sur des projets de rénovation. Pourrions-nous avoir le différentiel ? On sait bien qu'à un moment, les bailleurs sociaux nous ont dit qu'il fallait qu'ils fassent le choix entre de la rénovation et de la construction, la rénovation étant obligatoire depuis la loi Climat et Résilience. A-t-on quand même une part, dans cette dynamique de signature de prêts, sur la construction de logements sociaux par les OLS ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Sans vouloir préempter la réponse qui me paraît être plus une réponse Banque des Territoires, je pense qu'une partie de l'augmentation des volumes de prêts est portée par quelques très gros projets, notamment cinq ou six projets supérieurs à 100 millions d'euros qui

ont beaucoup tiré la production de prêts à la hausse l'année dernière, et qui sont plutôt des projets de transport que de logement, si je me souviens bien.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

En fait, sur les 16,3 milliards d'euros de l'année dernière, il y a quand même 12 milliards d'euros sur le logement, donc le logement s'est bien tenu. Cela veut dire qu'il y a eu 4 milliards d'euros pour le secteur public local. Effectivement, nous distinguons le secteur public local, donc les prêts aux collectivités locales elles-mêmes, aux projets des collectivités, etc., et le logement qu'il soit intermédiaire ou social, que ce soit de la rénovation ou de la construction neuve.

Ce qui a marqué l'augmentation, c'est vraiment l'accélération des emprunts des collectivités locales qui sont revenues vers les prêts des fonds d'épargne pour des raisons de compétitivité liées au maintien du taux à 3 % et au fait que les banques prêtent moins du fait du problème de liquidité du marché avec la hausse des taux et la restriction des liquidités banque centrale.

Le marché reste extrêmement dynamique en début d'année parce que sur les deux premiers mois de l'année, on est à 3 milliards d'euros de prêts des fonds d'épargne, ce qui reste extrêmement élevé. Le taux à 3 %, continue à nous donner un avantage compétitif important, avec toujours de gros projets et le secteur public local. Je me tourne vers mes collègues pour savoir s'ils ont tout de suite la répartition entre le logement et le secteur public local. Sinon, nous l'aurons dans quelques minutes.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Si vous le permettez, je continue les questions, puis je vous passe la parole, Olivier.

M. Bazin :

Peut-on aller au-delà de 2023 et voir un peu les perspectives 2024 en ce qui concerne les obligations indexées sur l'inflation, qui jouent un rôle important quand même dans l'équilibre du bilan ? Je voulais savoir si vous vous étiez fixé des objectifs en termes de montants sur le recours à ces obligations et si vous aviez des lumières sur les intentions de l'État en la matière puisque lors de l'audition du Directeur général de France Trésor la semaine dernière au Sénat, je n'ai pas pu obtenir de réponse sur les intentions de l'État en la matière.

M. Duverne :

Je voulais juste ajouter un point sur la discussion que nous avons eue au Comité du Fonds d'épargne, qui est l'attention que l'on doit porter aux prêts déficitaires. Le stock de prêts déficitaires est de 34 milliards d'euros sur le portefeuille de prêts. Il a augmenté de 3 milliards d'euros. Il y a une nouvelle dotation dans le compte de résultat aux provisions pour prêts déficitaires de 153 millions d'euros.

Je pense que c'est un point qui mérite l'attention de la Commission de surveillance parce qu'au fur et à mesure que la partie placements financiers augmente

dans le Fonds d'épargne, cela donne des produits financiers supplémentaires, et il peut être tentant dans ce contexte de financer de plus en plus de prêts déficitaires jusqu'à ce que l'équilibre de l'ensemble se modifie si les produits financiers ne sont pas au rendez-vous en raison de l'évolution des marchés financiers. Merci.

M. Cumenge :

Je dis juste trois petits mots. Le premier porte sur la question de la résilience des résultats du Fonds d'épargne. Nous nous en réjouissons tous et l'État s'en réjouit au premier chef puisque, après plusieurs années un peu exceptionnelles de non-prélèvement ou de prélèvement partiel sur le résultat du Fonds d'épargne, nous avons proposé au Ministre de revenir à ce qu'était la pratique avant le Covid, c'est-à-dire que l'État, pour rémunération de la garantie qu'il apporte au Fonds d'épargne, prélève tout ce qui est au-dessus du besoin de fonds propres Pilier 1 plus Pilier 2.

Je pense qu'on peut constater que la résilience du Fonds d'épargne tient aussi à un dialogue constant avec l'État et avec une gestion proposée par la Direction générale de la Caisse des Dépôts, discutée en Commission de surveillance et validée par l'État, une gestion de moyen terme qui sait être flexible, mais n'est pas du pilotage à court terme. C'est le premier point.

Deuxièmement, je réagis à la remarque de Denis sur les prêts déficitaires. L'année 2023 a aussi été une année de contribution assez forte du Fonds d'épargne lui-même au soutien au secteur du logement social. Il y a eu un certain nombre d'annonces au printemps puis lors du congrès de l'USH en septembre dernier et pour faire simple, s'il y a des prêts déficitaires c'est parce qu'il y a eu des prêts bonifiés supplémentaires et des enveloppes supplémentaires qui ont été proposés au secteur du logement social. Cela soutient aussi la dynamique des prêts, puisque cela fait des prêts plus avantageux pour les bailleurs sociaux.

Je veux juste rappeler, en écho avec la remarque de Denis, que dans les autorisations données par le Ministre à ces nouvelles gammes de prêts déficitaires vu du Fonds d'épargne, et bonifiés vu des emprunteurs, on veille bien à ce que cela reste dans le cadre du service public reconnu au niveau européen du logement social, et plutôt selon des logiques ponctuelles.

Nous évitons donc qu'une trop grande proportion de la gamme des prêts du Fonds d'épargne au logement social devienne, de manière pérenne, déficitaire. Cela dans l'idée de préserver l'équilibre du Fonds d'épargne comme prêteur et de ne pas basculer, sans y faire attention, dans un modèle où des placements financiers viendraient subventionner de manière pérenne l'activité de prêt qui reste le cœur de l'activité du Fonds d'épargne.

Troisièmement, et Olivier l'a rappelé, nous avons déjà connu par le passé une situation dans laquelle la moitié du bilan était en gestion d'actifs et la moitié en prêts. Je n'en tire pas, et l'État n'en tire pas la conclusion que c'est une situation satisfaisante, parce que la taille du Fonds d'épargne est beaucoup plus

importante qu'à l'époque, et y compris — je n'ai pas fait les calculs de coin de table mais il faudrait les faire — beaucoup plus importante par rapport à la taille de l'économie en termes de proportion de l'épargne des Français. De ce point de vue, le travail de réflexion que le Président a demandé à Denis de conduire sur de nouveaux emplois du Fonds d'épargne reste un travail qui a vocation à déboucher en 2024, y compris du point de vue de l'état, et l'objectif est bien de faire encore croître la proportion de prêts par rapport au rattrapage que l'on vit depuis quelques mois et dont on espère qu'il va se poursuivre.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

En ce qui concerne l'équilibre qui vient d'être évoqué entre placements financiers et prêts, en effet, le pourcentage a beaucoup varié dans le passé, mais là, nous sommes effectivement à un pourcentage de placements financiers relativement élevé. Je voudrais juste signaler que les prêts sont l'emploi prioritaire. C'est-à-dire que le portefeuille d'actifs financiers, c'est la variable d'ajustement et en particulier, mais pas seulement, les prêts au logement social ne font pas l'objet de la moindre restriction, donc il y a certes une répartition, mais il y a aussi une hiérarchie entre ces emplois.

Il y a les prêts emplois prioritaires et il y a les placements financiers qui viennent compléter le dispositif et qui s'ajustent aux variations de la collecte qui sont fortes. On a eu des collectes très fortes ces derniers temps, mais on a eu des décollectes en 2016-2017. Ce n'est pas si ancien. Dans ces cas-là, c'est le portefeuille d'actifs financiers — je crois utile de le rappeler — qui est diminué autant que nécessaire, et parfois dans des délais rapides.

L'autre point que je souhaitais rappeler, c'est que le portefeuille financier, même s'il est à un niveau élevé, est utile et même nécessaire à l'équilibre du système, puisqu'il faut garder à l'esprit que nous transformons des dépôts à vue qui sont exigibles à tout moment en prêts extrêmement longs, avec une durée moyenne de quarante ans. C'est donc une transformation extrêmement forte qui n'est possible que parce qu'il existe un portefeuille d'actifs financiers mobilisable à tout moment pour faire face aux variations de la collecte.

En ce qui concerne les prêts, la croissance est très forte au deuxième semestre 2023. Il y a un fort contraste entre les deux parties de l'année, puisque j'évoquais le chiffre global des signatures de 16,1 milliards d'euros en 2023, de 5,8 milliards d'euros au premier semestre et 10,3 milliards d'euros au deuxième semestre. On voit donc bien l'effet de l'évolution du contexte de taux.

Pour répondre à une des questions qui ont été posées, dans cette production de prêts, le logement social va représenter 12,6 milliards d'euros et le secteur public local, les investissements d'infrastructures, 3,5 milliards d'euros.

Le logement social, c'est une progression d'environ 10 % (+1,1 milliard d'euros par rapport à l'an dernier). Le secteur public local, c'est une multiplication par 3,5. On passe de 1,1 milliard à 3,5 milliards d'euros. Le logement social, c'est une part croissante de rénovation, avec

192 000 logements neufs financés et 48 000 rénovations financées, avec une progression de 18 % sur les rénovations, donc une croissance plus forte que sur la production neuve.

En ce qui concerne les perspectives pour 2024, à ce stade, elles se présentent favorablement en termes de résultat, puisque le coût de la ressource est stabilisé à 3 % par la décision ministérielle qui s'applique jusqu'en janvier prochain et que du côté des prêts, le relèvement du taux du Livret A se répercute progressivement.

Nous aurons donc une production d'intérêts des prêts augmentée par rapport à 2023 et un coût du passif stabilisé à 3 %. Toutes choses égales par ailleurs, nous nous dirigeons donc vers un exercice satisfaisant en termes de résultat, avec un certain nombre d'aléas qui demeurent, à commencer par les marchés financiers, qui sont bien orientés jusqu'à présent, et puis comme vous l'avez souligné, l'aléa sur le niveau de l'inflation qui détermine le revenu perçu sur notre portefeuille d'obligations indexées, qui est une composante importante de notre bilan. C'est l'inflation du mois d'octobre qui détermine le niveau de ces revenus. C'est donc l'inflation zone euro et accessoirement France, mais surtout zone euro, qui sera déterminante. À ce stade, nous prévoyons un niveau d'inflation assez voisin de celui de 2023.

Je vais demander à Stéphane Magnan de répondre sur la question de l'impact du développement du LEP sur la marge d'intérêt.

M. Magnan, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de la Direction financière :

En fait, il y a eu deux effets, l'année dernière. Il y a un effet taux important et un effet volume. De façon contre-intuitive, le LEP a moins augmenté en taux que le Livret A l'année dernière, puisqu'en 2022, le Livret A moyen était de 1,38 %, et il était de 2,92 % en 2023, donc le taux du Livret A a été multiplié par 2,92 en 2023, d'une année sur l'autre. À volume égal, les intérêts ont donc été multipliés par 2,92.

Le LEP, lui, était déjà à 3,1 % en moyenne en 2022 et à 5,93 % en 2023, donc il n'a été multiplié que par 2,11, donc l'effet taux est plus important sur le Livret A dans l'augmentation relative que sur le LEP. Par contre, évidemment, on a eu une forte collecte sur le LEP qui a fait qu'en volume, on a eu beaucoup plus d'intérêts.

À la fin, sur les 11 milliards d'euros de capitalisation d'intérêts que nous avons payés l'année dernière et qu'Olivier a cités, il y avait 9 milliards d'euros sur le Livret A et environ 1,6 milliard d'euros sur le LEP, pour vous donner les ordres de grandeur. Il est clair que la proportion du LEP va être de plus en plus croissante vu la collecte et que son poids dans le coût de la ressource va augmenter toutes choses égales par ailleurs.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Le dernier point est qu'effectivement, notre part de marché s'est plutôt améliorée, ce qui est très clair sur le secteur public local, avec la croissance que j'ai évoquée et un certain retrait des banques de ce marché. C'est vrai aussi sur le logement social.

Comme je l'ai évoqué, nous avons une progression d'environ 10 % de nos signatures de prêts, qui est plus forte que l'accroissement d'activité du secteur.

Nous ne mesurons la part de marché qu'après un certain délai puisqu'il faut avoir consolidé l'ensemble des données statistiques, mais il est clair que la compétitivité de nos prêts s'est améliorée et que la tendance que pouvaient avoir les organismes de logement social de faire appel à des financements de court terme du secteur bancaire dans une première période avant de tirer leurs prêts long terme du Fonds d'épargne est une tendance qui s'est affaiblie, voire a disparu compte tenu de la compétitivité nouvelle de notre taux. Par conséquent, toutes choses égales par ailleurs, cela accroît le volume de production de nos prêts.

En 2023, nous avons acheté 12 milliards d'euros d'obligations indexées, ce qui est un record. En 2024, nous avons un objectif d'acheter 9 à 10 milliards d'euros, ce qui est très ambitieux vu la taille du marché. Le volume des émissions annuelles du Trésor est de l'ordre de 30 milliards d'euros.

M. Bazin :

Avons-nous tout lieu de penser qu'elles vont rester stables ?

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne : Oui.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

J'ajoute quelques compléments pour revenir à la question de Denis Duverne sur les prêts déficitaires. D'abord, le pilotage des prêts déficitaires est fait sous notre attention très précise, mais sous le contrôle à la fin de la Direction générale du Trésor. On essaie d'avoir un équilibre dans les offres. C'est-à-dire que par exemple, dans ce qui était annoncé au congrès des HLM au mois de septembre à Nantes, il y avait 8 milliards d'euros de prêts à marge réduite sur le logement social, mais 5 milliards d'euros de prêts à marge élevée sur le logement intermédiaire. On verra en fonction de la production.

Nous essayons de faire en sorte que les offres elles-mêmes s'équilibrent entre les parties à marge élevée et les parties à marge faible. En tant que responsable de la gestion de l'ensemble, on ne souhaite pas – et je partage la préoccupation de Denis Duverne – que ce soit le rendement financier qui vienne couvrir. Il faut que la partie prêts s'équilibre elle-même entre le coût de la ressource et l'indexation. Sinon, effectivement, on prend un risque de déséquilibre.

Dans ce cadre, et malgré ce qu'on voit sur le logement social en général en ce moment dans le débat public, je vous avais donné tout à l'heure le résultat au bout de deux mois, et je peux maintenant vous donner le résultat au 20 mars 2024 de production de prêts des fonds d'épargne. On est à 4,2 milliards d'euros en deux mois et demi, ce qui est un chiffre absolument spectaculaire, dont 3,7 milliards d'euros au logement social, ce qui représente quand même 47 % de hausse par rapport à la même période l'année dernière.

Cela concerne tout, la rénovation et la construction, et effectivement il y a beaucoup de rénovations, mais nous veillons quand même à garder la tête hors de l'eau sur la construction. Il y a les programmes très importants de logements intermédiaires que nous avons lancés de notre côté et qu'Action Logement a lancés, et là-dessus, il y a 600 millions d'euros de prêts à Action Logement, puisque nous finançons ce que fait Action Logement, pour le logement intermédiaire. Le logement intermédiaire fait partie aussi de la solution. Sur le secteur public local, donc hors logement social, on est à 550 millions d'euros. Là, c'est une multiplication par plus de 4 par rapport à la même période en 2023. C'est vrai qu'il y a eu un gros ticket sur un Aqua Prêt. Il y a une bonne nouvelle que j'ai eu ce matin sur une opération importante de mobilité dans le Nord pour 400 millions d'euros, mais qui ne doit pas encore être enregistrée. Effectivement, il y a aussi de grosses infrastructures mais c'est très bien aussi parce que c'est à la fois du développement économique et de l'utilisation de nos prêts.

Si je peux me permettre, sans anticiper sur les conclusions du rapport de Denis Duverne, on a quand même matière sur les nouveaux emplois puisqu'en plus du nucléaire, nous pouvons étudier la possibilité de financer les investissements de grandes infrastructures d'électricité.

Voilà quelques éléments sur l'utilisation des fonds d'épargne.

J'en profite pour revenir sur Suez, puisque c'est vrai que nos collègues sont absents, Kosta signe au Ministère du logement et Antoine est en comité à La Poste. L'effet négatif de cette année est à la fois le retournement de la comptabilité d'acquisition de Suez, où il y a un goodwill qui est amorti, ce qui pèse de façon importante cette année, et puis la rémunération des obligations remboursables en actions que nous avons souscrites.

Quelque part, cette baisse de rentabilité se traduit par un revenu pour nous en tant qu'actionnaire. Les perspectives restent bonnes, le résultat sera positif l'année prochaine et la trajectoire d'augmentation de l'EBITDA est de 5 % par an, donc il n'y a pas d'inquiétude, de notre point de vue, sur l'évolution de cette participation récente.

M. Bazin :

Je voulais revenir sur la question du logement intermédiaire et les programmes d'achat en la matière. J'imagine qu'on est extrêmement attentif aux endroits où on fait ces opérations parce que ce sont des opérations qui peuvent amener des loyers qui ne sont pas compatibles avec les revenus de certaines populations localisées à certains endroits. Moi, j'ai connu des opérations particulièrement délicates qui s'étaient soldées par de grandes difficultés à louer, tout simplement. Y a-t-il une attention toute particulière, comme pour l'immobilier en général, puisque c'est une affaire de localisation, de localisation et de localisation ?

M. Perrot :

Je voulais juste savoir si on savait si le programme EduRénov de rénovation des écoles marchait bien. J'ai

un petit doute et j'aimerais savoir ce qu'il en est et si on a des éléments d'explication dans l'analyse que l'on peut en faire, si comme je le crains cela ne démarre pas aussi vite qu'on l'espérait.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Sur le logement intermédiaire, CDC Habitat, qui opère ce programme, est très attentif à son équilibre économique et à sa rentabilité. On y veille. D'abord, nous ne sommes intervenus que dans les zones tendues.

Les 17 000 sont financés par nos fonds propres. Nous avons injecté 650 millions d'euros de fonds propres dans CDC Habitat dont 500 millions d'euros pour ce programme de 4,5 milliards d'euros. Là, ce sont des rachats, pour répondre à la demande du sénateur Bazin.

C'est dans les zones tendues pour que cela ait une utilité. Ce sont évidemment des programmes sur lesquels nous sommes confiants sur la capacité à louer. D'ailleurs, le programme de 17 000, ce sont deux tiers de logements intermédiaires et un tiers de logements sociaux et dans tous les cas de figure, nous sommes attentifs à cela.

Je rappelle à cet égard que si on prend l'exemple du rachat des SIDOM dans les outre-mer, les SIDOM perdaient 50 millions d'euros par an. Depuis que CDC Habitat en est devenu propriétaire, les logements sont loués, les loyers sont perçus et le résultat est devenu positif de 50 millions d'euros. Vous avez complètement raison, cela fait partie du mandat et nous sommes très attentifs à cela.

EduRénov marche bien, puisque nous suivons régulièrement cela. Je n'ai pas les chiffres en tête.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Je les ai. Nous avons à peu près 1417 projets de rénovation qui sont accompagnés, ce qui représente 7,5 millions de mètres carrés, touchant 500 000 élèves et étudiants. La Banque des Territoires a lancé pas plus tard qu'il y a deux jours un appel à manifestation d'intérêt avec la Fédération des élus des entreprises publiques locales pour continuer à activer ce dispositif auprès de cibles qui sont des communes de moins de 20 000 habitants.

Mme Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour vous rassurer, il y en a au moins autant en vivier. Il y a plus de 1 600 projets en vivier, donc chez nous, ça marche.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Si je peux me permettre d'ajouter deux éléments, pour la question d'Arnaud, puisqu'il n'était pas là à l'époque, la Commission de surveillance avait demandé à rehausser la décote qui était demandée à l'achat à CDC Habitat pour justement s'assurer des conditions financières de l'opération et évidemment, CDC Habitat a respecté les demandes de la Commission de surveillance, ce qui veut dire que les promoteurs

n'étaient pas forcément ravis, mais a créé une espèce d'appel d'offres inversé, puisqu'ils étaient sous pression du marché.

J'ajoute un élément pour Jean-Yves concernant EduRénov, parce que c'est un projet que je suis avec une attention toute particulière et Olivier et moi suivons mensuellement la remontée de tous les projets. Il marche très bien et j'ai eu un échange avec Olivier et Matignon pour essayer de voir comment on pouvait accélérer encore plus, car pour l'instant c'est très prometteur. Il y a plutôt l'inquiétude des élections municipales, etc., et de savoir s'il va y avoir un trou d'air qui se dessine, plutôt que la situation actuelle, mais j'ai des documents que je peux te transférer, qui sont des chiffres mensuels.

Sur ce, je vais passer la parole à notre commissaire aux comptes.

Mme Joly, Commissaire aux comptes :

Merci, M. le Président. Nous avons présenté le résultat de nos travaux au CFE du 14 mars dernier. En synthèse, on retient cinq points.

Il y a un point opérationnel, avec les travaux que nous avons faits sur les systèmes d'information et notamment sur la bascule Fidelio. Pour nous, il était important d'avoir du confort sur le fait qu'on pouvait conclure sur la sécurité du système d'information et sur l'efficacité des contrôles embarqués. Nous avons marqué une conclusion tout à fait favorable. Ensuite, nous avons marqué notre accord sur quatre traitements comptables. Il y a d'abord le bouclier tarifaire. On n'en a pas parlé, mais il s'est traduit par une charge de 25 millions d'euros. Nous avons marqué notre accord sur le traitement retenu, mais également sur le montant de la provision pour prêts déficitaires dont on vient de parler. Nous vérifions naturellement la permanence des méthodes, l'assiette de calcul, et nous refaisons le calcul de façon indépendante. Nous n'avons aucun écart entre notre calcul et celui du Fonds d'épargne.

S'agissant des provisions pour créances douteuses, nous voudrions souligner le caractère raisonnable, pertinent et prudent du provisionnement des provisions constituées. On l'a dit, on est en situation de reprise et cette situation de reprise est expliquée majoritairement par le changement de méthode qui a été fait pour se mettre à jour.

Là aussi, nous avons considéré que le Fonds d'épargne avait maintenant une méthode conforme aux pratiques de place et donc la reprise qui a été constituée dans les livres nous paraît tout à fait justifiée.

S'agissant de la valorisation des titres de l'activité de portefeuille, nous l'avons dit, nous avons un taux de provisionnement de moins-values latentes qui est très élevé, à 98 %, ce qui est 4 % de plus que l'année dernière. Nous avons revu la très grande majorité des lignes provisionnées et là aussi, nous soulignons notre accord sur les options qui ont été retenues dans les comptes du Fonds d'épargne.

En conclusion, nous avons émis lundi, le 18 mars, notre rapport qui certifie les comptes du Fonds d'épargne sans réserve.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. J'ai une question sur votre premier point, puisque je ne suis pas sûr de comprendre. Sur votre document, en page 20, vous écrivez, sur la réalisation de la bascule de 168 milliards d'euros de prêts entre les SI Sequoia et Fidelio, qu'il n'a pas constaté d'anomalie sur la bascule. « Les travaux de nos experts restitués en décembre 2023 n'ont relevé aucune anomalie significative, témoignant de la qualité de la migration. »

Quand vous écrivez cela, vous avez vérifié la sécurité du transfert, mais vous n'avez pas vérifié si les écritures avaient été bien transférées.

Mme Jolys, Commissaire aux comptes :

Si. En fait, ce qu'on vérifie, c'est que ce qu'on a dans le système quand on ferme Sequoia soit retrouvé à l'identique dans Fidelio. C'est le premier travail. C'est de s'assurer qu'on n'a rien perdu et qu'on n'a rien ajouté. C'est la première phrase.

La deuxième phase, c'est qu'un système d'information, surtout celui-ci, doit être parfaitement étanche. C'est-à-dire qu'on doit s'assurer que dans le nouveau système, personne ne peut faire d'intrusion et manipuler des taux ou des encours. C'est ce que j'appelle la sécurité du système.

Ensuite, dans votre système d'information, vous avez des contrôles automatiques embarqués. C'est-à-dire qu'un prêt qui entre va alimenter plusieurs autres systèmes jusqu'à la comptabilité, donc dans le système d'information, vous avez des contrôles informatiques automatiques et on s'assure que ces contrôles fonctionnent bien. On s'assure de l'efficacité de ces contrôles.

En fait, nous concluons à tout cela quand nous disons que nous faisons des travaux sur la migration informatique. Nous disons que l'on retrouve bien ce qu'on avait avant et qu'on ne peut pas y toucher. En gros, personne de non habilité ne peut toucher à ce qu'il y a dans le nouveau système, et tous les contrôles automatiques fonctionnent bien.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Du coup, dans la première dimension que vous citez, on prend ce qu'il y a dans l'ancien système et on vérifie qu'il y a la même chose dans le nouveau système. Là, ce que nous sommes en train de dire, c'est qu'on avait des prêts sur lesquels il y avait une option dans l'ancien système, et dans le nouveau système, il n'y avait plus l'option sur le prêt. Cela veut dire que ce qu'il y avait dans l'ancien système et dans le nouveau système n'est plus la même chose.

Mme Jolys, Commissaire aux comptes :

Il y a des champs informatiques sur lesquels la Caisse des Dépôts a fait le choix de ne pas tout retenir. Sur le plan comptable et sur le plan de la gestion, ce n'est pas gênant. Après, il manque peut-être des informations réglementaires de type TRICP, c'est possible, mais nous ne regardons pas cela. Pour le coup, nous nous intéressons aux événements de gestion et aux événements comptables dont nous

avons besoin pour certifier vos comptes. En revanche, s'il y a des informations qualitatives qui ont été supprimées, et je crois effectivement qu'il y en a eu, le système est moins riche, mais cela ne vient pas perturber la qualité de gestion et la qualité comptable de ce que l'on a.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

En théorie, quelqu'un peut faire appel à ces options, et cela peut donc changer les conditions financières de l'établissement, selon les circonstances. On a donc un système informatique sur lequel on se base. A priori, maintenant, on se base sur Fidelio pour toutes nos analyses. Nous avons donc maintenant une base de données avec des analyses dans laquelle des prêts sont entrés, et où il n'y a pas d'options financières qui sont indexées à ces prêts, mais qui sont susceptibles de changer l'équilibre économique dudit prêt et du coup l'équilibre économique — à petite échelle — de la maison, en tout cas la comptabilité.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Ce n'est pas une option dangereuse pour le Fonds d'épargne. Je rappelle que l'option, qui est à la main du client, est la possibilité de revenir à un index taux du Livret A, qui est l'index naturel du Fonds d'épargne, le prêt d'origine étant à taux fixe ou sur index Euribor. Ce ne sont donc pas des options problématiques pour la gestion du bilan, pour répondre à votre question. Ce qui est évidemment problématique, c'est qu'elles ne soient pas reflétées dans le système d'information.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je suis d'accord et en plus le volume n'est pas important, mais ce qui est problématique, c'est que si ce système se pérennise, et en imaginant que la Banque de France n'ait pas identifié le problème, la réalité est que dans deux, trois ou quatre ans, on se retrouve avec des prêts dans nos systèmes qui ne correspondent pas aux prêts que nous avons contractualisés avec les clients éventuels.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

En l'occurrence, ce qui est important, c'est d'avoir dans les systèmes ce qui permet d'avoir des comptes justes. Encore une fois c'est clairement un défaut qui est en train d'être corrigé, mais cela n'a pas d'impact sur les comptes et cela n'empêche pas un emprunteur d'exercer son option, et nous, de transformer le prêt à taux fixe en prêt indexé.

Simplement, cette possibilité n'a pas d'impact financier puisque si elle est exercée, elle n'affaiblit pas la Caisse des Dépôts. Oui, il aurait fallu que ce soit dans les systèmes, mais il n'y a pas d'inconvénient à ce que cela n'y soit pas, sauf précisément pour la titrisation. C'est ce qui nous a permis de nous en rendre compte. Un contrat de prêt peut avoir des éléments de tel ou tel type qui ne sont pas dans les systèmes parce que c'est une particularité.

Encore une fois, ce n'est pas pour dire que cela n'aurait pas dû être dans le système, mais il y a beaucoup d'informations qui ne sont pas dans les systèmes.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Ce que je comprends intuitivement, c'est qu'il y a deux sujets. Le premier est qu'il faut que la Commission de surveillance comprenne précisément ce qu'on certifie, puisque la lecture initiale que j'ai de cela, n'étant pas un « sachant » dans ce domaine, c'est qu'il n'y a pas de problème entre les deux systèmes et que tout a été transféré. En l'occurrence, ce n'est pas le cas, puisqu'on a une amende de 240 000 euros de la Banque de France qui découle de l'erreur initiale, car ils n'auraient pas été fournis en garantie si nous avions les systèmes informatiques permettant d'identifier que le sous-jacent n'était pas conforme. Il y a donc une incidence.

Après, la question, c'est que quand vous étudiez le bilan, vous avez les prêts qui sont indexés Euribor et ceux qui sont indexés TLA, et puis j'imagine que vous savez quels prêts sont indexés sur l'un des deux et ont des clauses qui permettent de changer l'indexation. En l'occurrence, ce qu'on est en train de faire, c'est de déformer la vision qu'on a du bilan. Demain, le remplaçant qui n'a pas vu cela et qui n'a pas l'habitude ne sait plus qu'il a une partie de son bilan qui a la possibilité d'avoir une autre indexation.

La vérité, c'est que la connaissance de notre bilan s'est dégradée dans la manipulation, ce qui potentiellement a des ramifications. C'est à petite échelle, mais cela a potentiellement des implications en matière de modèle de risque qui ont potentiellement des ramifications.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Fondamentalement, oui, ce que tu dis est juste. C'est une information qui aurait dû être dans les systèmes.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Tout cela est exact. Simplement, c'est sur des volumes limités à l'échelle du bilan. On parle d'une toute petite proportion du bilan, premièrement. Deuxièmement, l'option en question n'est pas une option dangereuse pour le Fonds d'épargne, puisque ramener un prêt à l'index Livret A, c'est plutôt améliorer l'adossement par rapport à la ressource.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Vous avez dit que c'était 12 dossiers sur 90. J'imagine que nous avons fait un retour sur ce que nous n'avons pas mis en garantie pour savoir quelle était l'ampleur du problème non identifié.

M. Magnan, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de la Direction financière :

Nous avons fait un *screening* complet de l'ensemble des créances, même celles qui n'étaient pas visées par la Banque de France, et nous avons sorti 2,7

milliards d'euros de l'encours que nous aurions pu mettre en TRICP.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il y avait donc 2,7 milliards d'euros qui avaient ces clauses.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Qui étaient « susceptibles de », parce qu'évidemment, nous n'avons pas repris manuellement tous les contrats papier. Nous avons eu un prisme très large pour éviter tout risque de mise en garantie d'un prêt qui ne serait pas conforme. Cela nous a amenés à réduire le gisement du montant qu'indique Stéphane.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour être clair, avons-nous été satisfaits de découvrir cela ? Non. Nous en avons longuement parlé en Comité exécutif. Nous travaillons sur des plans de remédiation. Même si cela n'a pas de coût, c'est une erreur que nous assumons et dont j'assume à la fin la responsabilité, et que nous devons corriger. Il se trouve qu'il y a eu des choses qui n'étaient pas des erreurs et qui ont été coûteuses. Ça, c'est une erreur qui n'est pas coûteuse et qui n'a pas d'impact sur les comptes. Ce n'est pas pour cela que nous sommes contents.

M. Cumenge :

Juste pour bien comprendre, ayant eu par le passé à travailler sur une banque pour laquelle retrouver la documentation papier s'est avéré très important : si je comprends bien, le sujet, c'est que ce sont plutôt de vieilles générations de prêts, et au moment où on a informatisé tout cela et où ensuite on a branché sur TRICP, on les a retrouvés.

Y aura-t-il moyen, mais j'imagine que oui, d'avoir à un moment les conclusions du rapport et de la remédiation, notamment par rapport à l'inquiétude que l'on pourrait avoir sur la possible existence d'autres faiblesses de ce type liées à de vieilles générations de prêts ? En effet, nous sommes une maison qui fait des prêts très longs, et il s'agit d'être sûrs qu'à cette occasion, on s'assure qu'il n'y en a pas d'autres, mais j'imagine que vous l'avez fait.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Tu raisonnes exactement comme un Directeur général de base.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Ce sont des prêts très longs et plusieurs fois renégociés et pendant longtemps des gestions manuelles.

Mme Ratte :

Pour revenir à la question, si je comprends bien, cette information n'était pas dans l'ancien système informatique et elle ne sera pas non plus dans le nouveau système.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Cela veut dire quand même que nous avons les contrats, par rapport à l'inquiétude exprimée par Gabriel. On les avait sous la main.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'est un sujet que nous suivrons. Sous l'autorité du Président du Comité du Fonds d'épargne, je propose que le Comité du Fonds d'épargne fasse le suivi du sujet pour voir à la fois le volet informatique, le volet comptable, etc. Je vous remercie infiniment de votre présence. Je vous annonce la prochaine séance le mercredi 24 avril à 17 heures avec ensuite le séminaire les 25 et 26 avril où nous serons tous ensemble.

La séance est levée à 18 heures 07

COMMISSION DE SURVEILLANCE
4^{ème} séance - Année 2024
Mercredi 24 avril 2024
PROCÈS-VERBAL

Le 24 avril 2024, 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, Ratte, Capobianco, de Ketelaere.
MM.Le Fur, Bazin, Cumenge, Duverne, Perrot, Janaillac, Fourcail

Assistaient également à la réunion :

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 ; M. Kosta Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires (point liminaire) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directeur des risques du groupe Caisse des Dépôts (points 3, 4 et 5) ; 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 (points 3, 4 et 5) ; M. Pierre Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Waël Rizk, Directeur adjoint de la Direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Arnaud Freyder, Inspecteur général, Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur des participations stratégiques (point 6) ; M. Alexandre Thorel, Directeur des participations au sein du département chargé du pilotage des participations stratégiques au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques (point 6) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczuk, 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 00.

1 – Propos liminaires

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. C'est une joie de vous retrouver. Je vous propose que nous commencions notre Commission de surveillance en sachant que nous avons un ou deux commissaires surveillants qui doivent nous quitter à 19 heures 30 précises, donc essayons de nous en tenir à l'ordre du jour de la façon la plus efficiente possible.
Comme propos liminaire, j'évoque deux points de CDI. Le 26 mars, le CDI a approuvé le processus de cession de CNP Assurances de l'ensemble de ses filiales et activités chypriotes et grecques. À ce stade, CNP a reçu deux offres de 159 millions d'euros et 180 millions d'euros et partira sur la meilleure offre, avec une marge de négociation de 50 millions d'euros.

La vente s'explique par l'inadéquation du marché chypriote avec le profil d'appétence aux risques du groupe CNP et les faibles possibilités de relancer la croissance de l'activité sans accepter de nouer de nouveaux partenariats ou des acquisitions externes sans augmenter l'appétence aux risques du groupe. C'est, dans le grand ordre des choses de CNP, un sujet relativement modeste et néanmoins important.

Le 2 avril – une opération de dimension un peu plus grande –, le CDI a approuvé la cession à Bouygues Télécom de 51 % que La Poste détient dans sa filiale de téléphonie mobile, La Poste Télécom, sur la base d'un prix minimum de 950 millions d'euros pour 100 % du capital, soit un prix minimum de 485,5 millions d'euros pour la quote-part de 51 % détenue par La Poste.

Cette opération très importante et ce prix très satisfaisant permettent de cristalliser l'importante valeur générée par la participation au groupe de cette création. Elle s'inscrit dans les objectifs du groupe La Poste de monétiser des actifs non stratégiques pour accroître l'autofinancement du groupe. Le CDI a demandé à être formellement informé de la décision de SFR, qui est l'autre coactionnaire, qui dispose d'un droit de préemption exerçable dans un délai de 30 jours suivant la notification de La Poste, et du calendrier des étapes subséquentes qui s'ouvriront pour le groupe La Poste quelle que soit la décision de SFR. Les délibérations signées vous seront transmises par le secrétariat général.

Je fais un point très rapide pour vous dire qu'Olivier et moi avons passé quelques jours avec la Direction régionale à La Réunion et avons vu les travaux remarquables qui sont accompagnés par la Banque des Territoires sur l'île de la Réunion et également très brièvement avec un échange avec le Préfet de Mayotte. Il y a des éléments d'infrastructure absolument clefs pour la Réunion qui sont soutenus par la Banque des Territoires et il était extrêmement satisfaisant de voir à quel point c'est un interlocuteur qui est au cœur de l'actualité de ce territoire.

Il y a peut-être une difficulté qu'il convient de noter avec CDC Habitat qui, à la suite d'une série d'acquisitions, détient maintenant la grande majorité des bailleurs sociaux de l'île, et avec lequel il y a en ce moment une relation un peu difficile avec les élus locaux réunionnais. Olivier et moi avons essayé d'arrondir les angles et de faire en sorte que dans les mois qui suivent, ceci s'arrange un peu. Anne-Sophie Grave était en même temps que nous, par coïncidence, à la Réunion. Nous avons vu le préfet qui avait écrit à Eric Lombard à ce sujet il y a quelques semaines et nous espérons pouvoir apporter des réponses dans les semaines et les mois qui suivent. Sur ce, je laisse la parole à Olivier Sichel.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Pour rebondir sur l'actualité et les suites du CDI, je souhaite vous dire que pour les activités chypriotes de CNP, l'accord a été confirmé pour 180 millions d'euros. C'est bien engagé, et il ne devrait pas y avoir de mauvaise surprise.

[Propos confidentiels Hors PV]

Sur La Réunion, j'ajoute que de façon fortuite aussi, Viviane Artigalas était présente, puisqu'elle était avec la délégation sénatoriale. Le problème de CDC Habitat, c'est une défaillance dans la construction, par rapport à la filiale d'Action Logement que nous avons vue aussi, qui nous a pris 400 millions de prêts et qui a été très dynamique. Il y a eu une période, au moment où CDC Habitat a repris ce qu'on appelle les SIDOM, qui

sont les sociétés d'outre-mer (la SIDR, la SEMADER, la SEMAC), où il y a eu un trou d'air. Nous avons revu le Président de la SIDR, qui est un maire, qui a fait le tour des 24 maires pour rétablir la relation. Il y a peu de communes à La Réunion, il y en a 24.

Nous avons constaté, dans le secteur des travaux publics, la difficulté du secteur du BTP défilant, avec des difficultés à tenir les délais et à tenir la qualité.

Dans l'autre partie du propos liminaire, je vous propose de faire un point à votre demande sur l'incident TRICP. J'ai demandé à Kosta Kastiridis, qui est en charge du plan de remédiation, d'intervenir. Ce plan fait suite à l'amende que la Caisse des Dépôts a reçue de la part de la Banque de France sur l'opération TRICP.

Je vais peut-être laisser Kosta faire le point sur le plan de remédiation.

M. Kastiridis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires :

Merci, Olivier. Bonjour à tous. C'est un plan de remédiation qui se déroule en trois grandes étapes. La première d'entre elles est de corriger et traiter les causes directes de l'incident TRICP, avec comme enjeu principal le fait de mettre en place un processus de filtrage pour ne plus remettre à la Banque de France des prêts non éligibles au dispositif TRICP, donc en l'occurrence des prêts intégrant une option de taux.

Ce dispositif est déjà opérant aujourd'hui. Il a d'ailleurs été outillé dans le système d'information. Nous avons d'ores et déjà corrigé ce qui est la cause de l'incident TRICP lui-même. Il faut préciser que les prêts concernés sont des prêts très spécifiques qui ne sont pas des prêts que nous réalisons dans le standard de nos financements. Ce sont essentiellement des prêts que l'on appelle des prêts infrastructures, qui sont passés avec des emprunteurs collectivités locales ou des sociétés de projet qui négocient des clauses d'options lors de la signature de ces contrats. Ce sont des générations de contrats assez anciennes.

À l'époque, le métier, pour exercer la gestion de ces options de taux, n'avait pas éprouvé le besoin de les intégrer dans le système d'information. Ce n'est pas directement un sujet de système d'information. C'est plutôt le fait que c'était avant TRICP, avant des exigences de conformité qui sont plus importantes aujourd'hui, évidemment avant la régulation de l'ACPR. On pouvait donc exercer ces options de taux sans avoir de saisie dans le système d'information.

Aujourd'hui, ce n'est plus entendable, donc au-delà de cette première étape d'outillage dans le système d'information, il y a une deuxième étape qui est la reprise d'antériorité. Nous avons identifié aujourd'hui 2 400 contrats qui peuvent contenir potentiellement une option de taux, donc ces contrats infrastructures que j'évoquais tout à l'heure, et quelques contrats sur index inflation qu'on réalise auprès des bailleurs sociaux. Il y a eu toute une génération de contrats inflation qu'on va tous déstocker, contrôler à la main

au cours du second semestre, pour pouvoir saisir ces informations dans le système d'information, clause par clause, contrat par contrat, ce qui permettra d'automatiser le filtrage qui a été mis en place concernant l'incident TRICP.

C'est aussi un enjeu de meilleur pilotage financier du bilan, puisque finalement, nous savons gérer ces informations contrat par contrat, mais elles ne peuvent pas être suivies d'un point de vue de gestion actif-passif. Demain, elles pourront l'être une fois que ces reprises d'antériorité sur ces 2 400 contrats seront réalisées.

Conscients du risque en présence et du fait que ce risque est aussi une opportunité, nous allons nous saisir de cette occasion pour enrichir le système d'information d'autres données liées à ces contrats très spécifiques qui n'y figuraient pas aujourd'hui, qui sont des données moins critiques qui n'ont pas d'impact majeur, en termes de gestion actif-passif, mais qui permettront de donner un meilleur confort dans le pilotage financier du bilan. L'opération de reprise d'antériorité permettra, c'est la troisième étape, d'enrichir également le système d'information au-delà de ces questions d'option de taux.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Comment la Banque de France a-t-elle identifié le problème ?

M. Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires :

Dans les remises que nous faisons dans le cadre de TRICP, nous ne remettons à la Banque de France que des contrats sur index Euribor taux fixe, donc c'est déjà très ciblé. Nous remettons quotidiennement des contrats à la Banque de France et dans une remise de 90 contrats, 12 contrats étaient des contrats comprenant cette option de taux que nous n'avions pas vue de notre côté, donc la Banque de France, dans le cadre d'un contrôle par échantillonnage qu'elle réalise dans le cadre de TRICP, a identifié ces 12 contrats.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'est nous qui lui avions remis en format papier les clauses ?

M. Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires :

Oui, tout à fait. Dans les remises que nous faisons, nous remettons les contrats originaux, oui.

M. Fourcaill :

J'imagine que dans les différents contrats optionnels, il doit y avoir d'autres indices que l'indice Euribor. Il doit

y avoir de l'Ester, de l'Eonia. En termes de nominal, sur quel montant portent tous les contrats optionnels ?

M. Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires :

Si on somme les contrats infrastructures et les contrats index inflation, tous ceux qui sont concernés par des options de taux dans ce qu'on va vérifier contrat par contrat, et en tout cas quand on isole ce périmètre-là, cela représente 19 milliards d'euros de montant global sur ces 2 400 contrats, notamment du fait des contrats infrastructures qui sont des contrats à montant unitaire assez élevé.

Je précise que dans une logique d'adossement actif-passif, comme ce sont des options de taux, en l'occurrence sur les contrats infrastructure vers TLA, finalement, à l'époque, c'était perçu comme plutôt une option de taux qui était favorable à l'adossement actif-passif. C'est aussi ce qui explique que le métier n'avait pas outillé ces clauses dans le système d'information.

Mme Ratte :

L'amende qui nous a été infligée a-t-elle été calculée sur la base d'un barème que la Banque de France a établi ou cela a-t-il fait l'objet d'une discussion ? Est-ce que cet incident a pu se produire auparavant sans être détecté ? Autrement dit, avons-nous joué de malchance en décembre dernier ?

M. Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires :

Il faudra qu'on vérifie, mais à ma connaissance, pour moi, l'amende est forfaitaire. C'est une pratique usuelle que la Banque de France met en œuvre avec les différentes banques qui intègrent le dispositif TRICP, qui est un dispositif de place que nous avons souhaité intégrer. Cela a-t-il pu se produire par le passé ? Dès lors qu'il n'y avait pas de filtrage jusqu'à présent, il est possible que des contrats avec des clauses d'option de taux aient déjà été intégrés dans le processus et que les contrôles par échantillonnage ne les aient pas perçus. C'est possible, mais je ne peux pas l'affirmer ni l'infirmier, en réalité.

M. Bazin rejoint la séance

M. Cumenge :

De ce que tu décris, vous avez pris en compte dans l'analyse les contrats comportant toutes les options de taux de toute sorte, donc a priori, nous n'aurons plus ce type de manquement dans le système une fois que vous aurez fini de faire le retraitement à la main des 2 400 contrats, c'est bien cela ?

M. Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires :

Tout à fait.

M. Cumenge :

Il n'y a pas dans le portefeuille de prêts d'autres familles de contrats historiques avec des options d'une autre nature ? Je pose la question parce qu'il faut bien que quelqu'un la pose.

M. Kastρινidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires :

Heureusement, ce que nous faisons sur le logement social est très standard à l'exception de ce que j'évoquais sur l'inflation, en sachant que les index inflation ne sont pas éligibles au dispositif TRICP, donc de toute façon, ceux-là, on ne les donne pas.

Une fois qu'on isole ces index inflation sur le logement social, il reste le secteur public local, où on a finalement des contrats très vanilles en grande majorité, sauf ces sujets d'infrastructures pour lesquels il y a des emprunteurs un peu structurés qui aiment bien couvrir et qui négocient ce type de clause dans le cadre des contrats et des prêts qu'on leur octroie, donc c'est quand même très ciblé. Dès lors que nous traitons ces 2 400 prêts, nous sommes très confiants sur le fait que nous avons traité le sujet.

M. Le Fur :

Je ne prétends pas avoir les éléments et peut-être que je ne comprends pas tout. Il s'agit de contrats. Nous modifions ces contrats, mais j'imagine qu'il faut l'accord de l'autre partie au contrat. S'il n'y a pas d'accord des autres parties, que se passe-t-il ?

M. Kastρινidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires :

En fait, ce n'est pas une modification. Cette clause est négociée par l'emprunteur à sa demande dans le cadre de l'octroi du crédit. Nous ne modifions pas le contenu du contrat. C'est juste qu'initialement et historiquement, on n'avait pas outillé dans le système d'information l'existence de ces clauses qui figureraient dans ces contrats, ce qui n'empêchait absolument pas leur mise en œuvre. Il y a eu des options de taux qui ont été mises en œuvre par les emprunteurs, donc on sait les mettre en œuvre, mais on ne les avait pas tracées dans le système d'information. Vis-à-vis de l'emprunteur, ce sujet est complètement extérieur.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour donner une explication, on avait oublié qu'il y avait des options possibles sur les contrats par la transition dans le système informatique, et la Banque de France a remarqué qu'on n'avait pas le droit de lui soumettre ces contrats parce qu'il y avait des options non intégrées dedans.

Ce qu'on est en train de faire, c'est de vérifier qu'on a bien, dans les systèmes informatiques, l'intégralité de toutes les clauses adjacentes à des contrats préalablement faits par la Caisse des Dépôts avec

d'autres partenaires pour que cela n'arrive plus à l'avenir. C'est important pour le sujet banque, et surtout important pour le sujet ALM.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

J'ai un dernier point important qui devra être porté au procès-verbal et que nous avons prévu de traiter avec Gabriel. C'est le rapport de la Cour des comptes concernant l'exécution budgétaire 2023 et les conclusions de la Cour concernant le prélèvement sur le Fonds d'épargne. Dans son rapport, la Cour des comptes indique que le calcul du prélèvement de l'État sur le Fonds d'épargne, qui était de 600 millions d'euros, ne répond pas aux critères de rémunération d'une garantie, mais à des choix faits en opportunité de l'État.

Pourquoi cela vient-il cette année et pas les précédentes ? C'est parce que vous vous souvenez qu'il y avait 303 millions d'euros qui étaient le financement de la mission d'accessibilité bancaire auprès de la Banque Postale. Suivant les recommandations de la Cour des comptes, le gouvernement a décidé de la budgétiser. C'est-à-dire que maintenant, c'est dans la loi de finances, car c'est une dépense qui est une mission de service public et qui en tant que telle ressort du budget de l'État.

Là où nous ne sommes pas d'accord, c'est quand la Cour des comptes indique que ce sont des choix en opportunité de l'État. La conclusion qu'en tire la Cour est que le Fonds d'épargne devrait être classé dans les participations contrôlées par l'État. Nous l'avons contesté dans une réponse articulée avec la Direction générale du Trésor en disant que non, le fond réglementaire de ce prélèvement est bien la rémunération de la garantie dont le calcul est prévu à l'article R. 221-II du code monétaire et financier, et dans un cadrage qui vous est soumis en tant que Commission de surveillance.

Nous nous inscrivons donc en faux contre cette qualification du Fonds d'épargne en participation de l'État. Je ne sais pas si tu veux insister, Gabriel. Nous avons travaillé la réponse avec la DGT, évidemment.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'ajoute que je partage parfaitement l'analyse qu'Olivier en a faite. Il me semble que dans la lecture de la Cour des comptes, il y a une erreur de lecture du code monétaire et financier qui prévoit en effet que le prélèvement de l'État inclue la rémunération de la garantie. La Cour des comptes le traduit en « uniquement », et ajoute « uniquement » dans son texte, qui n'est pas dans le code monétaire et financier. C'est-à-dire que le code monétaire et financier n'empêche pas l'État de prélever au-delà de la rémunération de cette garantie.

Il juge que cette garantie doit être rémunérée. J'ajoute que si on regarde avec un peu d'histoire, le prélèvement a quelquefois été à zéro, ce qui suggère qu'il y a une marge d'appréciation propre à cette décision, invalidant l'hypothèse qu'il doit y avoir une équation mathématique entre la garantie ou non. Au contraire, les capacités contributives du Fonds d'épargne sont prises en compte. C'est très important, on l'a vu l'année dernière quand cette discussion a conduit à un allègement du prélèvement sur le Fonds d'épargne pour prévoir la potentialité d'une année très difficile qui se présentait, mais cela a été modifié ensuite.

Le « uniquement » que la Cour des comptes ajoute au texte législatif me semble changer le sens de celui-ci, et ce n'est pas la lecture que j'en fais non plus.

M. Perrot :

Sans allonger le débat, et comme cela le Trésor aura le dernier mot, ce qui est logique là-dessus, premièrement, il est évident que dans la détermination factuelle du prélèvement, il y a une considération d'opportunité constante et parfaitement compréhensible et admissible par tout le monde.

Deuxièmement, l'épisode est clos, puisqu'en l'occurrence vous avez répondu, la Cour des comptes n'a pas pris vos observations, le combat continue. C'est maintenant vers l'avenir qu'il faut se tourner. C'est là que nous allons voir ce que nous propose la Direction générale du Trésor.

Il arrive à la Cour des comptes de se tromper, comme à toute institution humaine, et en tout cas le débat mérite d'être suivi de très près y compris par nous tous, naturellement, et à la lumière de ce que va dire Alexandre, en sachant que ce n'est pas le point oméga ni de la méthode ni de la pensée.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Absolument

M. Cumenge :

Je n'ai rien à ajouter sur le fond sur les éléments annoncés par Olivier, et par le législateur que je remercie d'avoir une analyse qui conforte la nôtre sur la bonne lecture des textes. Sur la rebudgétisation de la mission d'accessibilité bancaire, comme l'a rappelé Olivier, c'était une recommandation de la Cour des comptes dans son rapport 2022 sur l'épargne réglementée. C'est quand même à tous points de vue mieux, en termes de lisibilité de la dépense publique. On n'y revient pas.

Le prélèvement de l'État, je le rappelle régulièrement quand nous avons des débats sur la qualification du Fonds d'épargne par rapport au financement du service d'intérêt économique général du logement social, est une rémunération de garantie. C'est important. Après, cela n'a pas vocation à être - et cela

n'a jamais fonctionné ainsi - une formule fixe, comme si c'était une prestation d'assurance opérée sur le marché. Ce qui compte, c'est bien une rémunération de la garantie dans la durée, puisque l'engagement de l'État sur la garantie de l'épargne réglementée est dans la durée lui aussi.

Enfin, pour rebondir sur ce que vient de dire Jean-Yves, le désaccord fondamental d'appréciation entre l'État d'un côté et de l'autre la Cour des comptes dans sa mission de certification des comptes sur la qualification du Fonds d'épargne ne date pas de cette année. Il est de très longue date. J'ai l'impression que la mission de certification prend l'opportunité de cet élément nouveau qui est la rebudgétisation de la mission d'accessibilité bancaire pour porter à nouveau le même combat avec un élément qu'elle estime nouveau, mais il n'y a en réalité pas de changement.

C'est un désaccord assumé et il n'y a aucune intention ni de la Direction générale du Trésor ni de la Direction générale des finances publiques ni du comptable ministériel ni de personne de modifier notre position ni sur le Fonds d'épargne ni sur l'établissement public Caisse des Dépôts (puisque la nouveauté introduite par l'équipe de certification de la Cour il y a deux ans est d'estimer que désormais, il faudrait considérer aussi l'établissement public Caisse des Dépôts comme rentrant dans le champ des participations).

Notre analyse ne change pas sur le fait que nous ne sommes pas d'accord. Il y a une divergence de vues entre le certificateur et l'État sur ce point, mais côté État, nous ne voyons aucun élément nouveau justifiant de changer la position sur ce qu'est l'autonomie de gestion. Il n'y a pas de réserve de certification liée à cela par ailleurs, mais il y a une divergence frontale d'appréciation sur laquelle nous nous échangeons des écrits tous les ans.

Mme Ratte :

La certification a lieu tous les ans donc de ce que je comprends, ce n'est pas dans le cadre d'un rapport, c'est dans le cadre de la mission de certification à partir de ce qu'on appelle les notes d'exécution budgétaire, je suppose. Cela revient tous les ans, donc ils vont recommencer dans un an.

M. Cumenge :

Je rassure Évelyne, nous aurons de nouveau le débat cette année sur la certification des comptes 2023.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Le débat continuera, mais je suis sûr que la Cour prendra en compte le fait que le terme « uniquement » n'est pas dans le code monétaire et financier. Là, ce n'est pas une question d'appréciation, c'est une question factuelle.

2 – Approbation du procès-verbal de la séance du 20 mars 2024

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous continuions notre ordre du jour avec l'approbation du procès-verbal de la séance du 20 mars 2024. Toutes les remarques ont été prises en compte. Il n'y a pas d'intervention. Je considère donc que le procès-verbal est approuvé.

Concernant l'avis sur les nominations (dont les mandats) et les rémunérations ainsi que l'approbation de l'enveloppe globale annuelle de rémunération des preneurs de risques, en raison de l'absence du Directeur général aujourd'hui et de la communication d'éléments postérieurs à la tenue du CNR du 28 mars, nous avons décidé en accord avec le Président dudit

comité, Jean-Yves, et le rapporteur, Denis, qu'il était nécessaire d'approfondir certains points qui n'ont pu être débattus le 28 mars.

Il nous faut reporter le point à la prochaine séance de la Commission de surveillance pour que le Directeur général ait l'occasion de participer aux débats dans un CNR organisé le 29 mai pour échanger sur ces questions. Ce point sera ajouté à l'ordre du jour de notre séance du 19 juin qui se déroulera à Strasbourg, comme vous le savez tous.

Je vous propose que nous passions au point suivant, à savoir la délibération sur l'actualisation du cadre de gestion des risques du Groupe.

3 – Délibération sur l'actualisation du cadre de gestion des risques du Groupe : cadre et déclaration d'appétit aux risques

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je passe la parole immédiatement à la Directrice des risques. Bienvenue.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Bonjour, M. le Président. Bonjour à toutes et à tous. Nous traitons les points 3 et 4 de l'ordre du jour tout de suite ensemble.

Je vais commencer par l'appétit aux risques (APR). Comme vous le savez, c'est l'actualisation annuelle de l'appétit aux risques pour 2024. C'est donc le cadre qui s'appliquera sur l'ensemble de l'année 2024, qui a été défini s'appuyant sur la cartographie des risques que vous aviez pu valider en début d'année.

La nouveauté de cette année, c'est que nous avons séparé l'exercice de cartographie de l'exercice d'appétit aux risques, ce qui finalement a été très positif, parce que cela nous a permis d'approfondir les résultats de la cartographie et surtout de bien travailler sur les risques qui avaient été reconsidérés à la hausse dans le cadre de la cartographie des risques.

Vous aviez fait certaines recommandations, que nous avons intégrées. Notamment, nous avons créé un tableau de bord de pilotage, synthétique, en quatre pages, qui permet le suivi du profil de risques.

Dans les évolutions importantes que je souhaite signaler, il y a d'abord la séparation, dans l'appétit aux risques et le profil de risques, entre le périmètre du groupe Caisse des Dépôts et celui du Fonds d'épargne, ce qui permet d'être totalement cohérent en ayant bien deux bilans, deux modèles et donc deux profils, deux APR.

Par ailleurs, nous avons renforcé le pilotage du Groupe sur les trois dimensions, que ce soit les risques

financiers, les risques opérationnels, et sur les risques extra financiers, et nous avons ajouté des indicateurs, et ceci aussi plus globalement sur les filiales.

Sur les risques financiers, il y a trois grandes novations. La première est sur le risque critique actions. Le risque actions, vous le savez, est notre risque le plus critique. Plusieurs indicateurs groupe ont été intégrés afin de donner une vision prospective de ce risque, notamment en cas de stress, en cas de baisse des marchés actions.

Par ailleurs, sur le risque de liquidité, nous avons précisé les indicateurs pour démontrer l'autonomie de chaque entité du Groupe à faire face à ses besoins de liquidité. Vous savez que nous n'avons pas de bassin de liquidité au niveau du Groupe, donc il est important de pouvoir voir qu'au niveau de chaque filiale, l'autonomie est assurée sur ce point.

En complément des indicateurs du Groupe, nous avons ajouté aussi une vision risque aux bornes des filiales. Donc nous avons maintenant à la fois des indicateurs aux bornes de chaque filiale, et aussi au niveau de la section générale, qui nous permet de mieux cibler les enjeux de chaque périmètre. C'est d'ailleurs la déclinaison que nous avons faite aussi sur le périmètre de la Banque Postale, où non seulement nous avons des indicateurs sur LBP, mais aussi sur sa filiale CNP, et nous travaillons d'ailleurs à l'élargissement de ces indicateurs. Pour la première fois, nous avons aussi des indicateurs spécifiques aux activités industrielles. Tout cela va permettre un approfondissement meilleur de notre suivi.

Pour les risques opérationnels non financiers, l'exercice s'est appliqué à consolider davantage le dispositif existant en intégrant plusieurs nouveaux indicateurs, notamment sur certains points d'attention, à savoir la cyber sécurité, tout ce qui est autour de la LCB-FT, et

aussi le risque RH. Nous allons d'ailleurs en 2024 approfondir notre démarche.

Concernant le rythme d'actualisation, vous nous aviez demandé d'être plus précis sur les rythmes, maintenant c'est totalement mentionné dans la présentation de l'appétit aux risques. D'ailleurs, pour certains indicateurs nous avons pris les valeurs les plus récentes de façon à être au plus proche en termes de suivi, comme vous nous l'aviez demandé.

Tout ceci va nous donner une capacité d'analyse plus riche. C'est vrai que cela fait plus d'indicateurs. Nous en avons ajouté 82 sur le groupe Caisse des Dépôts et 13 sur le Fonds d'épargne, ce qui va permettre une vision plus complète des risques actions, taux, crédits, liquidité, immobilier, et aussi sur la partie non financière, et ainsi permettre de disposer d'éléments complémentaires pour mieux répondre aux observations et aux appréciations de l'ACPR.

Le dernier point que je voulais signaler est que la construction de l'appétit aux risques a été faite avec chaque entité filiale et avec le Groupe. Cette démarche de co-construction montre qu'il y a bien une culture partagée, et une collaboration renforcée au niveau du Groupe. C'est vraiment ce qu'a voulu traduire ce nouveau cadre d'appétit aux risques.

Pour ce qui concerne le profil de risques à fin 2023, il s'inscrit dans cette nouvelle actualisation de l'appétit aux risques. Nous nous sommes appuyés pour cet exercice sur cet appétit aux risques en reprenant l'ensemble des indicateurs. Il y en a 155 pour le groupe Caisse des Dépôts et 44 pour le Fonds d'épargne. Il donne une photographie à date et une appréciation du niveau des indicateurs par rapport aux limites d'appétence qui ont été validées.

Cela fait beaucoup d'indicateurs. Nous devons les suivre de façon complète dans nos reportings réglementaires, en particulier pour nos échanges avec l'ACPR. Vous nous aviez demandé de pouvoir avoir aussi une vision synthétique des enjeux principaux et prioritaires, liés aux activités et à la stratégie du groupe Caisse des Dépôts et du Fonds d'épargne. Aussi, nous avons constitué un tableau de bord en quatre pages qui donne les éléments synthétiques du profil de risques. Ces quatre pages vont constituer un outil de suivi et de pilotage que nous allons utiliser tout au long de l'année dans nos points trimestriels. Ce cadre de quatre pages n'est pas figé, il aura vocation à évoluer au fur et à mesure de l'évolution de l'environnement et des risques chaque année.

Pour donner un peu de chair à ce profil de risques au 31 décembre 2023, pour rester synthétique, on peut dire que les fondamentaux et les profils restent solides et résilients. Nous avons des points de vigilance qui restent dans la continuité de ceux que nous avions au 30 juin 2023 avec comme point positif un contexte de marché plus favorable, notamment sur les marchés actions.

Dans les points de vigilance, je signalerai tout d'abord la résilience du marché actions, qui est un point important pour nous puisque nous sommes très

soumis à l'évolution des marchés actions, que ce soit pour la solvabilité ou sur les résultats. Cette dépendance de nos fondamentaux aux évolutions des marchés actions n'est pas que pour la Section générale, mais aussi pour certaines de nos filiales comme Bpifrance dont nous suivons aussi l'activité de fonds de fonds et aussi pour la CNP dont nous suivons la valeur mise en équivalence dans nos comptes.

Le deuxième point est la surveillance des risques liés à l'immobilier. Dans le document, vous avez une consolidation des engagements sur le risque immobilier. Ce que nous avons voulu démontrer, c'est que nous avons une diversité d'approches et d'interventions sur le risque immobilier, que ce soit sous forme de prêts portés principalement par la Banque Postale, puisqu'ils représentent 89 % des encours, ou d'actifs immobiliers que nous détenons en direct, avec des acteurs qui se différencient par leur segment d'intervention comme Icade, CDC Habitat et même la Banque des Territoires.

Finalement, cette diversité d'interventions permet de mitiger le risque et rend le Groupe plus résilient. Elle nous permet aussi de bénéficier de certains amortisseurs et justifie pleinement d'avoir un pilotage global et aux bornes de chaque entité.

J'aurai encore deux points. Tout d'abord sur la rentabilité des activités bancaires de la Banque Postale : des mesures sont apportées par le coefficient d'exploitation et les marges qui sont générées dans un contexte plus concurrentiel sur les dépôts, et d'augmentation des ressources. Nous savons qu'à la suite de la forte remontée des taux en 2022, la Banque Postale a eu des difficultés d'ajustement, elle doit poursuivre le renforcement du pilotage bilanciel de ses activités et la maîtrise de ses revenus.

Quand on regarde la Banque Postale au niveau du groupe, CNP affiche toujours un résultat solide et un ratio réglementaire confortable, dans un contexte malgré tout de collecte à surveiller, notamment en Italie.

Enfin, sur les filiales industrielles, à l'image de La Poste et de GeoPost, nous suivons toujours la façon dont ils s'ajustent par rapport à l'environnement macroéconomique.

Globalement, nous considérons que l'ensemble est plutôt assez solide. Bien sûr, tous ces points de vigilance restent à surveiller en y ajoutant des points relatifs aux risques opérationnels, en particulier en matière de cyber sécurité, de fraude et de LCB-FT.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je passe tout de suite la parole à Denis, qui est notre rapporteur.

M. Duverne :

Je suis rapporteur sur le premier sujet. Évelyne est rapporteure sur le deuxième.

L'exercice d'appétit aux risques a débuté il y a trois ans et il est encore en cours de maturation. Le Comité et la

Commission de surveillance ont déjà examiné à la fin de l'année et approuvé il y a quelques mois la cartographie des risques actualisés. L'appétit pour le risque définit les indicateurs et leur encadrement pour chaque risque cartographié.

Le débat avec la Direction des risques du Groupe a porté sur le niveau de détail recherché. Le Comité a souhaité que la Commission de surveillance dispose d'un document de trois pages couvrant respectivement la section générale, le Groupe et le Fonds d'épargne, avec dans chaque page cinq ou six indicateurs clefs permettant une véritable discussion sur notre appétit pour le risque, à la fois dans un scénario de stress fréquent, une fois tous les cinq ans ou une fois tous les dix ans, et dans un scénario de stress centennal.

Une liste indicative de ces indicateurs pourrait être le résultat net, la solvabilité, la liquidité, le versement à l'État et un indicateur ESG.

Pour chaque indicateur, il conviendra de se mettre d'accord sur une zone de surveillance et un point à ne pas franchir. Ainsi, serait fixé pour les trois périmètres notre appétit pour le risque.

Le Comité comprend bien que la Direction des risques du Groupe souhaite suivre un beaucoup plus grand nombre d'indicateurs, mais tient à ce que le suivi par la Commission de surveillance se concentre sur un nombre limité d'indicateurs qui seraient actualisés, s'agissant des indicateurs financiers de façon trimestrielle, et pour l'indicateur ESG annuellement, déterminant ainsi notre appétit pour le risque et notre profil de risques. Merci, M. le Président.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Avant de passer la parole à Évelyne, je propose que nous ayons un échange sur cette perspective.

M. Perrot :

M. Perrot : Je partage évidemment ce qui nous a été dit. On ne peut que signaler les progrès que nous enregistrons. Je voudrais juste faire deux ou trois remarques.

Comme cela a été dit aussi bien par le rapporteur que par Virginie, il faut qu'on garde quand même une certaine souplesse par rapport à cela. Autant, on partage à 100 % ce qui est proposé par le rapporteur et qui fait écho à ce que nous répond la Direction des risques, autant, il faut qu'on garde une certaine souplesse parce que ce tableau de bord, comme cela a été dit, a vocation à évoluer. Il ne s'agit pas de figer les choses de façon définitive.

Troisièmement, je pense qu'il y a un autre point important, mais peut-être que j'anticipe sur ce que dira Évelyne tout à l'heure. C'est la question du degré de fraîcheur des informations qui remontent au titre des risques et notamment – puisque c'est vraiment un point qui me semble important –, on a évoqué à juste titre le périmètre des filiales. On progresse, on a

progressé, on doit encore progresser, notamment là-dessus, et je saisis cette occasion pour le redire.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je rejoins parfaitement ce que le rapporteur et Jean-Yves ont dit. J'ai un point de détail. Il y a, dans l'appétit aux risques, une alerte sur les sanctions qu'on reçoit de l'ACPR. Ma lecture de ce qui est écrit c'est-à-dire « autorité », c'est qu'elle inclut toute autorité, donc quand on a une sanction de la Banque de France, dans mon esprit, on devrait être alerté par le modèle de risque.

Je ne veux pas faire l'exégèse de toutes les autorités possibles qui peuvent potentiellement nous mettre une amende, mais si l'Arcep met une grosse amende à La Poste, je pense que la Commission de surveillance doit le savoir, donc je ne crois pas qu'on doive faire la liste exhaustive.

Dans mon esprit, l'indicateur est entendu de sorte que si on est sanctionné par une autorité publique, la Commission de surveillance est informée, et pour l'instant nous avons mis les principaux pour nous, l'ACPR et la BCE, mais j'entends l'Autorité de la concurrence, et je pense qu'il faut être clair que ce sont toutes les procédures d'autorité.

La question principale est la suivante. Quand pensez-vous pouvoir produire ce document de trois pages que Denis appelle de ses vœux ? Je sais que Denis l'appelle de ses vœux depuis un certain temps.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Il est vrai que nous avons fait la synthèse sur le profil de risques. Nous allons faire le même exercice sur l'appétit aux risques. Nous vous proposons de le produire pour la fois prochaine. C'est-à-dire que nous vous le présenterons en novembre. Nous ne pouvions pas le bâtir là parce que c'était trop court. Nous intégrerons les orientations qui sont données. Bien sûr, il n'y a pas de problème pour le mettre en pratique.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Cela me convient parfaitement. Je me tourne quand même vers le rapporteur et vers le Président du Comité d'audit et des risques. Est-ce que cela vous convient ?

M. Bazin :

Oui. Je n'ai pas de difficulté.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Parfait. Sur ce, je vous propose que nous passions à Évelyne pour l'avis sur le profil de risques à fin décembre 2023.

4 – Avis relatif au profil de risques à fin décembre 2023

Mme Ratte :

Merci, M. le Président. Je fais un rappel méthodologique qui permettra de répondre en partie au souci de Jean-Yves. Dans le cadre des prescriptions du décret de février 2020 qui définit notre champ de compétences, il est bien prévu que la cartographie des risques comme l'appétit aux risques font l'objet d'une revue annuelle.

C'est-à-dire qu'en réalité, ce sont des documents qui ne sont pas fixés ne varietur et qu'on peut, année après année, modifier et leur donner toute la souplesse nécessaire, alors que nous voyons le profil de risques deux fois par an. Nous voyons un profil de risques à fin décembre de l'année N et un deuxième profil de risques au 30 juin de l'année N-1. C'est un calendrier qu'il faut bien avoir en tête.

En ce qui concerne le profil de risques, la Commission de surveillance, lors de l'examen du profil de risques précédent (à fin juin 2023), avait demandé dans son avis du 22 novembre 2023 un certain nombre d'évolutions méthodologiques.

Le Comité a donc commencé par vérifier qu'il était bien répondu à ces demandes, notamment la présentation d'un tableau de bord du profil de risques au format demandé de trois pages. Ce qui est le cas. Il y a une page pour les risques financiers du Groupe, une page pour les risques financiers des principales filiales, une page pour les risques non financiers du Groupe et une page pour les risques financiers et non financiers du Fonds d'épargne. C'est un document qui a été très clairement établi, et le Comité remercie les services pour cet effort de synthèse tout à fait remarquable.

Il avait été également demandé, dans la présentation du profil de risques, que les valeurs du profil semestriel précédent soient rappelées de façon à pouvoir procéder à des comparaisons, ce qui a été fait. En plus, comme l'a souligné Virginie, le profil a été enrichi de quarante nouveaux indicateurs qui permettent de mieux appréhender les risques financiers des filiales.

En revanche, il y avait une troisième demande sur laquelle la réponse n'a pas été tout à fait apportée. Il était demandé de faire mention des appréciations plus critiques de l'ACPR dans ses lettres Pilier II, et également, dans la mesure du possible, de proposer des éléments de prospective, notamment sur le risque de crédit, le risque immobilier et le marché des actions. Ce n'est pas encore fait. Virginie pourra nous donner quelques assurances pour les fois prochaines.

La principale conclusion du CAR est que le profil de risques au 31 décembre 2023 met en évidence une bonne maîtrise des risques à cette date. La DRG a présenté un panorama des indicateurs très largement dans le vert, à l'exception des risques financiers des filiales financières, pour lesquelles nous avons observé qu'il y avait trois indicateurs en rouge pour la Banque Postale ce qui n'est pas une surprise, et également des indicateurs en rouge pour CNP et Sfil, des indicateurs

de moins bonne qualité pour les risques de fraude (quatre indicateurs en rouge) et pour les sujets SSI (deux indicateurs en rouge). Sous réserve de ces indicateurs, tout le reste est satisfaisant.

Le Comité a retenu les points d'attention suivants. En ce qui concerne le tableau de bord, il conviendrait d'inclure dans ce tableau de bord ce qu'il se passe en situation de stress. C'est une demande parallèle à celle qui est faite pour l'appétit aux risques, avec les événements tous les un, cinq, dix et cent ans.

Deuxièmement, le solde investisseur qui est retenu comme mesure de la liquidité n'est probablement pas suffisant pour apprécier la situation de liquidité à court terme, ce qui justifierait l'introduction d'un nouveau ratio LCR-NSFR.

Enfin, le Comité a noté, en ce qui concerne Bpifrance, un taux d'encours non performants (ENP) réglementaires en dépassement. Cela nous a conduit à réitérer une demande précédente de la Commission de surveillance pour disposer d'informations plus précises, plus lisibles, concernant l'activité de Bpifrance, notamment l'activité de fonds de fonds, même si ces encours non performants ne concernent pas les fonds de fonds.

Sous réserve de ces trois points que je viens d'évoquer, il est proposé à la Commission de surveillance de rendre un avis favorable au profil de risques au 31 décembre 2023.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Évelyne. J'ai deux questions. Nous avons eu une discussion la dernière fois sur les processus d'escalade et le fait de savoir à quel niveau la Commission de surveillance devait être informée et à quel moment. Je vois qu'il y a des incidents qui sont référencés, par exemple l'incident de 27 millions d'euros à la Banque Postale.

Dans ma compréhension, il y a un seuil à 500 000 euros, donc l'incident est nettement en dépassement, et pourtant il n'y a pas eu d'information de la Commission de surveillance. Est-ce que c'est moi qui comprends mal que le seuil ne s'applique pas à cet incident-là pour une raison ou pour une autre ? Pourquoi un seuil dépassé de façon aussi large n'a-t-il pas été notifié ? On met en avant devant l'ACPR le principe que justement, on est notifié s'il y a des incidents selon ces seuils. Il faut donc être sûr qu'ils fonctionnent.

Deuxièmement, concernant ce qu'a évoqué Évelyne sur les *non-performing loans* (NPL) de Bpifrance, j'ai lu la note supplémentaire qui est très intéressante. Quelle est la différence entre le taux NPL FINREP et le taux NPL Bpifrance ? Est-ce que l'un est inclus dans l'autre ou est-ce que ce sont deux choses totalement différentes, avec deux seuils différents et de deux types très différents ?

Ensuite, pouvez-vous nous parler un peu des volumes ? Si je vois le taux de Bpifrance, il augmente, mais pas beaucoup en termes de décimales. Par contre, le taux de produits en crise et innovation augmente de façon très considérable. J'imagine donc que c'est sur des volumes beaucoup plus petits, pour que le taux Bpifrance n'augmente pas et que ce soit le « dont autres » qui constitue l'immense majorité de l'augmentation de ce taux de non performants. Ensuite, pouvez-vous me dire si vous êtes inquiets ? Il y a une chose qui est qu'il augmente, mais la réalité, c'est qu'il augmente maintenant chaque mois qui passe sur tous les différents chapitres qui nous sont présentés. Pouvez-vous nous expliquer un peu plus le tableau qui nous est présenté ?

M. Perrot :

Je vais me situer dans le sillage de ton intervention, si tu le permets, parce que le CAR avait demandé deux notes sur Bpifrance. Il y a celle que tu viens d'évoquer, et il y en a une autre qui nous a été communiquée aussi, qui concerne l'audit et le regard que l'audit porte sur Bpifrance. C'est une note du 12 avril. Je ne vais pas reprendre le détail de cette note.

Je note simplement que sur six rapports cotés « perfectibles » émis en 2023, avec un certain nombre de rubriques qui ne sont pas toutes indifférentes (le maniement du cash, la sécurité au regard des questions de cybersécurité, l'accès de certains collaborateurs au corpus procédural de Bpifrance, etc., et un problème du côté des relations avec le prestataire en charge du PSEE de Bpifrance), globalement, tout cela appelle un examen attentif de notre part. Je pense que c'est aussi l'occasion de l'évoquer, d'autant plus que je relaye ce qu'a dit aussi Évelyne sur la question des fonds de fonds.

Outre l'intérêt que nous y portons, je rappelle qu'un rapport de la Cour des comptes récent a évoqué ce sujet en indiquant qu'il y avait quand même un certain nombre de questions sur cette espèce de mise en abîme, pour dire les choses de manière non technique, vers laquelle on tend. Je pense que tout cela milite vraiment, au-delà des réponses d'aujourd'hui, pour que l'on se fixe un rendez-vous sur ces sujets avec Bpifrance, si la Commission de surveillance en est d'accord.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Sur les 27 millions d'euros de LBP, en fait, c'est une multitude d'incidents, donc chaque événement est de taille très petite. Il porte sur des sujets de monétique et de carte bleue, nous vous avons adressé une note sur le sujet.

Dans les règles de remontée, dès lors que l'on dépasse 500 000 euros de perte potentielle, on va classer l'événement comme un incident marquant. En termes d'alerte au fil de l'eau, en principe, pour remonter jusqu'au niveau de la Commission de surveillance, le

seuil est à 15 millions d'euros de perte potentielle sur un incident.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'est un peu le même sujet que sur les régulateurs, celui de savoir si on a une liste exhaustive. Je comprends que ce sont des événements indépendants, mais l'accumulation représente 27 millions d'euros. Ces seuils seront toujours imparfaits, mais si une accumulation de la même erreur inférieure à 500 000 euros totalise 27 millions d'euros, l'idée de l'indicateur, c'était que ce soit remonté. On peut dire que l'indicateur est mal chiffré, mais l'esprit de l'indicateur est de dire que si l'événement — c'est-à-dire le défaut en matière de contrôle de risque — est supérieur à cette somme, il faut le remonter, tandis que là, on dit « on ne le remonte pas parce que c'est le même événement qui se reproduit une multitude de fois, qui est en dessous de l'indicateur ». Cumulé, cela fait 27 millions d'euros, et cela passe d'ailleurs aussi au-dessus des 15 millions d'euros.

Je ne sais pas comment le faire, mais il y a une nécessité de faire en sorte de respecter l'esprit de ces indicateurs, même s'ils ne sont pas décrits in extenso comme cela pour que l'on n'ait pas un modèle de risque où l'on décrive in extenso chaque virgule et chaque paragraphe, etc. Cela étant, on peut discuter de savoir si le seuil est trop bas. Je veux bien entendre que 500 000 euros, ce soit trop bas, mais il me semble difficile d'argumenter que vu que c'est une série d'événements identiques, mais qui chaque fois passe en dessous du seuil, on ne fait pas remonter l'indicateur.

Je pense que même pour la Direction des risques, si la même chose s'appliquait à la Direction, ce serait embêtant. C'est-à-dire que si la même erreur se reproduisait dans tout le réseau Bpifrance, mais que c'était à chaque fois une petite erreur et tout le monde conclut « on ne le remonte pas au niveau de la Direction des risques », ce serait un sujet. La même logique s'applique à la gouvernance.

Mme Capobianco :

Il me semble que pour répondre à cela, on peut partir du principe qu'il y a un double seuil, c'est-à-dire à la fois un seuil unitaire pour une opération, qui fait que cela remonte ou non, et, sur un même type d'événement, un seuil à fixer pour que ce soit rapporté aussi à ce moment-là. Cela peut passer par un double seuil, sans écrire de texte compliqué, mais simplement en disant que sur un même événement qui se reproduirait, quand on arrive à tel niveau — le niveau étant à définir —, alors c'est déclaré de toute façon.

M. Janailiac :

À la limite, cela pourrait être le même seuil. Le seuil de déclenchement unitaire pourrait être le même seuil que celui de l'accumulation des événements unitaires,

pour être plus simple. Il y a un seul seuil qui s'applique dans les deux cas.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :
On raisonne déjà comme cela en engagement. C'est-à-dire qu'un engagement de 100 millions d'euros ne passe pas chez vous, mais si on ajoute 50 millions d'euros, on passe à 150 millions d'euros et cela passe chez vous. Nous avons déjà cette logique-là.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Il y a juste une précision que je veux apporter, qui est mentionnée dans la note que nous vous avez transmise. Ce sont des opérations qui datent, elles remontent pour les plus anciennes au 1er janvier 2021, soit sur une période très longue. Ce sont des événements inhérents à l'activité bancaire, relatifs aux réclamations et à la façon dont vous indemnisez le client dans des cas de fraude.

Sur le principe, j'adhère à l'analyse. Cependant cela nécessite de réactualiser des montants d'incidents, aussi il faut définir le cadre en termes de modalités de suivi et de remontée d'information.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je suis parfaitement d'accord. Ce qui est important, c'est deux choses. La première chose, c'est qu'on soit crédible quand on dit à l'ACPR qu'il y a un système de seuil qui fonctionne. Il y a cet exemple, mais en fait, il y en a plusieurs autres dans le document. Les non-conformités en procédure de CNIL, il y en a cinq qui sont référencées dans le document. Or, le seuil est à 0. Il faut que nous soyons à l'aise avec notre seuil, mais il faut qu'une fois que nous avons un seuil, il soit respecté dans son esprit pour tenir le discours « on a un modèle de risque robuste parce que nous avons des seuils ». En fait, si La Banque Postale indemnise mal des cas de fraude et est forcée par les autorités à les indemniser à hauteur de 27 millions d'euros, en termes de risques et en termes financiers, ce sont 27 millions d'euros qui sortent, ce ne sont pas 500 000 euros.

Je pense que la Direction des risques a toute la latitude, dans cette revue, de dire que le seuil devrait être plus élevé, mais une fois qu'on a le seuil, que ce soit sur cela, que ce soit sur la CNIL, etc., il faut qu'on s'y tienne. On ne peut pas avoir ensuite des documents qui remontent avec des seuils qui sont dépassés et qui n'ont pas fait l'objet d'alertes. Il faut qu'il y ait une cohérence entre les deux. Je ne dis pas cela pour démultiplier les seuils. Je pense qu'il ne faut surtout pas que l'on démultiplie les seuils. Il faut que l'on reste sur des seuils simples, cohérents, mais dont l'esprit est parfaitement respecté dans la chaîne de gouvernance. Il me paraît que c'est ce que nous devons obtenir.

Mme Capobianco :

Sur le sujet de la temporalité de la remontée, donc de la sommation des incidents qui font remonter le sujet en Commission de surveillance, je pense que nous sommes sur une année. Là, il se trouve que l'ACPR a repris un historique.

Je voudrais juste dire que ce sujet qui occasionne ces amendes est un sujet assez spécifique, puisque c'est en fait une modification de la lecture de la responsabilité des banques par rapport aux incidents monétiques quand le client a donné une authentification forte, c'est-à-dire quand le client a effectivement saisi la clef digitale ou autre système, puisque simplement aujourd'hui, on se met à distinguer la négligence du client qui aurait saisi sa clef sans autre forme de réflexion, et l'emprise dans laquelle il peut être par le fait des fraudeurs qui deviennent très bons sur un plan psychologique. C'est assez nouveau. Je le dis simplement par rapport à cet incident pour qu'on ait bien en tête ce dont il s'agit.

Cela ne relativise pas du tout, puisqu'au contraire, c'est très dangereux. Ce n'est pas encore passé, puisque c'est la DSP3 qui n'est pas encore écrite. Néanmoins, je trouve que là, vous avez été sanctionnés très vite, puisque c'est le début de ce type de sanction qui n'existait pas jusqu'à présent. Je ne sais pas si je suis claire pour tout le monde.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Si, je pense que c'est très clair, mais au fond, le fait qu'une fraude se reproduise 1 000 ou 2 000 fois appelle d'autant plus une alerte.

M. Le Fur :

J'ajoute deux éléments annexes. Lors de la réunion préparatoire, je m'étais permis d'insister sur le risque contentieux dans les activités aux États-Unis. Nous avons quelques exemples qui ont défrayé la chronique sur des sommes gigantesques. Je sais que tout cela est pris en compte, mais je me permets d'insister.

Deuxièmement, ces évaluations aboutissent à mettre en exergue un certain nombre de fragilités de structures dans la mouvance de la Caisse des Dépôts, etc. Tout cela reste bien évidemment confidentiel. Tout cela ne peut pas donner lieu à publicité, ne serait-ce que pour ne pas donner d'arguments à des gens malveillants ou à des concurrents. Comment est-on sûr de tout cela ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Avant que celui-ci ne soit circularisé, tous les intervenants ont l'occasion de le revoir pour s'assurer qu'il n'y ait pas de problèmes de confidentialité. Nous avons d'ailleurs un sujet à la fin de l'ordre du jour aujourd'hui où nous aurons probablement matière à mettre un certain nombre de réflexions hors procès-verbal, puisque c'est un sujet sur une participation stratégique et les perspectives vis-à-vis de celle-ci.

Par définition, je pense que nous ne pourrions pas l'inclure dans le procès-verbal, lui-même est inclus dans le rapport au Parlement, et qui dès lors par définition devient public.

En ce qui concerne les documents qui nous sont remis, ils ont vocation à rester entre nous et à ne jamais sortir. Ils sont suivis de très près, comme vous le verrez tous. Quand vous téléchargez un document, votre nom est écrit dessus, et le nombre de fois où il est téléchargé et par qui est tracé par les services de la Caisse des Dépôts.

M. Fourcail :

De ce qu'a dit Marie-Claire et de ce qui a été dit juste avant, il y a la notion de cumul et de temporalité. Du coup, j'en viens à me poser la question suivante. Ne faut-il pas raisonner sur un temps glissant, plutôt que de prendre une photographie en fin d'année qui ne prendrait pas forcément en compte l'ensemble du risque ?

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Comme le dit Mme Capobianco, nous sommes dans un cadre très spécifique. Il y avait déjà eu un montant provisionné au niveau de LBP, cependant la compensation a été augmentée pour les clients. C'est vrai qu'il y a eu un ajustement brutal de réévaluation du risque.

Après, se pose la question de la temporalité. Cela peut être un an glissant. De toute façon, il faut pouvoir définir la méthode la plus adéquate. Il faut être autant que possible dans le bon sens et le pragmatique.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'est peut-être parce que je suis anglo-saxon, mais ce qui me paraît important ici, c'est l'esprit de l'indicateur et de ne pas essayer de le définir dans un droit, dans un temps et dans un ordre précis, parce qu'on n'y parviendra jamais en se demandant si cela doit être l'année calendaire, si le seuil doit être multiple. Je ne pense pas qu'on ait besoin d'affiner le seuil en essayant de prévoir dans le texte du modèle de risque toutes les hypothèses.

Il y a un esprit du seuil, et il y a une confiance qui existe entre la gouvernance et la Direction générale comme elle existe entre la Direction générale, la Direction des risques, tous les services de la Direction des risques et avec les directeurs des risques des filiales régulées, et cette confiance doit conduire à se poser la question, quand on passe un seuil, de savoir si le seuil est passé de sorte qu'il y a matière à alerter.

S'il y a un seuil à 500 000 euros et que l'accumulation de différentes claims arrive à 27 millions d'euros, il me paraît assez clair que la vocation initiale du seuil a été dépassée, dans l'esprit. Je ne suis pas sûr qu'on gagne à essayer d'ajouter toutes les conditions. Je pense que ce qui est important, dans cette relation, c'est que l'on établisse un cadre dans lequel l'esprit des seuils et du

modèle de risque est respecté de façon régulière et naturelle.

C'est ce qui me paraît le plus fonctionnel. On parlait déjà du nombre d'indicateurs croissants, etc. Plus on ajoute de conditions, plus on encadre ces seuils, etc., et plus on multiplie à chaque fois les potentiels franchissements de seuil dans un sens ou dans l'autre.

M. Duverne :

Au CAR-CFE du 4 avril, on avait posé un certain nombre de questions et je voudrais remercier la Direction d'avoir répondu à toutes ces questions, mais les réponses appellent quatre questions de ma part. Il y a un projet en rouge sur « anticorruption fournisseurs » et j'aimerais en savoir un peu plus sur le *timing* de ce sujet, avec l'idée qui est indiquée qu'il faut que ce soit une solution Caisse des Dépôts, ce qui m'a un peu interpellé.

Dans le reporting des systèmes d'information, le sujet du taux de couverture du *patching* reste toujours un sujet en construction. J'aimerais aussi avoir des commentaires.

Ensuite, il y a un document très intéressant sur Arpavie, où tout est en vert mais avec des taux de réalisation très variables. Je me suis posé la question, en lisant ce document, de savoir si le sujet était vraiment sous contrôle et si on devait s'inquiéter.

Enfin, sur Mon Compte Formation, j'avais l'impression que la fraude était sous contrôle, mais le dernier reporting que nous avons donné l'impression que les fraudeurs sont encore très actifs et gagnent bien leur vie sur le CPF. Je me posais la question de savoir si on avait fait tout ce qu'il fallait.

M. Perrot :

Très brièvement, je pense qu'il ne faut pas conclure trop vite sur le débat que nous avons évoqué, mais qui me paraît important.

En revanche, nous ne sommes pas nécessairement obligés d'attendre de reparler de cela en novembre pour faire un petit point méthodologique sur l'avancement des réflexions et les partager avec nous. Il me semble que ce serait intéressant.

Par ailleurs, je suis un peu entre l'anglosaxonisé et la version plus pseudocartésienne française et j'étais assez séduit par le pragmatisme de la proposition de Marie-Claire du double seuil, qui me paraît assez simple. Pour être honnête, je n'ai pas très bien compris la proposition de Jean-Marc, mais peut-être qu'il la réexpliquera aujourd'hui.

Le double seuil qui permet d'éviter la grammaire à l'infini que l'on n'arrivera pas à faire tout en sortant du piège que l'on détecte aujourd'hui me paraît assez pragmatique. Je ne sais pas si c'est l'Anglosaxon ou le Français, mais cela me paraît assez crédible et assez pragmatique.

Mme Auriol :

Je n'aime pas beaucoup cette idée d'un seuil qui n'est pas un seuil et qu'il faut apprécier avec un esprit qui

serait anglosaxon ou pas. Je pense que ce n'est pas une bonne idée, Alexandre. Je suis assez pour qu'on réfléchisse sans doute un peu plus profondément à la façon de faire, mais que ce soit un vrai seuil, c'est-à-dire un peu systématique.

Peut-être que la proposition de Marie-Claire est la bonne, mais moi, non, je ne suis pas favorable au fait de laisser aux équipes le soin de déterminer quel est l'esprit de la loi. Dans ce cas on ne fait pas des seuils, on fait autre chose.

Il est évident que si un seuil est à 500 000 euros et qu'à 27 millions d'euros nous ne sommes pas prévenus, il y a un souci dans la remontée des informations, mais je ne pense pas que la solution soit de dire « jugez la situation et on s'émancipe des seuils ».

M. Janailiac :

J'ai bien compris que les incidents sont marqués à partir de 500 000 euros et qu'à la Commission de surveillance, nous étions informés au-dessus de 15 millions d'euros. Est-ce bien exact ?

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Si on dépasse 15 millions d'euros de perte potentielle, c'est bien une alerte immédiate. Dans le *reporting* semestriel, vous avez l'information sur l'ensemble des incidents significatifs.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je pense que c'est une très bonne idée que le CAR se saisisse du sujet et l'instruise. La seule chose, pour clarifier ma pensée, c'est que ma pensée n'était pas de se débarrasser des seuils et de laisser à l'appréciation de chacun le soin de définir quand quelque chose est important.

Mon appréciation est plutôt de dire qu'il y a un seuil qui existe, et que si, pour des circonstances calendaires ou de type d'incident, ce seuil est franchi par une pluralité d'incidents plutôt qu'un incident unique, il me semble que l'on peut aisément arriver à la conclusion — et c'est un peu ce qu'Olivier disait — que le seuil est franchi si c'est une multitude d'événements qui ont exactement la même cause et le même effet. Il ne s'agit surtout pas de se débarrasser totalement des seuils.

Je trouve que c'est une très bonne idée que le CAR instruisse le sujet. Je suis juste conscient qu'il doit y avoir 100 ou 150 seuils, donc si on ajoute des seuils ou qu'on les dédouble, il faut savoir comment cela s'appliquera à chacun des 100 ou 150 seuils du modèle de risque.

Ensuite, il faut quand même être conscient le principe est que si ces alertes remontent à la Commission de surveillance, c'est qu'elles sont d'importance systémique pour le Groupe. Nous sommes normalement en train de parler des seuils les plus importants de toute la gouvernance de tout le groupe Caisse des Dépôts. Il faut juste qu'ils soient mis au bon endroit et cadrés de la bonne façon.

M. Perrot :

C'est justement pour cela qu'il ne faut pas que nous nous précipitions trop. Il faut que nous prenions un peu le temps parce que si nous ne faisons pas ce que tu dis, nous allons *flirter* avec le proverbe japonais qui dit « quand le doigt montre la lune, l'imbécile regarde le doigt ».

M. Bazin :

Je pense qu'en effet, nous allons nous saisir collectivement du sujet ou faire des propositions. J'avais été assez séduit par la proposition de Jean-Marc qui consiste à dire qu'il n'y a qu'un seuil, mais que dès qu'un cumul d'incidents sur une année glissante ou calendaire — en tout cas sur une période donnée — arrive au niveau de ce seuil d'incident individuel, on le déclenche. Cela n'amènerait pas à réviser tous les seuils, mais simplement à considérer que l'accumulation arrivant au niveau du seuil unitaire, elle déclenche la procédure.

Nous allons y réfléchir tranquillement.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Je propose que le CAR se saisisse du sujet.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je voudrais répondre à Denis qui a posé la question d'Arpavie. Arpavie est l'un de nos sujets de préoccupation. Vous avez vu qu'hier, le gouvernement a annoncé 650 millions d'euros d'aide d'urgence aux EHPAD publics, et évidemment, Arpavie en fait partie, Arpavie n'échappe pas à la situation dramatique dans laquelle sont les EHPAD publics, qui ont été pris dans un effet de ciseau où leurs coûts ont augmenté.

Quels sont ces coûts ? Ce sont les coûts salariaux avec l'impact du Ségur, les coûts de l'énergie, car la facture de chauffage a augmenté. Ce sont les coûts d'alimentation, et la facture alimentaire a beaucoup augmenté, dans des proportions de 7 % à 10 %, alors que les recettes des EHPAD n'ont pas progressé à due concurrence, les recettes des EHPAD étant le prix de journée, la dépendance et la partie aides sociales.

[Propos confidentiels Hors PV]

M. Perrot :

Je dis juste un mot, puisque nous en parlons effectivement avant la séance avec Olivier. Il y a les EHPAD publics, et il y a aussi, vous l'avez vu comme moi, en dehors d'Orpea qu'on connaît bien et qu'on suit particulièrement, plusieurs des grands privés de la profession qui sont dans une crise grave.

Aujourd'hui, tous les experts du sujet nous disent qu'on est au bout d'un modèle et que donc, il faut inventer autre chose. De ce point de vue, je pense qu'à partir de l'exemple d'Arpavie, mais au-delà de l'exemple d'Arpavie, et notamment peut-être dans le cadre d'une réflexion plus globale sur les engagements que

porte la Caisse des Dépôts à ce titre et sur une partie du mandat de la DPS, ce sujet mériterait que nous nous y penchions. Je ne sais pas si ce serait un Comité stratégique particulier, je ne veux pas définir aujourd'hui particulièrement le cadre, mais peut-être. En tout cas, je pense que la nature de ce sujet, et le fait que le cinquième risque dont on parle depuis longtemps mais qu'on ne va pas voir arriver à court terme, d'autant plus que je ne crois pas que la situation des finances publiques et sociales le permette, font qu'en revanche, l'urgence de regarder cela me paraît avérée. Je pense que la Caisse des Dépôts, pour les mêmes raisons que celles qui l'ont conduite – avec mon abstention, je le rappelle, et celle d'autres membres de la Commission de surveillance à l'époque – à prendre la participation au sein d'Orpea, doit se mobiliser là-dessus. Si la Commission de surveillance en est d'accord, je fais cette proposition.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je suis parfaitement d'accord. Il me semble que dans le plan du gouvernement présenté hier, il y a aussi un dispositif de soutien pour les EHPAD privés. Nous aurons l'occasion d'en discuter dans le détail en ce qui concerne le privé, puisque comme vous le savez, nous avons une première réunion prévue avec les administrateurs de la Caisse des Dépôts qui siègent au conseil d'Emeis en juin, suivie à la rentrée, et c'était l'idée, d'une deuxième réunion avec la Direction d'Emeis.

Pour la partie Emeis, nous aurons l'occasion de voir à la fois les administrateurs de la Caisse des Dépôts, la façon dont ils portent le mandat au sein du conseil, et à la fois la Direction générale d'Orpea vers la fin de l'année.

En ce qui concerne Arpavie, il est plausible que la Commission de surveillance soit saisie du sujet, donc nous aurons l'occasion de nous pencher dessus en détail. Après, si la Commission de surveillance veut une séance supplémentaire à ces trois séances qui a priori se profilent, je serai ravi de l'organiser, mais il me paraît que pour les semaines qui suivent, c'est déjà un ordre du jour bloqué.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Éric Lombard a chargé Marianne Kermoal-Berthomé d'animer un groupe de travail sur les problématiques de santé et vieillissement, mobilisant l'ensemble des filiales, mais plus particulièrement Bpifrance, qui a un rôle en matière de santé dans tout ce qui est innovation, biotechnologies, medtech, et puis La Poste qui a une stratégie santé assez développée. Je pense que ce sera prêt en fin d'année.

Ce qui émerge, dans les grandes tendances, c'est qu'on voit bien qu'on a un rôle dans le financement, mais dans le financement des structures. C'est-à-dire qu'on finance Arpavie, on est investisseur dans Orpea, on a 8 milliards d'encours sur les EHPAD publics. La

question qui est posée par Jean-Yves est de savoir si nous avons un rôle pour faire émerger une autre forme de financement du risque de dépendance. Ce sont des problématiques autour desquelles nous tournons avec des produits comme ViagéVie.

Au stade où nous en sommes dans l'exploration, il s'agit de se demander à quel moment le patrimoine des personnes âgées peut être mobilisé par un outil financier sous une forme ou sous une autre. On ne connaît que le viager, dont les résultats de sont pas bons, mais en première analyse, nous pensons que c'est le patrimoine des personnes âgées qui va servir à financer la dépendance.

Une fois dit cela, on n'a pas encore l'esquisse d'une trace, et encore moins le rôle que la Caisse des Dépôts pourrait jouer dans ce dispositif, mais pour répondre à la préoccupation d'aujourd'hui, on sent bien que cette situation va appeler des modifications structurelles assez larges.

Marianne, du fait de ses anciennes fonctions à Matignon, est assez bien outillée pour faire cela. La réflexion est lancée. Elle a pas mal progressé. On est au stade où nous avons une cartographie de tout ce que nous faisons. On a déterminé des axes. Le sujet du financement est actuellement totalement paralysé par la situation des EHPAD. On ne va pas prêter à des structures qui sont déficitaires. Ce n'est juste pas possible. Une fois que cela sera remis d'équerre – et on le souhaite –, on pourra revenir avec notre système de financement des EHPAD.

Après, il y a le grand sujet du financement de la dépendance et de savoir si la Caisse des Dépôts a un rôle à jouer.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je partage parfaitement ton avis et à nouveau, si la Commission de surveillance veut une session dédiée à ce sujet, je serai ravi de le porter. Il me semble qu'il y a une réflexion assez poussée en ce moment au Ministère de la santé pour porter une réforme sur le financement du grand âge, notamment avec le secteur de l'assurance. Il est possible que la Caisse des Dépôts ait un rôle à jouer, mais il me semble que là, on est peut-être plus dans le domaine du législatif que dans le domaine stricto sensu de ce que le groupe Caisse des Dépôts peut faire.

À nouveau, si nous voulons organiser une session supplémentaire en dehors de celle sur les participations que la Caisse des Dépôts a, sur le financement du grand âge au point de vue plus des politiques publiques, je serai ravi de le faire, mais je pense que cela se fera probablement dans le cadre législatif. En tout cas, c'est ce que j'ai cru comprendre. J'ai cru comprendre que la Ministre de la santé s'était plus ou moins engagée à porter une réflexion sur le sujet.

M. Perrot :

Attendons peut-être d'avoir le résultat des réflexions que porte Marianne.

Mme Ratte :

Je voudrais simplement ajouter une petite précision en ce qui concerne Arpavie. Il y a déjà eu une discussion au sein de la Commission de surveillance sur cette institution qui est au sein de la Caisse des Dépôts, et je rappelle que c'est une association, une structure encore plus fragile. Cela me paraît utile qu'on puisse l'inscrire dans un prochain Comité stratégique.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il y avait une question sur Bpifrance, sur le *patching* et le CPF.

M. Olivier, Responsable du département chargé du pilotage transverse des risques au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Pour donner quelques éléments de détail sur le portefeuille de prêts de Bpifrance, nous vous avons fourni une note qui précise l'encours global des prêts émis par Bpifrance. Nous avons un encours total d'environ 61 milliards d'euros, pour lesquels nous avons une part relativement faible des encours qui expliquent le taux de NPE.

Les produits de crise, qui ont été distribués pendant la période Covid, dont le stock décroît petit à petit, représentent environ 3,4 milliards d'euros. Les produits innovation représentent environ 6 milliards d'euros. Sur les 60 milliards d'euros de prêts, environ 10 milliards d'euros expliquent donc le fort taux de NPE.

La différence entre le taux NPL FINREP et le taux NPL Bpifrance, s'explique par la source de données, puisque l'une est une source comptable, et l'autre provient des données de gestion. On peut voir la convergence de ces deux taux entre décembre 2022 et décembre 2023, puisque l'écart passe de 50 bp à environ 30 bp.

Côté risques, nous utilisons plutôt l'approche économique qui nous permet d'avoir plus de granularité, et notamment un suivi par typologie de produit.

Quand on enlève les produits innovation et les produits de crise, le taux est de 4,52 %, ce qui est proche des taux de défaillance des PME en France. Il s'agit enfin d'un taux brut, hors prise en compte des garanties et des fonds de garantie de Bpifrance. En tenant compte de l'ensemble des garanties, le taux est de 3,60 %.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Juste pour comprendre, le rapport de la Cour des comptes sur les produits pour la culture, ce sont les 21,61 % dans les produits de crise ?

M. Olivier, Responsable du département chargé du pilotage transverse des risques au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Les prêts de crise accordés par Bpifrance et portés à son bilan en soutien au secteur culturel identifiés comme non performants sont bien intégrés dans le taux d'encours NP de 21,61 %.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Il y avait une série de questions sur le CPF et le *patching*.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Sur l'indicateur sur la vitesse de *patching*, nous n'avons pas oublié la recommandation de votre Commission. Lors du prochain *reporting* semestriel, nous allons vous le produire. Nous l'avons construit en ayant eu connaissance des recommandations et des conclusions du rapport d'IGA sur la façon dont on corrige les correctifs.

Vous verrez que nous avons choisi une base. En fait, il y a des milliers de correctifs pour des raisons de sécurité. J'espère que nous aurons l'occasion d'en discuter. C'est très centré sur le poste de travail, avec une cible, un seuil d'alerte et un indicateur dont nous vous donnerons le taux de réalisation aujourd'hui.

Pour ce qui concerne Mon Compte Formation, vous savez que l'on n'est jamais prémuni contre la fraude. C'est quelque chose de très évolutif. Nous faisons ce que nous devons faire chaque fois que nous identifions une faille de vulnérabilité. Nous en avons encore identifié une récemment. Nous avons en face de nous des équipes dont c'est l'activité professionnelle, et il faut dimensionner notre dispositif de détection de fraude, être très réactifs. Nous avons en permanence une évolution des fraudes.

Enfin, vous avez posé une question sur la solution en matière de conformité que nous entendons déployer pour connaître nos fournisseurs, le KYC, avec une propension à développer un dispositif spécifique pour la Caisse des Dépôts, mais ce sera mon rôle d'essayer de trouver des dispositifs standards de place.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Sur le CPF, cela rejoint juste notre échange de la dernière Commission de surveillance et que nous aurons l'occasion d'avoir lors du Comité stratégique sur les missions de service public.

C'est-à-dire qu'il y a une question sur la fraude, et l'autre question est de savoir qui prend en charge le prix de la lutte contre la fraude, qui est une inconnue dans la convention qui nous lie à l'État. Ce n'est pas tout à fait clair, donc il y a une question quand même sur cette charge portée pour l'instant par la Caisse des Dépôts.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Dans les profils de risques, notamment ceux ayant trait aux activités de DPS, les incidents que l'on peut constater sur Mon Compte Formation sont bien distingués de l'ensemble des incidents. Nous considérons que ces incidents sur MCF ne sont pas en principe de la responsabilité de la Caisse des Dépôts.

Nous les identifions bien de façon séparée pour compte de tiers.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour cette précision.

5 – Avis relatif à l'activité et aux résultats du contrôle interne en 2023

(rapport annuel de la DRG, rapport annuel de l'IGA et suivi des recommandations d'audit au 31/12/23, rapport LCB-FT, rapport semestriel de DAJCD sur la conformité)

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer au point suivant à l'ordre du jour, à savoir l'avis relatif à l'activité et aux résultats du contrôle interne en 2023, le rapport LCB-FT et le rapport semestriel sur la conformité. Je vous repasse la parole.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais introduire le point avec le rapport d'activité de DRG. Chacun va prendre la parole à la suite, comme nous avons l'habitude de le faire.

Sur 2023, tout d'abord, nous avons rempli notre feuille de route. Nous étions bien au rendez-vous, nous avons suivi le calendrier qui nous était donné dans l'ensemble des livrables et nous avons respecté les enveloppes allouées en termes budgétaires et de ressources humaines, tout cela dans un contexte de forte mobilisation des équipes, que ce soit et en accompagnement des engagements nouveaux avec une activité qui a été dense qu'en accompagnement des métiers dans l'appréhension des risques sur l'ensemble du déploiement de notre feuille de route.

Nous sommes sur une structuration de notre planification qui nous donne une vision pluriannuelle. Nous sommes donc restés dans cette continuité. Ce qui nous permet d'avoir des jalons clairs d'une année sur l'autre, de pouvoir éventuellement ajuster s'il le faut, mais aussi de mobiliser nos ressources de façon prioritaire sur les enjeux qui nous paraissent importants et de renforcer au fur et à mesure la maîtrise des risques, notamment sur ceux qui sont émergents. C'est ainsi que nous avons notamment pu travailler sur le risque climat plus particulièrement cette année, nous avons mis en place un scoring risque climat, et sur les aspects cyber pour lesquels nous avons mis en place un schéma directeur cyber.

2023 a été une année de grande transformation pour nous, notamment du point de vue de l'organisation de la Direction. Nous avons près de la moitié de la Direction qui a évolué dans son organisation avec notamment la structuration du pôle risque climat. Nous avons eu aussi la création d'une fonction transversale supports et projets qui nous permet de

beaucoup mieux articuler l'ensemble de nos projets SI, notamment le Data Hub, et aussi la coordination de la relation ACPR qui est maintenant sous ma responsabilité.

Comme élément très structurant, il y a bien sûr la constitution du nouveau département qui a réuni les pôles risques opérationnels, contrôle permanent et cyber, ce qui va nous permettre d'être plus mutualisés sur l'ensemble des fonctions risques opérationnels et surtout d'avoir une approche vraiment de bout en bout qui est absolument nécessaire. Voilà pour ce qui concerne l'encadrement global.

Dans les points d'évolution qui ont été importants cette année, il y a notamment le renforcement du pilotage des filiales. On a pu le voir notamment à travers la configuration de l'appétit aux risques. Nous avons maintenant aussi des filières d'expertise avec les filiales qui sont bien mises en place et des liens fonctionnels qui sont beaucoup plus forts avec notamment des comités spécialisés, toujours dans un principe d'organisation par subsidiarité. On peut dire que nous avons maintenant un cadre d'exercice qui est plus solide, grâce à des outils de pilotage qui sont plus installés, notamment avec le Data Hub pour lequel le volet de consolidation crédit a pu s'opérer. Nous allons donc poursuivre en particulier sur la partie reporting et marchés.

Le dernier point que je voulais signaler, c'est le développement de la culture risque. C'est un sujet qui est absolument prégnant. Il faut tout le temps être dans cette dynamique, à la fois à travers de la formation et de la sensibilisation, mais aussi de l'accompagnement, et c'est notamment un projet que nous avons fortement en commun avec les métiers. Pour nous, c'est le sujet, que vous évoquez souvent, de l'accompagnement de toute l'activité de contrôle, en ayant bien la distinction entre contrôle de premier et de second niveau. Nous allons donc bien sûr poursuivre en 2024.

Pour terminer, avant de donner la parole à Arnaud et à Pierre, je voulais dire que nous travaillons en pleine coordination et que cela fonctionne très bien.

Mme Artigas rejoint la séance.

M. Freyder, inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts :

Je poursuis. Je confirme effectivement la pleine coordination entre nos fonctions. Je vais être très bref parce que je sais que le temps est compté. Je voulais juste insister, au-delà du dossier, sur cinq points qui sont les cinq points de notre bilan, les principaux enseignements.

Il y a d'abord la consolidation de l'équipe. Vous savez que nous avons poursuivi cette consolidation pour approcher – même si ce n'est pas un objectif en soi – le ratio de place qui est habituellement de 1 % des effectifs dans un univers régulé. Nous comptons donc à 46 auditeurs à fin 2023. Ce chiffre continue un tout petit peu à progresser, nous sommes maintenant dans une phase de stabilisation/consolidation. Je rappelle que nous avons plus que doublé les effectifs en cinq ans. La gouvernance nous a bien accompagnés en la matière et c'est un point important qui avait été là aussi un point de vigilance à la fois pour la Commission de surveillance et pour le régulateur.

Le deuxième point, c'est la convergence que nous avons poursuivie vers les bons standards de place. Vous savez que nous sommes maintenant conformes à 99 % aux 100 exigences de place de l'IFACI. La certification date de 2021, mais nous avons eu chaque année des visites de progrès nous ayant permis d'augmenter notre taux de conformité et nous allons d'ailleurs remettre en jeu notre certification en 2024 qui nous permettra d'ouvrir un nouveau cycle sur la base d'un nouveau référentiel de l'IFACI. Ce sera intéressant pour nous de nous challenger au regard de ces nouvelles exigences.

Le troisième point, c'est l'exécution qui a été faite du plan d'audit 2023. Nous avons eu des chiffres inédits que nous n'avions jamais atteints jusqu'à présent puisque nous avons atteint 96 % de couverture du plan d'audit. C'est toujours un défi pour nous. Nous avons eu quelques jeux de substitution notamment avec des missions d'inspection générale, mais il est évidemment important que nous ayons eu ce niveau de production, et 68 rapports ont été produits. Vous avez tout le détail et les enseignements dans le dossier. Je rappelle qu'en 2018 nous produisions 26 rapports. C'est donc 68 versus 26 même si, je le dis très ouvertement, nous ne cherchons pas toujours à en faire plus parce qu'il est important de continuer à avoir des lecteurs et privilégier les audits ciblés et.

Le quatrième point auquel j'attache beaucoup de prise, c'est la progression du réseau d'audit interne. Vous savez que nous avons des directions d'audit interne qui sont très disparates dans leurs nombres et dans leurs compétences, vous avez des directions où il y a 2 auditeurs et d'autres où ils sont 180, comme à la Banque Postale. Nous essayons quand même de créer des convergences. Le dossier le détaille, donc je ne vais pas être trop long. Ce qui est un motif de satisfaction c'est qu'on voit qu'il y a un niveau de maturité croissant, pour toutes les Directions d'audit

interne au sein du Groupe. 75 % de l'ensemble sont soit certifiés soit ont fait l'objet d'une évaluation externe donc c'est aussi un gage de qualité et plus généralement d'alignement sur les normes qui sont communes et qui sont les normes de place.

Le dernier point sur lequel je voulais insister, c'est la bonne maîtrise dans le suivi des recommandations d'audits et des superviseurs. Vous avez là aussi une synthèse très détaillée au dossier qui est importante pour montrer que nous ne dépassons pas les limites qui sont prévues au profil de risques. C'est particulièrement vrai aussi sur l'écoulement des demandes de mesures correctives de l'ACPR.

Vous savez que nous en faisons le suivi en lien étroit aussi avec les équipes de Virginie. C'est un gros travail collectif. Nous avions en stock 72 demandes de mesures correctives de l'ACPR à fin 2023 et il y en a 60 qui sont déjà clôturables de notre point de vue (étant précisé que nous n'avons pas de réponse formelle de l'ACPR pour la clôture de chaque DMC).

Il y a ainsi très peu de retard, il y en a un qui est localisé, mais qui va sans doute être clôturé – je l'espère – au cours de ce semestre. Il y a donc un bon suivi et une maîtrise des recommandations d'audit avec des taux qui ne vont pas au-delà des 20 % de taux de retard alors que nous étions plus proches des 70 % il y a encore quelques années. Vous avez tous les détails dans le dossier.

Je passe la balle à mon collègue Pierre, si le Président m'y autorise.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Comme Arnaud parlait de lecteurs et de littérature, je confirme qu'il y a de nombreux documents qui touchent à la conformité, ce sont les documents qui vous ont été remis et qui sont rendus nécessaires par les exigences de contrôle de l'ACPR. Vous aurez notamment à approuver deux rapports spécifiques en vision consolidée et sociale concernant la LCB-FT.

Il y a quelques faits marquants dans la masse de tous ces documents et des actions de remédiation et actions qui ont été entreprises en accompagnement de ces faits. En premier point, je soulignerai la demande qu'avait formulée l'ACPR d'une approche plus fine dans la cartographie des risques de non-conformité LCB-FT spécialement au niveau du Groupe et au niveau de l'Établissement public. Nous avons entrepris ce travail et vous avez donc dans la documentation pour la première fois cette année un premier exercice d'une cartographie à l'échelle du Groupe pour les risques de non-conformité LCB-FT et pour un deuxième exercice, même s'il reste sans doute encore des approfondissements à apporter, le même exercice de cartographie, mais au niveau de l'Établissement public.

Je rejoins ce qu'indiquait Virginie tout à l'heure, nous travaillons très étroitement avec DRG pour avoir un

« dites-le-nous seulement une fois » vers les filiales parce qu'il y a des informations qui remontent par la filière consolidée des risques opérationnels, et nous revenons vers les filiales pour affiner nos demandes en termes de LCB-FT. Nous nous mettons bien en phase sur ces sujets.

Le deuxième point, vous l'aurez constaté à la lecture du dossier, c'est le stock des fiches KYC actualisé. Il y a donc 19 000 fiches qui nécessitent une actualisation avant la fin d'année. C'est en tout cas le but que nous souhaitons atteindre sur un sujet qui est très sensible et très vu par l'ACPR, qui est un sujet à sanction qui nous engage tous. DAJCD, dans son rôle d'accompagnement et d'appui, aide principalement les métiers à remédier à ce stock par le recours à un prestataire. Pour le coup, c'est vraiment nécessaire puisque compte tenu des échéances, il faut aller vite, et pour un plan au-delà même du stock à résorber dans le courant pour éviter que ne se reconstitue année après année un stock sur le traitement de ces fiches.

Cela fait le lien avec le troisième point que je voudrais évoquer qui est tout l'aspect automatisé, formation et acculturation à la conformité. Je pense qu'il y a là aussi une marge de progression qui passe par exemple par la désignation de référents. Nous les avons installés auprès de l'ensemble des DR et quand on se déploie et qu'on va rendre visite aux Directions régionales, nous leur présentons également le dispositif d'accompagnement sur la conformité.

Sur la formation, vous avez vu également dans le dossier qu'elle était à parfaire. Elle est perfectible, il y a simplement 70 % de taux d'atteinte malgré les efforts, les rappels et des outils pédagogiques qui sont ludiques. Je pense que c'est un point qui est en bonne amélioration. Les dernières statistiques montrent qu'il y a déjà une progression.

Le quatrième point, c'est la déontologie, avec sur 2022 +80 % de demandes, ce qui montre qu'il y a une appétence, et c'est plutôt sain. Nous avons pu échanger lors du CAR sur la nature des demandes qui étaient portées à la connaissance de ces cellules de déontologie. C'est principalement du conflit d'intérêts, cela montre que le système marche, mais qu'il faut en face pouvoir s'organiser et répondre en sécurité dans un espace public qui est celui de la Caisse des Dépôts qui est forcément en prise sur des questions de lien d'intérêt. En soi, ce n'est pas grave, mais il faut prévenir la dérive du lien d'intérêt.

Le dernier point est la question de la fraude et de son pilotage, dans les suites d'une recommandation formulée par l'audit. En lien étroit avec DRG dans son rôle de pilotage des risques opérationnels, nous souhaitons mettre en place une structure qui ne soit pas une couche supplémentaire de stratification et de complexification, mais simplement une cellule qui viendra donner une stratégie à la dimension de l'établissement public de lutte contre la fraude, donc un document un peu faitier, un *reporting* pour la gouvernance, et puis une cellule opérationnelle avec

des procès-verbaux et un accompagnement des métiers. Je terminerai en rappelant que sur la fraude, sur la LCB-FT ou les sujets de non-conformité, ce sont les métiers qui sont les responsables en premier lieu. Le rôle du DAJCD est d'apporter un appui et un accompagnement sur l'ensemble de ces sujets.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Il y a un commentaire que je voudrais faire. Nous avons beaucoup progressé sur tous les domaines. Je considère que nous ne sommes pas encore au point en matière de conformité et de fiches KYC et j'ai souhaité qu'à la Banque des Territoires, l'intérêt soit uniquement centré sur la conformité et les questions de KYC.

[Propos confidentiels Hors PV]

Nous allons avoir beaucoup d'efforts à poursuivre, nous nous y attelons et j'en ai fait un projet Banque des Territoires commun parce que c'est certes ce qu'il se passe en DR qui est le premier niveau, mais aussi les métiers et aussi l'informatique.

Malheureusement, pour répondre à la question de Jean-Yves Perrot, il y a assez peu, à ce stade-là, d'intelligence artificielle. Il y en a dans les détecteurs de fraudes, dans les détecteurs de mouvements anormaux, dans les signalements à TRACFIN, mais dans les fiches conformité, à la fin, cela consiste quand même à aller « embêter le client » jusqu'à ce qu'il le fasse. Si vous êtes une personne politiquement exposée, vous savez ce que cela veut dire d'avoir un blocage de la banque qui dit « c'est terminé, je vous suspends vos comptes tant que vous ne m'avez pas envoyé votre déclaration de patrimoine » ou des choses comme cela.

C'est très difficile à faire et nous avons des équipes qui sont paralysées en disant « vous nous demandez d'être bien et rapide avec le client et en réalité, dans le même moment, vous nous demandez d'arrêter de l'embêter pour des pièces qu'il a déjà fournies il y a trois ans ». Oui, mais il y a trois ans, c'est passé et il faut recommencer.

Dans la relation de confiance que tu appelais, je voudrais dire que nous ne sommes collectivement pas satisfaits, nous faisons des efforts. L'IGA a fait un rapport très détaillé sur ces questions-là et je l'en remercie parce que cela nous permet de nous préparer. Il y a encore beaucoup d'efforts à faire.

M. Duverne quitte la séance.

M. Perrot :

Je voudrais rebondir sur l'intervention d'Olivier pour le remercier de ce qu'il dit et pour faire écho à ce que disait tout à l'heure Marc. Ce n'est pas le débat d'aujourd'hui mais nous avons eu ce débat à l'initiative de Jean Pisani-Ferry sur nos procès-verbaux,

ceux qui étaient là s'en souviennent, avec le rapport annuel et toute la transparence qui va avec.

Nous ne pouvons pas sortir de ce cadre-là, mais, et je pense surtout aux parlementaires qui sont avec nous, nous allons avoir un vrai sujet de réflexion, et de plus en plus, parce que nous sommes amenés dans cette Commission à dire de plus en plus de choses qui sont de plus en plus sensibles dans un univers qui est de moins en moins régalién. Je pense qu'à un moment donné, il faudra peut-être que nous ayons une réflexion sur les questions de procès-verbaux.

Pour rappeler d'un mot la proposition que j'avais combattue à l'époque de Jean Pisani-Ferry, mais ce n'est pas une question de combat pour ou contre, Jean Pisani-Ferry considérait que nous devions sortir de la logique du procès-verbal. C'est une vraie question. Je ne suis pas sûr que ce soit la bonne réponse, mais ce dont je suis de plus en plus sûr, y compris au vu de nos échanges de ce soir, c'est que nous ne couperons pas à ce débat.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je partage parfaitement ton point de vue. Je pense que c'est une bonne question à évoquer lors de notre séminaire sur le fonctionnement de notre Commission, mais je partage parfaitement que c'est un sujet qui va devenir de plus en plus central.

Nous avons maintenant le rapport de Marie-Claire.

Mme Capobianco :

Beaucoup de choses ont été dites, y compris dans les questions que nous avons évoquées après. Le Comité a travaillé sur la base d'un dossier très touffu. Cela étant, nous avons pu en discuter et cela a permis de faire ressortir les éléments de synthèse qui parfois n'étaient pas, à notre goût, suffisamment explicites.

Je rappelle que comme vous l'avez évoqué, c'était le premier exercice dans le cadre d'une organisation nouvelle qui avait été annoncée et qui avait été validée. Finalement, les points d'attention qui avaient été soulignés en 2023, c'était la culture du risque opérationnel insuffisante au sein de la première ligne de défense, le pilotage perfectible de la LCB-FT et le risque croissant SI cyber. Ça, c'étaient les principaux risques évoqués.

La Commission de janvier 2024 avait demandé à ce que soient précisées par grand domaine prioritaire les catégories de risques qu'il fallait mettre à niveau. Il y a quelques réponses à ce propos dans le dossier et dans ce que nous avons évoqué, mais nous pensons néanmoins que nous pouvons là aussi aller un peu plus loin sur l'affichage très synthétique et donc plus compréhensible des domaines prioritaires.

Ceci ayant été dit, nous avons donc passé en revue les trois Directions comme nous venons de le faire à l'instant. Si on parle de la Direction des risques, comme l'a dit Virginie, la feuille de route organisationnelle est tenue dans le respect des budgets, c'est très bien. Il y a une activité soutenue, une animation renforcée. Je

ne vais pas revenir sur tous les points que j'ai portés dans le rapport, qui correspondent à ce qui a été dit, avec pas mal de choses qui ont bien évolué et avec l'accent mis sur la culture du risque et sur l'articulation des contrôles entre le niveau 1 et le niveau 2 ce qui est un point très important pour nous.

Nous passons aux points d'attention que nous avons relevés pendant le Comité. Nous avons salué ces efforts pour améliorer à la fois les contrôles de premier niveau et le dialogue entre les lignes de défense, parce qu'on sait que cela se joue beaucoup à ce niveau-là, avec la cartographie des risques et les processus qui ont été élaborés. Nous avons également recommandé de poursuivre les efforts sur la fraude et le risque cyber, bien évidemment, puisqu'on sait que la vision de bout en bout n'est pas encore acquise. Il y a donc encore du travail sur ce plan-là.

Nous ne l'avons pas évoqué, mais il y avait également une attention particulière apportée au contrôle de la DRH. Nous avons compris que ce n'était pas une question de fond, que c'était simplement sans doute une question de disponibilité ou de formalisation, mais néanmoins, c'était un point d'attention pour le Comité. Enfin, dans la continuité de ce qui avait été précédemment demandé, nous avons renouvelé notre souhait d'avoir cette présentation des processus les plus impactants, et cela ira de pair avec la simplification des contrôles qui les rendra plus pertinents. Il s'agit donc à la fois d'avoir des processus impactant et, de ce fait, simplifier les contrôles. C'est ce que nous avons déjà évoqué. Voilà pour la Direction des risques.

Sur la partie IGAU, nous avions un dossier qui était très synthétique et précis avec des catégories de risques qui étaient bien présentées. Là aussi, il a été évoqué une activité très soutenue, un réseau d'audit structuré désormais et des indicateurs de suivi des recommandations qui sont en progression. Les points d'attention ici ont été le constat perfectible de la mission cadres dirigeants avec le déroulement de la mission qui était satisfaisant mais, encore une fois, je reviens sur ce que je disais à l'instant, c'était plus une question de formalisation que de mauvaise volonté ou quoi que ce soit.

Nous l'avons évoqué tout à l'heure, nous nous étions bien sûr interrogés sur la question des 26 rapports produits chez Bpifrance. Nous nous étions demandé s'il y avait des points qui étaient à faire connaître à la Commission. Nous avons donc eu un document de synthèse là-dessus. Nous avons souligné l'absence d'alertes sur LBP en dépit de la situation que l'on connaît et nous avons conclu que c'était évidemment une nécessité que de renforcer les audits sur la fonction finance dans le cadre de LBP, sachant que vous y travaillez d'ores et déjà.

Le dernier point est la situation des SI qui reste perfectible, mais là aussi, la transition vers le mode organisationnel agile doit permettre normalement une amélioration sur ce thème-là.

Sur le rapport conformité et LCB-FT, là encore, c'est une nouvelle organisation.

L'année se caractérise d'ailleurs par l'organisation qui a été fortement modifiée dans l'ensemble des directions concernées avec vraiment beaucoup d'efforts pour que cela fonctionne et pour que la formation et la culture soient acquises à cet égard.

Nous avons bien sûr parlé de la vision affinée du risque LCB-FT qui est présenté par entité, conformément à la demande de l'ACPR. Nous avons aussi discuté du chantier de remédiation KYC, mais nous venons à l'instant d'en reparler à deux reprises. Dans les points d'attention, il y avait ce sujet du nombre de saisines pour conflit potentiel d'intérêts. Nous avons compris ce dont il s'agissait, et c'était plutôt sain d'ailleurs puisque c'était une volonté de ne pas se mettre en risque de la part des acteurs exposés à ce type de risques.

Il y a eu également le sujet de la mise en place du Comité de déontologie qui se fera finalement fin mai puisqu'il y a eu le changement de président. Nous nous sommes donc posé la question du statut du Président de ce Comité de déontologie et de sa rémunération. Les réponses nous ont depuis été apportées dans le cadre d'une note jointe au dossier du comité.

C'est dommage que Denis soit parti parce que nous avons noté que le premier travail du Comité serait de traiter le Code et de rassembler dans un seul Code de déontologie la partie financière et non financière dont nous avions débattu à une commission, qui n'est pas traitée, mais qui sera donc à l'ordre du jour des travaux du Comité de déontologie.

En dernier point, nous avions également le sujet qui sera traité en fin d'année de la situation des PSEE référencés avec la procédure à mettre en place à cet effet.

Au global, il y a donc un gros travail qui a été mené. Le profil de risques est solide mais des points faibles demeurent sur lesquels vous continuez à travailler, vous les avez soulignés, nous en avons reparlé à l'instant.

Je me retourne vers le secrétariat général parce que nous a précisé qu'il fallait donner un avis favorable sur les rapports d'activité de chacune des trois Directions ainsi qu'une approbation sur le rapport LCB-FT. Le Comité propose que nous procédions de la sorte. Nous renouvelons également nos recommandations et notre souhait d'avoir à l'avenir une présentation plus synthétique par grande catégorie de risque sur le rapport 2024.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Marie-Claire, avec mes excuses d'avoir été emporté par mon enthousiasme pour contrôles de premier niveau KYC. Marc, et ensuite Béatrice qui avait levé la main.

M. Le Fur :

Merci. Mon propos est un peu en réponse à ce que nous disait de manière très honnête Olivier sur son

insistance auprès de ses équipes sur la question de la conformité. Il faut bien être conscients d'une chose, c'est qu'il y a une demande sociale, il y a des engagements qu'on croit comprendre gouvernementaux sur un effort de simplification. Tout cela est complètement à l'opposé. Il faut être conscients de cela parce que les exigences que développait Olivier, finalement, ce sont des exigences qui à la fin s'appliquent aux particuliers, à la petite ou à la moyenne entreprise, donc il faut être très attentif à cela.

Deuxièmement, je crains que cette culture de la conformité n'aboutisse à un phénomène d'inhibition. On parlait tout à l'heure de Bpifrance et de ses prises de risque, mais Bpifrance a été créée pour prendre des risques, pour assumer des risques que n'assumait plus le secteur bancaire. Si on n'accepte pas qu'elle joue ce rôle, quand on sollicite l'intervention de Bpifrance sur un certain nombre de dossiers – je l'ai fait comme d'autres au Parlement –, c'est précisément parce que d'autres ne veulent pas prendre des risques que nous estimons socialement utiles.

Il faut donc quand même s'interroger là-dessus. Autant, la culture de la prudence, quand on gère un Fonds d'épargne, doit prévaloir parce que c'est le cœur du sujet, on est là pour veiller à ce que l'épargne de nos concitoyens les plus modestes soit gérée de la manière la plus prudente, autant, cette culture de la prudence ne doit pas gagner l'ensemble des activités de la Caisse des Dépôts. Il y a des moments où notre pays a besoin aussi d'un minimum de prise de risque. C'est pour cela que je suis un peu gêné par cette priorité que je considère à la fois nécessaire, mais peut-être excessive sur ces questions. Pardonnez-moi ce propos iconoclaste.

Mme de Ketelaere :

Je voulais ancrer tout cela dans la réalité au quotidien pour les équipes. C'est mon rôle. En lisant tous les travaux que vous avez faits pendant toute l'année, je me suis rendu compte de l'importance de la charge de travail pour les équipes au moment où il y avait quand même une grosse réorganisation, parce que nous parlons du nombre de rapports, de savoir si c'est bleu, vert ou rouge, mais globalement, ce sont les équipes qui produisent les rapports, ce sont les équipes qui produisent les cartographies, à un moment où il y a quand même un important taux de turn-over. L'audit, c'est 30 % de turn-over, j'ai vu qu'il y avait 15 entrées et 15 sorties. Si on le ramène aux 46, cela fait 30 %, j'ai fait le calcul.

Vous avez donc des équipes qui bougent beaucoup, des équipes qui se réorganisent, une loi Pacte qui est venue mettre un socle réglementaire qui n'existait pas, des SI à adapter. Tout cela est très lourd pour les équipes. Pour une fois je défends le contrôle et l'audit.

Tout cela se fait aussi en étant très lourd pour les équipes opérationnelles des métiers. Je pense qu'il ne faut quand même pas oublier que l'année précédente, si on prend la DPS, vous avez vu toutes les évolutions

du Compte personnel de formation, tous les nouveaux décrets où l'on prend en charge des choses que nous ne faisons pas précédemment. La réorganisation de l'âge de départ à la retraite a quand même fortement impacté les équipes de la DPS. Si je prends la Banque des Territoires, il y a quand même eu une forte augmentation du nombre de prêts qui ont été faits sur l'exercice 2023. Tout cet aspect de contrôle et audit se fait aussi au moment où, dans les directions métiers, il y a eu une forte charge d'activité liée à l'actualité. Je ne voudrais pas oublier Catherine avec la DOT, avec aussi tous les déménagements et tous ces immeubles nouveaux à livrer, la réorganisation des systèmes d'information entre Informatique CDC et la Caisse des Dépôts. C'est encore une réorganisation, tout cela dans un contexte économique et politique mondial qu'on peut indiquer comme étant un peu chahuté et qui impacte aussi les gens au quotidien parce que c'est quand même un contexte. On arrive, on a vu les informations la veille sur Israël, la Palestine. Va-t-on aider les Ukrainiens ou pas ? Tout cela amène quand même les gens à être dans un contexte particulier et à devoir mener, par ailleurs, les différentes missions. Je voulais juste rappeler tout cela et ancrer un peu dans la réalité du quotidien des personnels.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Sans allonger les débats, je voudrais juste vous apporter une information qui me semble importante. C'est que, dans ce contexte très important que nous venons d'évoquer de remédiation des fiches KYC, il faut aussi le positiver comme une mobilisation générale de l'Etablissement pour construire des mesures – et Olivier le disait, nous y travaillons de façon très étroite – pour automatiser ce qui peut être lourd pour les métiers et qui est véritablement très lourd, mais qui à l'avenir ne se reproduira pas. Je pense que nous allons tirer les fruits de ce que nous sommes en train de vivre actuellement, nous sommes très mobilisés. Il y avait encore hier un exercice de place qui a été mis en place qui s'appelle Inovéa pour inviter tous les acteurs de place qui font des innovations dans le domaine de la régulation Regtech. Nous sommes en lien avec ces outils-là, nous modifions nos propres outils pour automatiser ces tâches. Je pense donc qu'il ne faut pas rester sur une vision uniquement courante d'un gros stock. Je pense que c'est un point d'appui important à l'avenir pour pouvoir s'améliorer.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Par rapport à ce que dit Béatrice, nous essayons dans l'ensemble de ces contraintes de redonner du sens. Marc a raison quand il dit que cela va contre l'objectif de simplicité. C'est vrai qu'on demande beaucoup plus de fiches de conformité, mais en même temps, on

demande ces fiches de conformité pour la lutte contre le blanchiment et pour lutter contre le terrorisme.

Pour faire le lien avec ce que disait Béatrice, dans un moment où malheureusement l'actualité terroriste est plus que jamais intense – et ce n'est pas tellement les clientèles collectives locales, mais chez les notaires –, il y a parfois aussi des choses qui se passent et il faut y faire attention. Les fraudes existent à des tas d'endroits et il faut dire que cela participe aussi. Dans LCB-FT, il y a la partie FT qui est aussi importante.

M. Freyder, Inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts :

Sur le *turn-over*, je voudrais dire qu'il n'y a pas d'inquiétude à avoir de mon côté parce que comme j'ai restaffé les équipes il y a quatre ans, il y a une espèce de cycle naturel qui fait qu'il va y avoir peu ou prou un tiers des effectifs qui vont changer, et qui plus est, c'est plutôt assumé parce que j'ai toujours souhaité que l'Inspection générale soit une petite pépinière de talents. Nous avons ensuite de beaux parcours pour les auditeurs, au sein de l'Etablissement public ou du groupe.

Cela n'invalide pas ce que dit Béatrice sur le fait que c'est de la charge que de reformer ceux qui arrivent, mais cela fait partie du travail d'intégration.

Je voulais également juste insister, parce que nous y sommes collectivement très sensibles, sur le surcontrôle que l'on peut percevoir. C'est vrai que le sujet revient régulièrement. Nous essayons nous aussi, tout en ayant des impératifs qui nous viennent du régulateur et autres, et d'adapter et de proportionner les contrôles.

Si je prends l'exemple ne serait-ce que de l'audit, nous avons essayé de nous mettre dans une démarche plus de performance opérationnelle. C'est-à-dire que nous nous sommes dotés d'une discipline qui consiste à dire que dans les rapports nous allons, à l'avenir – nous l'avons déjà fait pour 2023 – ne jamais dépasser 10 recommandations par rapport, en se concentrant sur les recommandations les plus structurelles.

Quand vous formulez beaucoup de recommandations, après, il y a autant de personnes qui les suivent et cela prend un temps assez conséquent côté auditeurs comme audités. Il faut donc avoir cette discipline, pour ne pas ensevelir tout le monde sous un stock de recommandations qui soit trop important. C'est une mesure pratique et concrète qui vise à focaliser les audits sur les risques essentiels. Il y a aussi la posture des contrôles – et c'est vrai pour la deuxième ligne – qui peuvent aussi être dans l'appui et le conseil. C'est un sujet clef. Si on est en mode inspection générale, c'est aussi pour être sur ce registre-là, pas simplement dans le contrôle au sens assurantiel du terme. Cela se développe beaucoup et je trouve que cela est appréciable. Cela peut aussi être, pour les opérationnel, une vraie ressource, y compris pour améliorer leur propre activité. Je recueille beaucoup d'échos en ce sens.

Le dernier point concerne toute la clarification que nous avons collectivement faite en 2023 sur l'organisation, particulièrement sur la deuxième ligne. Je sors un peu de mon rôle, mais ces évolutions ont permis de simplifier l'interface avec les opérationnels, en regroupant contrôle permanent et risque opérationnel d'un côté chez Virginie, la conformité avec le juridique chez Pierre. Ce sont des tendances que nous appelons de nos vœux et je dirais que vu des opérationnels qui regardent parfois cela comme un empilement, ils peuvent se dire qu'il y a un peu plus de clarté dans l'organisation. En tout cas nous en formulons le souhait.

Mme de Ketelaere :

Ce n'était pas une critique de ma part.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Pour témoigner de ce que dit Olivier, puisque j'étais aux premières loges pour le voir annoncer aux équipes à la Réunion que l'intéressement serait lié aux KYC, je peux témoigner que dans la pratique cela se vit en direct. Je voudrais aussi dire qu'il me semble – sous le contrôle de Béatrice et de Jean-Yves – que nous avons un rendez-vous annuel sur le climat social dans le cadre du CNR, donc ce sera assez intéressant et assez important de vérifier qu'il n'y ait pas de dégradation dans les enquêtes qui nous sont soumises. C'est le 30 mai, donc cela arrivera rapidement et ce sera a priori à la séance de juin en Commission de surveillance.

J'ai une question pour l'audit sur un rapport qui a été fait assez récemment. Nous avons eu une discussion sur la politique actionnariale de la Caisse des Dépôts assez récemment en Commission de Surveillance, il y a eu un rapport d'audit qui est arrivé à la conclusion peu de temps après et je dois dire que les conclusions du rapport semblent se différencier assez nettement de ce qui nous avait été présenté en Commission de surveillance. Le rapport note que, sur la politique d'exclusion, il n'y a pas d'accord entre GDA et DFIN sur précisément quelle est la politique d'exclusion. Ils notent que les critères d'exclusion ne sont pas très précis et doivent donc être précisés.

Surtout, chose qui m'inquiète un peu plus, l'indicateur phare que l'on a en matière de gestion d'actifs, ce sont les émissions de carbone du portefeuille que nous mettons en avant sur à peu près toute la documentation publique que la Caisse des Dépôts présente à l'extérieur. Or, le rapport – sous le contrôle de Jean-Yves – a une phrase qui me paraît être un euphémisme qui dit que la méthode utilisée est « peu commune » vis-à-vis des standards de la place.

Ma compréhension de ce « peu commun », c'est que la définition que nous utilisons pour baser l'indicateur phare de la Caisse des Dépôts en matière de décarbonation de son portefeuille est originale. Pourrions-nous avoir plus de précisions sur ce que cela veut dire précisément sur la définition du scope 2 et

quels sont les échanges qui ont lieu entre l'audit et, je ne sais pas si c'est la GDA ou la DFIN, pour préciser une méthodologie qui serait peut-être plus commune sur la place ? Cela me rassurerait si elle était plus commune sur la place, à part si vous me dites que « peu commune » signifie nettement meilleure.

M. Freyder, Inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts :

J'avoue que je suis un peu pris de cours parce que je n'ai pas forcément le rapport complètement en tête, mais c'est vrai que de nous avons pointé plusieurs choses. De mémoire, il y avait donc ce volet-là qui porte sur la méthodologie pour l'identification de l'empreinte carbone. Certains choix méthodologiques de la CDC pour la mesure de cette empreinte s'écartent en effet des pratiques de place, comme le rapport le détaille.

Il y a aussi un autre point qui ressort, mais qui est plus classique sur la place, c'est le fait que la communication que nous faisons, et le rapport l'établit également, porte sur un sixième du portefeuille puisqu'il y a tout ce qui relève du scope 3 qui n'est pas dans le champ de ce que l'on mesure.

Je pourrai apporter d'autres éclairages à la Commission de surveillance si vous le souhaitez.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais passer la parole à Jean-Marc. Pour préciser, nous avons eu la discussion sur le scope 3, mais la phrase « méthodologie peu commune » s'applique au scope 2 qui est plus standardisé, et il est nettement plus difficile de dire qu'on ne sait pas comment le définir précisément puisque c'est le standard utilisé par toutes les institutions financières.

M. Janailiac :

Nous pourrions avoir quelques précisions de l'audit, mais il serait aussi intéressant d'avoir la réponse de GDA par rapport à cette forme de constatation, pour rester neutre.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Oui, je pense qu'il serait utile d'avoir le rapport d'audit, mais à la fois la vision de l'audit, la vision de GDA et les mesures de remédiation pour s'assurer que la méthodologie utilisée soit plus commune à l'avenir et que nous soyons absolument certains, sachant que c'est une recommandation forte du rapport.

M. Freyder, Inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts :

C'est le point sur lequel j'allais insister, il y a de toute façon une recommandation que nous avons posée sur ce sujet et qui fera l'objet d'un suivi, d'autant plus parce qu'elle est forte, et vous l'aurez donc à l'examen de votre instance. Il n'y a en tout cas aucune difficulté

de mon côté pour donner d'autres éclairages, mais peut-être indépendamment de cette séance.

Mme Capobianco :

Effectivement, quand nous avons tenu la Commission de surveillance de février où nous avons justement le sujet de la politique d'investissement de la gestion d'actifs, nous nous étions appuyés sur le dossier fourni qui était très rassurant sur l'ensemble des sujets que nous venons d'évoquer, et nous avons également un rapport de l'audit. Certes, il n'était pas sur le même sujet puisqu'il jugeait la gouvernance et le cadre de contrôle dans le processus d'allocation d'actifs, mais ce rapport était également positif, ce qui venait conforter notre avis de qualité de la gestion.

Là, c'est vrai que la lecture du rapport qu'évoque Alexandre était un peu surprenante par rapport à tout ce que nous avons entendu et c'est vrai que moi aussi je suis pour que nous ayons des éclairages par rapport à tout cela.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous suivrons le sujet. Je vous propose, comme nous sommes un peu pressés par le temps, de passer au point 6 à l'ordre du jour, en remerciant évidemment tout le monde.

6 – Délibération relative à Icade

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit donc de la délibération sur Icade, en laissant peut-être le temps à Antoine de venir se joindre à nous. Pour précision, sur ce dossier, étant donné la sensibilité du sujet, le fait que la société est cotée, et puisque le rapport d'Évelyne évoque des choses qui sont au-delà du prochain rapport au Parlement, il y aura donc probablement un rétrécissement de la discussion au procès-verbal.

Mme Ratte :

Merci, M. le Président. En introduction, je voudrais d'abord dire que l'examen par le Comité stratégique de la situation de l'Immobilière Caisse des Dépôts — parce qu'en fait Icade, c'est ce que cela veut dire — vient à point nommé.

Il vient à point nommé parce que dans les quelques mois qui viennent de s'écouler, c'est une société qui est en train de se réorganiser, intégrée sur deux métiers, un métier de foncière tertiaire et un métier de promotion, le troisième métier, la partie Icade Santé, étant en cours de cession, la première étape a été réalisée en juillet 2023.

C'est également une société qui a élaboré un nouveau plan stratégique 2024-2028 baptisé « ReShapE ». Pour la petite histoire, le mot est écrit avec trois majuscules, R, S et E. Il s'agit donc d'un nouveau plan stratégique présenté au Conseil d'Administration et aux marchés en février dernier. Enfin, un nouveau Directeur général a pris la société en main, M. Nicolas Joly, depuis le 21 avril 2023, tout cela dans un contexte de marché et un environnement économique adverses, aussi bien pour les activités foncières que pour les activités de promotion qui sont donc, je le répète, les deux métiers désormais d'Icade.

Le Comité stratégique a relevé un certain nombre d'éléments positifs. Je vais tout de suite les indiquer rapidement. Tout d'abord, Icade est un excellent élève en matière de développement durable. Icade a pris un

certain nombre d'engagements en matière de lutte contre le réchauffement climatique et la préservation de la biodiversité qui ont fait l'objet d'une résolution « *say on climate and biodiversity* », approuvée à 98 % lors de l'assemblée générale du 21 avril 2023.

S'agissant des obligations de reporting extrafinanciers, Icade a mis en place un Comité de pilotage CSRD afin d'être en mesure de produire le reporting attendu en 2025 sur la base des éléments 2024. C'est tout à fait remarquable.

Icade, on peut le souligner, est une filiale pleinement intégrée dans le dispositif d'encadrement des risques du groupe Caisse des Dépôts. On observe une gestion des risques opérationnels qui est déclinée dans le cadre de gestion du Groupe et qui est considérée par la DRG comme maîtrisée, un dispositif de contrôle permanent qui est jugé satisfaisant par la DRG et enfin une organisation de l'audit interne robuste selon l'IGAU, qui dresse un bilan globalement positif des audits conduits sur Icade en 2023.

Enfin, j'indique que le plan stratégique sur lequel je reviendrai ne prévoit pas de plan social. En revanche, il est prévu un grand plan de formation et un chantier managérial important compte tenu de ce recentrage sur les deux métiers. Il est à noter quand même que c'est une société qui a 300 managers pour 1000 agents, ce qui est une proportion plutôt élevée, et sur ces 1000 agents, 30 % sont répartis dans 25 agences sur le territoire.

Je présenterai d'abord la situation de la société à partir des résultats 2023 et des perspectives 2024. Ensuite, je dirai un mot du plan stratégique en essayant de le qualifier. Troisièmement, je poserai la question « quelle stratégie pour l'actionnaire CDC vis-à-vis de cette filiale ? ».

Le COSTRAT a relevé une performance financière qui a bien sûr été impactée par la conjoncture sur ces trois dernières années, mais une structure financière solide renforcée en 2023 par la cession du contrôle d'Icade Santé, c'est-à-dire un événement assez exceptionnel.

Les résultats 2023 font apparaître une baisse importante de la valorisation du portefeuille d'affaires foncières tertiaires à -18 %, qui s'établit donc à 6,5 milliards d'euros à fin 2023, une baisse de la marge des opérations de promotion, à 3,8 % contre 6,2 % en 2022, et un résultat net de l'activité de -82 millions d'euros contre +26 millions d'euros en 2022.

La cession des activités de santé qui a été annoncée le 3 juillet 2023, approuvée par le CDI le 15 février précédent, devrait générer, au titre des trois étapes du processus de vente, environ 2,9 milliards d'euros de produit de cession pour une plus-value d'environ 1,3 milliard d'euros pour Icade.

Ce produit de cession, en grande partie affecté au remboursement de la dette, a permis d'améliorer très sensiblement les ratios d'endettement d'Icade avec un ratio de 33,5 % versus 40 % en 2022. Enfin, la contribution d'Icade au résultat du groupe CDC en 2023 s'élève, comme nous l'avons vu, à 397 millions d'euros - 91 millions en 2022 - mais, si l'on exclut l'opération Icade Santé, cette contribution est en fait négative, à hauteur de 114 millions d'euros. C'est évidemment ce qu'il faut retenir.

L'exercice 2024 s'annonce difficile dans un marché toujours dégradé et dont l'horizon d'amélioration est incertain.

Depuis le Comité stratégique, la notation d'Icade a été abaissée à BBB+ perspective négative au lieu de BBB+ perspective stable, « dans un contexte de pression sur l'activité de promotion et d'ajustement des valorisations des actifs de la foncière tertiaire plus marqués qu'anticipés ».

Comment se présente le plan stratégique qui a été élaboré en début d'année 2023 ? Il est prudent et défensif, mais il n'est pas sans risque. C'est un plan qui repose sur deux enjeux. D'une part, la finalisation de la cession des activités de santé. En effet, en 2023, 63 % de la participation d'Icade dans l'Icade Santé a été cédée pour 1,4 million d'euros, mais il reste à réaliser les étapes 2 et 3 de l'opération pour un montant de 1,3 milliard d'euros.

Cette cession permet de réduire significativement l'endettement d'Icade et de contribuer au financement du plan stratégique et de son recentrage.

Le deuxième enjeu, c'est le maintien de l'activité grâce à une diversification du portefeuille de la foncière tertiaire qui est aujourd'hui très concentré géographiquement dans le Nord de Paris, Orly et Rungis, avec simplement 10 % des surfaces en province, mais qui est également concentré sectoriellement puisqu'il s'agit à 82% de l'immobilier de bureaux. L'idée est donc de diversifier ce portefeuille vers d'autres actifs. Ces autres actifs seraient les résidences étudiantes, les locaux d'activité et les data centers, cette diversification étant présentée comme étant de nature à développer les partenariats avec d'autres entités du groupe CDC.

Le Comité stratégique a relevé des incertitudes qui pèsent sur le risque et la rentabilité de ces nouveaux

actifs dans lesquels Icade devrait s'investir. Notamment concernant les data centers, il demeure des questions sur les atouts d'Icade face à la concurrence sur ce secteur d'activité, sa capacité à intégrer ces actifs dans la stratégie climat du groupe CDC, quand on sait ce que représentent ces installations en termes de consommation et de développement durable, et enfin, sur un risque sur l'appétence des décideurs publics autour de tels investissements. Le recentrage sur les data centers pose des questions.

Il a été également évoqué la relativité de l'ancrage territorial, Icade étant présenté et perçu très largement comme la foncière du Grand Paris. Le Comité stratégique a également relevé les limites du discours sur l'intérêt général de cette société alors que la filiale pratique des prix de marché aussi bien en ce qui concerne les résidences étudiantes que sur d'autres secteurs.

Le Comité stratégique a cependant noté que l'adaptation des actifs bureaux - nouvelles normes, nouvelles modes, etc. -, représente 14% du portefeuille de bureaux d'Icade, soit 0,7 milliard d'euros, sur un patrimoine de bureaux de 5,3 milliards d'euros (le portefeuille total de la foncière tertiaire étant de 6,5 milliards d'euros), le reste étant qualifié comme « *well positioned* », et répond aux nouveaux usages. Il y a par ailleurs un volet sur « construire la ville 2050 » qui dépend étroitement des décisions des élus locaux. Sur ces orientations, pèse donc un certain nombre d'incertitudes.

Les projections financières dans le plan stratégique font état de ratios d'endettement qui respectent globalement les attentes du marché sur la période 2024-2028.

[Les informations et échanges entre la direction générale et la Commission de surveillance du groupe CDC sur la stratégie actionnariale d'Icade revêtant un caractère strictement confidentiel, elles ne figurent pas intégralement dans le présent procès-verbal.]

M. Perrot quitte la séance.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Merci beaucoup pour le rapport qui effectivement pose de très bonnes questions quant au rôle de l'actionnaire stratégique Caisse des Dépôts vis-à-vis d'Icade.

[Hors PV]

Les Messages que nous avons passés à Nicolas Joly sont qu'il faut qu'Icade contribue le plus possible aux priorités stratégiques de la Caisse des Dépôts premièrement, et deuxièmement qu'elle ait un rôle contracyclique pendant la crise.

C'est pour cela que nous avons soutenu le plan ReShapE, qui insiste fortement sur le fait de contribuer à un certain nombre de politiques publiques,

notamment sur le logement avec la valorisation des réserves foncières. Nous avons quand même deux grandes réserves foncières en Ile de France, Porte de Paris au Nord et Rungis au Sud, qui ont été relativement peu valorisées aujourd'hui et qui pourraient l'être beaucoup plus.

Cela nous permet notamment de répondre à la question sur les data centers. L'objectif n'est pas de se développer sur les data centers tous azimuts, c'est d'abord de se développer sur ces deux grandes réserves foncières avec certaines localisations de data centers sur ces réserves foncières parce que, des discussions qu'il a pu y avoir avec les élus concernés, ce sont des options qui sont possibles avec beaucoup d'autres à côté, mais il y a la possibilité de faire des data centers à ces endroits-là et il est nécessaire d'avoir des data centers aussi à proximité dans la région parisienne. C'est vraiment l'objectif.

Par rapport aux deux autres diversifications, à savoir les locaux d'activité et les résidences étudiantes, celle sur les data centers est sans doute la moins prioritaire, en tout cas, c'est celle qui est exclusivement ciblée sur les réserves foncières.

Enfin, il s'agit aussi de contribuer aux priorités stratégiques de la Caisse des Dépôts, renforcer les liens avec les différentes filiales de la Caisse des Dépôts, notamment CDC Habitat, la Banque des Territoires. Olivier le sait bien, il y a beaucoup de coopérations qui sont en train de se mettre en place sur les résidences étudiantes entre la BdT et Icade.

[Hors PV]

M. Janaillac quitte la séance.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

[Hors PV]

La question qui se pose, c'est celle de l'intérêt général. L'intérêt général, c'est comme un promoteur, c'est du flux. On a été bien content qu'ils fassent le Village des athlètes, qui est un vrai succès réalisé dans les temps, dans le budget. J'ai eu le privilège de remettre au Président de la République les clés du Village des athlètes, pour l'intérêt général. Nous avons été au rendez-vous de quelque chose qui est quand même important pour la nation.

La séance est levée à 19 heures 56

Évidemment, Nicolas Joly construit quelque chose en se disant « j'ai un atout dans un environnement difficile, j'essaie de me caler sur les axes stratégiques de la Caisse des Dépôts », donc quand il entend « souveraineté numérique », il se dit « je peux faire des data centers ». D'autres pourraient faire des data centers en France, mais on a un promoteur qui décide de faire des data centers, sur les réserves foncières dont il dispose, c'est très bien.

Nous avons un autre sujet qui est la valorisation des entrées de ville sur les zones d'activité dont nous avons parlé. Il essaie de coller avec la stratégie, en voyant avec d'autres partenaires s'il peut nouer un partenariat particulièrement innovant et actif pour, dans le contexte de zéro artificialisation nette, reconstruire des quartiers de vie.

Il y a un troisième dossier que nous viendrons peut-être vous présenter et sur lequel nous travaillons, qui est les résidences étudiantes. C'est véritablement un problème d'intérêt général. On n'arrive pas à fournir des résidences étudiantes à nos étudiants. C'est d'ailleurs une ambition du Président de la République de pousser le logement étudiant.

On voit bien que le sujet des logements étudiants publics, sociaux, n'avancent pas, en particulier en lien avec le problème du foncier universitaire. Sur ce point, nous pouvons, peut-être accélérer en travaillant avec ceux qui avait été à la manœuvre pour le Village olympique, la Banque des Territoires en investisseur, Icade en promoteur et CDC Habitat pour le logement social ou pour la levée de fonds.

[Hors PV]

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Parfait. Merci beaucoup.

Je vais ajouter deux choses. D'abord, il n'y a pas de Commission de surveillance en mai. Réjouissez-vous parce que les Commissions de surveillance qui viennent ont des agendas autrement plus chargés. Deuxièmement, je voudrais vous dire que nous avons le plaisir de nous voir demain et après-demain pour le séminaire de la Commission de surveillance où nous pourrions continuer nos discussions. Merci à toutes et à tous.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
5^{ème} séance – Année 2024
Mercredi 19 juin 2024
PROCÈS-VERBAL

Le 19 juin 2024, à 09 heures 30, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visio via Teams.*.

Assistaient à la réunion :

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim.
Mmes Artigalas, Auriol, Ratte, Capobianco.
MM. Cumenge, Duverne, Perrot, Janailac, Fourcail.

Était excusée :

Mme de Ketelaere.

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 (points 4 et 5) ; M. Pierre Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (points 4, 7 et 8) ; M. Vincent Constans, Adjoint au 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 4) ; Mme Marianne Kermaoal-Berthomé, Directrice des politiques sociales (point 6) ; M. Axel Rahola, Directeur adjoint des politiques sociales (points 6) ; M. François Wohrer, Directeur en charge des investissements au sein de la Banque des Territoires (point 6) ; M. Nicolas Chung, Responsable du département chargé de la mission mandats et investissements d'avenir (MIA) au sein de la Direction des investissements de la Banque des Territoires (point 6) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; Mme Laurence Féral, responsable du département appui au 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 8) ; 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 ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La présidente d'âge, Mme Évelyne Ratte, ouvre la séance à 9 heures 30 hors la présence de la Direction générale

1 – Élection du Président par intérim de la Commission de surveillance

Mme Ratte :

Mes chers collègues, en ouvrant cette séance au bénéfice du privilège de l'âge conformément à l'article 22-1 du règlement intérieur de la Commission de surveillance, j'en ressens naturellement l'honneur, puisque c'est celle d'une instance où vous siégez, mais j'en éprouve en même temps deux tristesses. La première m'est personnelle puisque c'est la première fois que je me vois revêtue de cet assez fâcheux privilège de l'âge, dont tous les inconvénients se présentent en cortège dans mon esprit. La seconde résulte d'avoir à prendre acte du départ d'entre nous,

au sein de cette Commission de surveillance, des trois députés qui y siégeaient, Marc Le Fur, Anne-Laurence Petel et Alexandre Holroyd.

Nous en savons tous la raison soudaine et n'avons lieu d'en dire ici que le regret très sincère d'avoir perdu le bénéfice de leur participation qui nous avait en peu de temps donné beaucoup de considération pour leur personne et même une réelle amitié.

Puisque je siège pour quelques minutes à sa place, le temps de vous inviter en bonne et due forme à élire comme président par intérim l'un des deux parlementaires qui siègent toujours parmi nous, je

voudrais rendre un hommage un peu plus personnel à Alexandre Holroyd, qui a présidé notre commission avec un talent et un dynamisme appréciés de tous. Sous son impulsion, nos travaux et l'envergure de notre vigilance stratégique ont connu un réel renouveau dont nous lui garderons gré.

Je crois pouvoir ajouter que nous avons tous beaucoup apprécié la manière élégante, tonique et vigoureuse avec laquelle il a créé parmi nous un réel plaisir à prendre tous notre part de la mission de cette Commission de surveillance.

C'est donc dans cet esprit que nous ont communiqué les deux années échues que vont, je n'en doute pas, se poursuivre fructueusement nos travaux dans le cadre régulier qu'il m'appartient à présent de rétablir en procédant selon les formes à l'élection de notre nouveau président.

Applaudissements.

Mme Ratte :

Nous passons maintenant aux opérations réglementaires. Je vérifie que nous avons le quorum. C'est le cas.

Je rappelle quelques points. Le mandat des trois députés membres de la Commission de surveillance échoit automatiquement à la fin de chaque législature, article 23 du règlement intérieur. Il a donc pris fin le 10 juin à la suite de la décision du Président de la République de dissoudre l'Assemblée nationale conformément à l'article 12 de la Constitution. Sont donc concernés par l'échéance du 10 juin dernier les mandats des trois députés que j'ai cités tout à l'heure. Deuxièmement, conformément à l'article 22-1 du règlement intérieur, il convient de procéder ce jour à l'élection du président par intérim dans l'attente de la désignation de trois nouveaux députés par la présidence de l'Assemblée nationale pour siéger au sein de notre instance. Lorsque notre instance sera de nouveau composée de cinq parlementaires, nous devons organiser sous quinze jours ouvrés l'élection du président de plein exercice.

Troisièmement, conformément au Code monétaire et financier, la présidence de l'instance ne peut être assurée que par l'un des cinq parlementaires, député ou sénateur, membres de la Commission de surveillance. Par conséquent, en l'absence de trois députés, l'intérim ne peut être assuré que par l'un des deux sénateurs, M. Arnaud Bazin ou Mme Viviane Artigalas.

À ce jour, je rappelle que je n'ai reçu qu'une seule candidature, celle d'Arnaud Bazin, qui s'est porté candidat avec l'accord, je crois, de Viviane. En cas de candidature unique, le principe est de voter à main levée. En êtes-vous tous d'accord ?

Si oui, nous allons procéder de la manière suivante. Je vais appeler individuellement chacun d'entre vous en vous demandant d'indiquer distinctement votre choix pour la candidature unique présentée, c'est-à-dire

celle d'Arnaud Bazin, en indiquant « pour », « contre » ou « abstention ».

Mme Ratte procède au vote par appel nominatif.

Mme Ratte :

M. Bazin est élu à l'unanimité des onze membres. Bravo.

Applaudissements.

Mme Ratte :

Nous vous félicitons tous chaleureusement pour cette brillante élection. Je précise que cette présidence vaut aussi pour la présidence du Comité des investissements, puisque le président de la Commission de surveillance est de droit — article 53 du règlement intérieur — président du Comité des investissements.

Je suis donc heureuse de remettre la présidence de cette réunion à Arnaud.

M. Bazin :

Merci beaucoup, Évelyne. Avant même de vous remercier, vous m'autoriserez à rendre à mon tour hommage à la présidence d'Alexandre depuis septembre 2022, même si je ne suis là que depuis quelques mois. Je crois qu'il est indiscutable que sous son impulsion, notre instance a pleinement pris la mesure des changements liés à la loi Pacte sur le rôle et les attributions de notre commission.

En positionnant sans relâche nos débats au niveau stratégique, il a très significativement contribué à en faire, à l'image d'un conseil d'administration sur bien des points, un interlocuteur incontournable et exigeant. Sa compréhension des dossiers et des enjeux, vous l'avez souligné, Évelyne, a été, tant en comités qu'en séance plénière, un apport très précieux pour notre instance.

Il s'est aussi attelé à optimiser le fonctionnement de la Commission en lançant plusieurs chantiers illustrés dans les évolutions que, pour certaines, nous avons déjà approuvées dans le RI en 2023, et que pour d'autres nous allons poursuivre, comme le format de nos procès-verbaux.

J'ajouterais enfin qu'il a su être un président direct, accessible, aux convictions fortes et qu'il défendait avec énergie. Je sais que chacun ici autour de cette table lui souhaite avec confiance un futur à hauteur de ce qu'il a su démontrer. J'ai échangé plusieurs fois avec lui depuis quelques jours, vous vous en doutez, et je lui ai dit qu'à titre personnel, je comprenais sa décision, mais qu'en tant qu'élu national je la regrettais parce que les gens de sa qualité ne sont pas si nombreux. Je regrette très sincèrement qu'il ne souhaite pas persister dans son mandat de député.

Voilà ce que je voulais vous dire au sujet d'Alexandre. Maintenant, je vais vous remercier pour cette élection, certes dont le caractère est un brin soviétique, comme l'a dit Viviane tout à l'heure, mais il y a une logique liée à nos textes et puis une logique parlementaire

majoritaire. Je veux remercier très sincèrement Viviane d'avoir pris l'initiative de m'appeler et de s'être inscrite résolument dans ce raisonnement institutionnel majoritaire sénatorial, mais c'est là tout l'esprit du Sénat et toute la qualité de Viviane, dont je ne doutais pas et dont je la remercie encore une fois très chaleureusement.

Les membres de la Direction générale rejoignent la séance.

M. Bazin :

J'aborde cette fonction d'interim — est-il besoin de vous le dire ? — avec la plus totale humilité. Peut-être, si j'avais pu être des vôtres pendant trois ans, aurais-je pu l'envisager plus sereinement. Cela dit, je dois l'assumer, je vais faire de mon mieux. Je vais dégager bien évidemment tout le temps nécessaire dans mon agenda et m'y engager totalement, vous pouvez compter sur cet engagement dès maintenant, évidemment.

J'aurai besoin de vous tous, de vos compétences, de votre expérience, vous le savez, de tous les membres de la Commission de surveillance, des services de la Caisse des Dépôts à travers son Directeur général, dont j'ai pu mesurer d'ailleurs toute la disponible ces jours derniers. J'aurai aussi besoin du concours très précieux de notre secrétariat général et de toutes ses compétences.

Tout cela me rassure un peu quand même, même si évidemment, c'est encore une fois dans la plus totale humilité que j'envisage ces fonctions.

Samedi, je serai de retour et totalement engagé pour essayer de faire de mon mieux sur cette mission. Aujourd'hui, les conditions vont être un peu acrobatiques en visioconférence. Je vous demande d'avance votre bienveillance. Nous allons essayer de faire fonctionner cette séance de commission le mieux possible.

J'avais prévu de participer à cette séance de Commission de surveillance qui devait avoir lieu à Strasbourg en visioconférence. Je reconnais humblement que je n'avais pas prévu les circonstances actuelles. Pour ma défense, peut-être n'étais-je d'ailleurs pas le seul à ne pas les avoir prévues.

J'avais peut-être misé sur une certaine rationalité, et je n'aurais pas dû le faire, puisqu'en matière de politique, ce n'est pas toujours un pari gagnant. Toujours est-il qu'aujourd'hui, nous sommes dans ces conditions et je pense que nous allons tous essayer de faire que cela fonctionne le mieux possible. En tout cas, soyez assurés que dès samedi, avec mon retour sur la région Île-de-France, mon engagement sera permanent et mon agenda sera construit sur une priorité Caisse des Dépôts, cela va de soi.

Voilà pour mon petit propos liminaire. Encore une fois, je dis toute notre reconnaissance exprimée à Alexandre.

2 — Propos liminaire

M. Bazin :

J'ai deux petits points à évoquer avec vous en propos liminaire avant de laisser la parole au Directeur général. Je veux tout d'abord revenir sur la réunion que nous avons pu avoir avec le conseil d'Emeis, ex-Orpea, le 10 juin dernier. Je pense que cela a été une discussion très utile, franche et pertinente avec nos administrateurs, avec des réponses précises et convaincantes.

Cela a permis à la Commission de surveillance d'apprécier à la fois le chemin accompli depuis la prise de contrôle par le groupement emmené par la Caisse des Dépôts et l'implication de nos administrateurs Caisse des Dépôts dans la gouvernance d'Emeis. Nous aurons d'autres échanges prochainement, au mois de septembre, avec le Président et le Directeur général, mais cela a permis une première fois de nourrir notre réflexion de façon, je crois, très intéressante.

Je rappelle aussi que la Commission de surveillance a demandé de pouvoir disposer d'une note trimestrielle sur l'avancement de la mise en œuvre du plan stratégique d'Emeis, avec quelques indicateurs clés, puisque c'est un sujet évidemment éminemment stratégique pour nous.

Je souhaitais faire aussi un point d'information rapide sur les CDI intervenus depuis la dernière séance de Commission de surveillance du 24 avril. Le 25 avril, le CDI a approuvé à l'unanimité la cession par la Banque des Territoires d'une partie de la participation qu'elle détient dans la société Lisea, concessionnaire de la ligne à grande vitesse entre Tours et Bordeaux, soit 9,4 % cédés sur les 25,4 % détenus, pour un montant de 160 millions d'euros. Cette cession répond à un objectif de rotation du portefeuille de la Banque des Territoires sur des actifs offrant des plus-values intéressantes.

La Caisse des Dépôts reste actionnaire de Lisea, bien sûr, à hauteur de 16%, en conservant des droits de gouvernance et de veto.

Le 5 juin, le CDI a également approuvé à l'unanimité la cession par Bpifrance au fonds canadien Brookfield de 4,4 % qu'elle détient au capital du développeur et producteur d'énergie renouvelable Neoen, pour environ 265 millions d'euros. C'est une très belle opération financière pour Bpifrance, qui aura accompagné le développement de cette société depuis sa création.

Troisièmement, le 11 juin, le CDI a approuvé la recapitalisation à hauteur de 466 millions d'euros de

DPD Allemagne, filiale à 100 % de GeoPost, qui connaît des difficultés structurelles et conjoncturelles en Allemagne. Sans entrer dans les modalités techniques, la Direction de La Poste a confirmé que l'opération n'aura pas d'impact sur la trajectoire de cash de La Poste ni sur son résultat.

Je vais maintenant laisser la parole à Éric Lombard pour évoquer notamment la situation de l'opération sur La Poste Mobile et l'impact et la prise en compte dans le pilotage du Groupe de la situation politique et de ses évolutions potentielles dans les prochains mois, à travers les impacts perceptibles et potentiels sur le CAC et le spread France-Allemagne sur la dette, et d'autre part probablement sur tous les éléments économiques qu'il souhaitera évoquer.

C'était une demande de Denis Duverne et de moi-même et je crois que cela intéressera l'ensemble de nos membres. Éric, vous avez la parole.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Cher Président, cher Arnaud, je veux commencer par vous féliciter chaleureusement de cette élection. Je suis très heureux à la perspective de travailler encore plus avec vous. Je peux tout de suite, devant l'ensemble de la Commission de surveillance, vous assurer que vous aurez tout notre concours, et je parle au nom de toute la Caisse des Dépôts et en premier lieu du Comité exécutif et moi-même.

Comme vous l'avez signalé et je vous en remercie, nous avons déjà commencé ces derniers jours à nouer une relation quasi quotidienne qui est fluide, qui est confiante, et je me réjouis à la perspective de la continuer. Je vous remercie.

Dans cet environnement inattendu, la stabilité de la maison et de sa gouvernance, sous votre présidence, est évidemment un point absolument essentiel et qui va permettre à l'ensemble des agents et salariés de la Caisse des Dépôts de poursuivre leurs missions avec énergie.

Je veux remercier aussi les trois membres de la Commission qui, du fait de la dissolution, nous ont quittés, et d'abord Alexandre Holroyd, votre prédécesseur, avec lequel nous avons eu un dialogue confiant, chaleureux. Alexandre m'a appelé pour me faire part de sa décision, sur laquelle je n'ai évidemment pas de commentaire à faire.

Je veux rappeler les grandes étapes que nous avons franchies sous sa présidence, et d'abord le dossier Orpea — maintenant Emeis — que vous venez de citer, qui était une décision difficile, mais je pense utile et féconde, comme vous avez pu vous en rendre compte dans le dialogue que vous avez eu avec l'équipe de direction générale, mais aussi la définition et le début du déploiement de notre nouveau plan stratégique, dont je rappelle qu'il va se poursuivre évidemment au service de la transition écologique et énergétique, des souverainetés et de l'équité territoriale et sociale, qui sont au cœur de notre mandat.

Alexandre a appelé à juste titre notre vigilance sur l'évolution de la situation de La Poste, notamment du fait du déficit de couverture des missions de service public. Je pense que c'est un sujet que nous devons suivre attentivement.

Je veux remercier avec lui Anne-Laurence Petel, qui a contribué de façon très utile et constante à nos travaux, et pour terminer Marc Le Fur, pour lequel j'aurai une pensée particulièrement chaleureuse puisque vous connaissez les conditions personnelles qui l'ont conduit à ne pas se représenter. Je lui adresse et je lui ai évidemment adressé par écrit déjà tous mes vœux de bon rétablissement.

Comme vous m'y invitez, je vais tenter un petit point de situation économique. Je ferai aussi un point sur la situation sociale de la Caisse des Dépôts qui a fait l'objet de quelques commentaires dans la presse, et puis Olivier Sichel fera un point des grandes opérations financières en cours, puisque nous avons des enjeux importants.

Je fais déjà quelques commentaires sur la situation des marchés de taux d'intérêt, qui sont évidemment pour nous un carburant tout à fait essentiel.

[Hors PV]

Nous avons commencé à tirer quelques conclusions, même s'il est trop tôt pour faire des prévisions de moyen terme. Attendons de voir ce qui va sortir des urnes et des programmes, mais on peut tout de suite noter que nous avons trois risques devant nous que sont la détérioration du climat social qui est déjà là, le manque de visibilité qui est déjà là, mais qui peut dans la durée détériorer la confiance des agents et le climat des affaires, et puis un risque de dérive des finances publiques sur lequel je ne reviens pas, mais qui est l'un des principaux risques.

[Hors PV]

En conclusion opérationnelle de tout cela, la robustesse de la maison fait que nous abordons cette séquence sans inquiétude, en tout cas sur le plan financier. Pour le reste, nous verrons. Si la crise est courte et accompagne cette transition politique, dans ces cas-là, nous regarderons les développements en liaison avec vous. Si nous sommes dans une situation où l'impact financier de cette séquence politique est plus durable, nous aurons évidemment la nécessité de proposer des ajustements.

[Hors PV]

Pardon de ce commentaire un peu long. Évidemment, nous sommes prêts avec nos équipes et avec Yann à répondre à vos questions. Je vais peut-être enchaîner sur le contexte social à la Caisse des Dépôts, puisque vous avez vu fleurir un ensemble de communiqués. Effectivement, à la suite d'un Comité unique qui s'est tenu le 12 juin et lors duquel nous avons présenté aux

partenaires sociaux de façon très détaillée les mesures que nous sommes en train de prendre pour respecter le budget que vous avez approuvé, les organisations ont notamment déposé un préavis de grève qui commence aujourd'hui et qui s'étale jusqu'à la fin du mois de juillet.

Je veux rappeler brièvement les difficultés qui nous ont conduits à la nécessité d'un ajustement, qui sont trois notamment. Le budget que vous avez approuvé est un budget assez dynamique qui prévoit une croissance de l'emploi et une croissance des frais généraux. Le début de l'année a été trop dynamique en matière de recrutement.

[Hors PV]

En début d'année, nous avons donc observé ce risque de dérapage, et pour le corriger, dans l'objectif que je confirme de respecter notre budget en euros, nous avons décidé d'opérer les ajustements possibles qui portent notamment sur des personnes qui sont en contrat de droit public à durée déterminée, qu'ils soient courts ou longs, d'où la réaction vigoureuse des organisations syndicales qui auraient souhaité que ces emplois non permanents soient pérennisés.

J'ai malgré tout, en accord avec le Comité exécutif, donné des marges de manœuvre supplémentaires, puisque j'ai premièrement maintenu le fait qu'il faut que nous soyons dans les clous en matière de budget en euros, objectif auquel nous sommes attachés et sur lequel nous ferons ce qu'il faut pour y parvenir, et nous réagissons vigoureusement. En revanche, j'ai donné une marge de manœuvre supplémentaire sur 50 équivalents temps plein travaillés sur l'année. Évidemment, dans les décisions prises par mes collègues département par département, nous serons attentifs aux cas individuels et aux situations de charge de travail.

Pour donner un exemple, je rappelle que les prêts des fonds d'épargne ont augmenté de 50 % par rapport à la même période de l'année dernière, donc il y a des endroits sur lesquels il y a objectivement une surcharge de travail. D'ailleurs, la Direction des prêts, malgré tout, fait face sans augmentation d'effectif, donc on peut aussi faire de la productivité. Nous faisons cela avec tact.

Malgré tout, cela crée ce dialogue qui est en ce moment assez conflictuel. Évidemment, l'emploi permanent n'est pas touché, à l'évidence, et nous continuons à recruter quand il y a des nécessités impératives.

Mme Capobianco :

Concernant la marge de manœuvre de 50 ETP qui vient d'être évoquée, pouvons-nous savoir à quel chiffre global cela se rapporte ? Quelle était l'autorisation de recrutement initiale, quel est le chiffre du recrutement déjà effectué et donc quel est le solde résiduel d'autorisation ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

La nouvelle autorisation est à 6 010 ETPT sur l'année 2024, donc 50 de plus puisqu'elle était à 5 960 dans le budget initial. Là, les recrutements sont extrêmement limités, c'est du cas par cas. On est plutôt dans la perspective de ne pas renouveler, ce qui est d'ailleurs logique. Si on prend des collaborateurs à durée déterminée, c'est bien pour une durée déterminée, donc sous réserve encore une fois de la nécessité des services, nous y mettons fin.

M. Perrot :

Je voudrais un élément de compréhension sur la durée du préavis de grève. Vous nous avez dit jusqu'à fin de juillet.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est du 19 juin au 26 juillet.

M. Perrot :

J'ai deux questions. D'abord, est-il habituel qu'il y ait des préavis aussi longs ? Comment cela s'explique-t-il au regard du droit du travail ? Ce n'est pas pour prolonger, mais juste pour comprendre, en deux mots, parce que ce n'est pas tout à fait indifférent.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est en tout cas très inhabituel. Je me demande si ce n'est pas une première à la Caisse des Dépôts. Nous ne l'avons jamais vu. C'est inhabituel dans la durée. Cela veut dire que ce préavis peut se transformer en jours de grève au moment où les organisations syndicales le décident.

Évidemment, nous maintenons le dialogue. Un nouveau CUEP doit se tenir la semaine prochaine et ça, c'est le dialogue à mon niveau, mais évidemment, la DRH est en dialogue permanent pour expliquer et expliciter les situations individuelles.

Encore une fois, certaines dépêches dans la presse ont pu parler de plan social, mais non. Il y a eu notamment dans certaines directions des recrutements en grand nombre de CDP très courts, et cette décision n'était pas opportune, donc nous avons mis fin à ces CDP très courts.

Encore une fois, nous faisons attention aux situations individuelles en liaison avec les partenaires sociaux.

J'ai encore juste un point. La question du pilotage des effectifs est une question qui pose un problème dans cette maison depuis longtemps, pour des raisons de culture et d'outil. La culture, nous y travaillons avec mes collègues et nous progressons, et de ce côté, la tension qu'il y a en ce moment nous permet d'accélérer la prise de conscience que c'est une responsabilité qui incombe à tous les managers et pas seulement aux dirigeants du Groupe.

Le sujet de l'outil, qui est quand même un élément important, est en train d'être traité, puisque nous avons

lancé il y a un an un projet qu'on appelle BEE (Budget Efficace Ensemble), qui consiste à établir un système de pilotage des effectifs partagé entre la DRH et la Direction financière beaucoup plus efficace. Ce projet est en cours de déploiement.

Le système d'information a été choisi, le budget est là, et évidemment le budget est sanctuarisé, si je puis dire. Ce nouveau système d'information sera effectif à partir du budget 2026, donc nous avons encore un an à faire un pilotage un peu à la main, mais sur lequel nous allons mettre en place les outils pour éviter de nous retrouver dans cette situation inconfortable à tous égards, et sur lequel nous avons un dialogue qui reste étroit avec les organisations syndicales. Nous espérons parvenir à une situation apaisée, mais dans un délai que je ne peux pas vous promettre aujourd'hui.

M. Bazin :

Merci, Emmanuelle ?

Mme Auriol :

En fait, Éric vient de répondre. C'était sur ce défaut de suivi. Je m'interrogeais quant à savoir ce que c'était et ce que vous faisiez, mais vous venez de répondre. Apparemment, les outils ne sont pas au point et donc vous travaillez dessus.

M. Bazin :

C'est aussi ce dont je m'étais inquiété quand j'ai eu un échange avec Éric, et en effet, nous allons suivre de près la bonne réalisation de ce projet pour mettre en cohérence l'ensemble des services autour des politiques décidées par la Direction générale en matière de ressources humaines, parce qu'il y a un vrai problème d'outil à ce sujet.

Puisque nous avons déjà quand même consommé une partie de notre temps, très rapidement je voudrais remercier Éric et les services pour le travail de prospective qu'ils ont fait, avec toutes les limites que nous comprenons tous très bien en la matière, puisqu'aujourd'hui la situation est évolutive et qu'il est bien difficile de savoir ce qu'il va se passer exactement demain et encore plus après-demain.

Toujours est-il que j'ai beaucoup apprécié cette présentation qui permet d'avoir la perception des grands enjeux et des grands sujets sur lesquels vont se jouer l'équilibre et les comptes de la Caisse des Dépôts dans les prochaines semaines et les prochains mois.

Jean-Marc a demandé la parole pour faire un commentaire, mais nous avons encore un point prévu dans le cadre du propos liminaire du Directeur général sur l'opération La Poste Mobile. Jean-Marc, peut-être, avant ?

M. Janallac :

Oui. Ce n'est pas pour avoir une réponse maintenant. Je comprends bien qu'il y a un problème d'outil, il y a un problème de culture, mais je pense quand même aussi qu'il y a un problème managérial, parce que

visiblement, des directives n'ont pas été véritablement suivies. Il sera donc intéressant dans le futur de voir comment est traité ce problème managérial.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Avis partagé, Jean-Marc. D'ailleurs, nous avons un comité avec le top 100 vendredi. Nous avons beaucoup de sujets compte tenu de la période, mais ce sera au cœur de cette réunion.

Comme le Président nous y invite, Olivier peut faire un point des grandes opérations en cours. Merci, Olivier.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je vais commencer, comme le Président m'y invite, avec La Poste Mobile pour rappeler les étapes. Votre CDI a validé le 2 avril la cession de La Poste Mobile à Bouygues Télécom. C'est un montant très important.

[Hors PV]

Très rapidement, pour vous donner de bonnes nouvelles, vous aviez autorisé Transdev à candidater pour le réseau de transport aux Pays-Bas d'Utrecht. Nous avons remporté cette concession, qui est une concession importante, avec 350 bus en 100 % électrique. Cela fait des Pays-Bas le quatrième pays contributeur au chiffre d'affaires de Transdev, et nous sommes complètement dans notre stratégie de décarbonation des transports.

Enfin, l'opération que vous aviez autorisée pour La Compagnie des Alpes pour acquérir 86,5 % d'UrbanSoccer, l'opérateur de football en salle, s'est faite aux conditions que vous aviez autorisées par le CDI du 15 janvier 2024. Nous avons donc acquis 86,5 % du capital d'UrbanSoccer pour 129,7 millions d'euros.

[Hors PV]

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Si vous le permettez, conformément à la tradition, une partie de ces commentaires, pour des raisons évidentes, seront hors procès-verbal.

M. Bazin :

C'est entendu. Jean-Yves ?

M. Perrot :

Merci beaucoup, M. le Directeur général et cher Olivier, de toute cette présentation. Nous avons demain un comité stratégique de La Poste et je voudrais savoir si nous aurons demain l'équivalent de ce que nous venons d'avoir aujourd'hui pour le périmètre de La Poste. Je le souhaite ardemment. Je n'imagine pas que l'exercice n'ait pas été fait. J'imagine encore moins qu'il ne soit pas partagé avec nous.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des

Dépôts :

C'est noté.

M. Bazin :

Très bien. Je crois que nous en avons terminé avec les échanges autour de ce propos liminaire. Nous avons

très largement débordé du temps prévu, mais je crois que c'était indispensable vu les circonstances, et merci encore de ces échanges d'informations particulièrement précieuses.

3 — Approbation du procès-verbal de la séance du 24 avril 2024

M. Bazin :

Si vous le voulez bien, je vais aller très vite sur l'approbation du procès-verbal de la séance du 24 avril. Normalement, les remarques ont été prises en compte. Je vais vous en proposer l'approbation, si vous en êtes d'accord. Il n'y a pas d'observation ? Il n'y a pas d'opposition ? Je vous en remercie.

Le procès-verbal de la séance de Commission de surveillance du 24 avril 2024 est approuvé à l'unanimité.

M. Bazin :

Je rappelle très rapidement qu'à la suite de notre séminaire du 26 avril et de la réflexion engagée quant au format pertinent du procès-verbal pour publier le rapport au Parlement de l'exercice 2025, vous avez été destinataires le 31 mai de deux versions tests de synthèses au style indirect réalisées par notre

prestataire sur la base du verbatim intégral. J'invite ceux qui n'auraient pas pris connaissance de ces documents à les regarder.

Nous n'allons pas engager le débat aujourd'hui autour de cela, puisque nous proposons de renouveler l'expérience en format test pour le 19 juin ainsi que pour la séance du 17 juillet. Ensuite, à la lumière de ces trois tests, nous pourrions nous concerter en septembre lors d'une réunion de travail pour prendre une décision quant au format à adopter pour les procès-verbaux 2025, avec cette préoccupation justement du « hors procès-verbal » notamment.

Je précise que nous pourrions aussi décider de conserver et approuver un compte rendu intégral qui ne serait pas inséré au rapport au Parlement et approuver une version de synthèse destinée spécialement au rapport au Parlement. Je vous propose de débattre de cela entre nous en septembre après ces deux tests supplémentaires.

4 — Avis sur les nominations (dont les mandats) et les rémunérations

M. Bazin :

Maintenant, nous en arrivons à notre point 4 de l'ordre du jour, qui est l'avis sur les nominations (dont les mandats) et les rémunérations, et l'approbation de l'enveloppe globale annuelle de rémunération des preneurs de risques. Ce point était initialement prévu à la Commission de surveillance du 24 avril et a été reporté, car le CNR a constaté postérieurement à sa réunion du 28 mars d'une part qu'il ne disposait pas d'une information exhaustive quant à certains sujets examinés et d'autre part qu'au regard des informations reçues et connues a posteriori, il était nécessaire d'organiser une seconde réunion qui a pu se tenir le 29 mai pour approfondir les points en cause. Le bon niveau d'information du CNR est vraiment un point de vigilance essentiel pour la Commission de surveillance. On ne peut pas recevoir des éléments en décalé ou des données incomplètes ou partiellement inexactes. Je crois que c'est un fait bien entendu maintenant.

Je ne vais pas être plus long et je laisserai, à la suite de la présentation de la Direction, notre rapporteur, Denis Duverne, détailler cela avant que nous n'en débattions. Je donne la parole tout d'abord à la Direction.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Aurélie Robineau-Israël et Pierre Chevalier vont vous présenter le sujet côté Direction.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Je prends la parole très brièvement puisque dans le dossier figure l'état actualisé des dispositions que vous devez examiner au titre du règlement intérieur, donc un tableau que nous avons complété conformément aux demandes que vous avez exprimées en CNR d'avoir une vision plus actualisée. Nous avons également, apporté, suivant votre demande, des précisions sur les règles de cumul des mandats applicables à la Caisse des Dépôts et au sein du Groupe, avec le jeu des dérogations.

Dans ce tableau vous avez à la fois les nominations des membres du Comex de l'EP, celle des présidents et directeurs généraux de filiales, ainsi que la liste des mandats sociaux exercés par les membres du Comex, et par les représentants légaux des filiales contrôlées, ainsi que la liste des mandats exercés au sein de nos

participations stratégiques, et ce en vertu du règlement intérieur.

Je n'ai pas d'autre observation ou présentation sur ce point.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Le CNR du 28 mars dernier nous avait amenés à présenter et échanger sur la politique de rémunération qui a été conduite en 2023 au sein de l'Établissement public, année de forte inflation qui avait conduit à ce que la campagne salariale traditionnelle menée en début d'année et au cours de laquelle les managers attribuent des augmentations individuelles soit complétée par plusieurs mesures de soutien au pouvoir d'achat, avec une augmentation générale de 2 % qui avait été attribuée au 1er juillet, un supplément d'intéressement de 750 euros versé en juin 2023, et une prime de partage de la valeur pour les personnels dont les rémunérations sont les moins élevées qui a été versée à l'automne dernier.

Pour cette année 2024, nous sommes revenus à une politique plus classique, une campagne salariale de début d'année avec une enveloppe de 2 % qui avait été octroyée aux managers pour les augmentations individuelles de leurs collaborateurs, et surtout un accord d'intéressement qui a été l'accord triennal d'intéressement 2024-2026 qui était inscrit à l'agenda social sur ce premier semestre 2024, pour lequel la période de signature vient de se terminer et qui sera signé par l'ensemble des cinq organisations syndicales représentatives au sein de l'Établissement public.

Il s'agit d'un accord ambitieux puisque le pourcentage de masse salariale redistribuée aux collaborateurs par ce biais va passer de 8,25 % à 10 % à l'échéance de cet accord 2026. C'est une marque de reconnaissance forte de l'engagement et de la performance collective. Sur les trois années de l'accord, ce sont 20 millions d'euros supplémentaires qui seront redistribués par ce biais.

Nous avons aussi échangé à l'occasion du CNR sur le dossier preneurs de risques, pour lequel vous vous souvenez qu'il y a un an, le Directeur général avait saisi l'ACPR, conformément aux dispositions de l'article 130 du décret de 2020, d'une demande d'avis sur le seuil de 50 000 euros que nous propositions de retenir pour l'établissement de la part variable des preneurs de risques. À la suite de cet avis, nous avons poursuivi nos travaux et nos échanges avec l'ACPR et il est apparu que l'article 130 comprenait un certain nombre de malentendus et notamment le fait qu'il ne prévoyait pas de dispositif de claw-back. Nous avions eu l'occasion d'en parler à plusieurs reprises dans cette instance.

Vous aviez émis la recommandation que des travaux de réécriture de l'article puissent être engagés, et c'est le cas. Du coup, le Directeur général vient de signer un courrier à l'ACPR pour expliquer que nous étions engagés dans cette démarche de réécriture et donc retirer la saisine de juillet 2023, la demande d'avis,

considérant qu'elle devenait sans objet. Parallèlement, les travaux se poursuivent. Nous nous sommes aussi engagés vis-à-vis de l'ACPR à formaliser dans l'intervalle, dans un document unique qui n'existe pas aujourd'hui, l'ensemble des principes généraux de politique de rémunération applicables à la Caisse des Dépôts et donc il est prévu que nous vous le présentions en CNR en septembre.

Il y a peut-être deux autres points. Nous avons bien noté, et de la même façon nous vous présenterons au CNR de septembre, le plan de succession de l'Établissement pour le Comex Établissement public et des filiales. Il y a enfin la feuille de route de la mission cadres dirigeants, pour faire suite au rapport qui a été mené par l'Inspection générale-Direction de l'audit, qui traitera notamment de la question de la volumétrie de la population des cadres dirigeants au sein de l'Établissement public, et ce pour le CNR de mars 2025.

M. Bazin :

Merci. La parole est à Denis, notre rapporteur.

M. Duverne :

Merci, M. le Président. En préambule, comme vous l'avez dit, il convient de mentionner que le CNR a tenu à rappeler à la Direction générale la demande ferme du comité de disposer à l'avenir de dossiers complets avec des informations précises et fiables pour faciliter son travail et assurer la transparence de l'information due à la gouvernance.

Nous nous sommes réunis deux fois, le 28 mars et le 29 mai. Le dossier comportait un inventaire des mandats sur le périmètre de l'Établissement public et des dirigeants de filiale. Pour l'application des règles en matière de cumul des mandats, les mandats au sein du groupe Caisse des Dépôts ne comptent pas. Le Comité a demandé à disposer d'une statistique sur le nombre de personnes disposant d'un nombre de mandats supérieur ou égal à deux ainsi que de la fiche pratique sur les conflits d'intérêts. Les documents ont été produits.

Ont été également évoqués la situation d'Olivier Sichel, qui a démissionné de la fonction publique fin 2023 et opté pour un contrat de droit privé au sein de l'Établissement public, la situation de Virginie Chapron-du Jeu, qui a été nommée à la présidence de la Sfil, ainsi que le mandat d'Éric Lombard sur le théâtre des Champs-Élysées.

Sur la situation contractuelle du Directeur général délégué, la rémunération nette d'Olivier Sichel diminuerait de 10 % en raison de cotisations sociales plus élevées sous statut privé, et en contrepartie, ses droits à la retraite, plus importants sous ce statut, augmenteraient sa pension. Le contrat de travail d'Olivier Sichel prévoit, en cas de rupture de contrat imputable à la Caisse des Dépôts, hormis dans les cas de licenciement pour faute grave ou lourde et de mise à la retraite, que l'intéressé percevra, outre les indemnités légales conventionnelles de licenciement en vigueur, une indemnité forfaitaire de rupture d'un

montant représentant une année de sa rémunération globale brute annuelle fixe, plus variable cible.

Il a été expliqué au Comité que cette stipulation a été introduite dans le contrat de travail d'Olivier Sichel pour tenir compte de la situation singulière qui est la sienne, en sa qualité de Directeur général délégué, et que la délégation de pouvoir dont il dispose en cette qualité l'exposerait en effet plus particulièrement en cas de changement de directeur général.

Cette situation a suscité questions et débats en comité du 29 mai et il a été convenu avec le Comité que si une situation analogue qui devra rester tout à fait exceptionnelle devait se présenter, le Directeur général informerait au préalable le Président de la Commission de surveillance et les présidents du CNR et du CAR.

Sur le mandat de la Directrice des risques du Groupe au sein de la filiale Sfil, le Comité a examiné la situation de Virginie Chapron-du Jeu, qui est Directrice des risques du Groupe, qui a été nommée le 23 mars 2024 à la présidence de la Sfil, société supervisée par la BCE, pour s'interroger sur la compatibilité de cette présidence avec la responsabilité sur les risques du Groupe.

La Direction générale a précisé que Virginie se déporterait de la Direction des risques lorsque l'examen des risques de la Sfil serait effectué. Le CNR a marqué sa préoccupation quant à ce dossier et attend la décision de la BCE quant à cette nomination. Le Comité propose à la Commission de surveillance de solliciter d'une part un retour écrit de la Direction générale quant aux conclusions de l'audition de Mme Chapron-du Jeu devant la BCE programmée début juin, et d'autre part la communication de tout document envoyé par la BCE à la Caisse des Dépôts sur ce dossier avant ou après l'audition.

Le Comité a enfin examiné la question de la présidence du théâtre des Champs-Élysées par le Directeur général de la Caisse des Dépôts. Il a été expliqué au Comité que la nomination d'un président extérieur au TCE comportait un risque de moindre alignement d'intérêts.

Éric Lombard a considéré qu'il pouvait assumer la fonction de président sans que cela n'affecte l'exercice de ses autres responsabilités. Il a été convenu que le nouveau président du Comité de déontologie de la Caisse des Dépôts, Olivier Schrameck, pourrait être consulté par le CNR sur cette situation. Il a été également convenu que le rôle et la composition du Comité de déontologie seraient présentés dans une note adressée à la Commission de surveillance que nous avons reçue le 14 juin.

Enfin, le Comité s'attendait, car il s'agissait d'une demande récurrente retranscrite dans l'avis de 2023, à un dossier et à une discussion sur les plans de succession de l'Établissement public et des filiales. Tout en notant que de nombreux postes ont été pourvus récemment, le Directeur général s'est engagé à ce que ce sujet soit traité au CNR du 26 septembre. Le Comité a en effet considéré qu'il était de bonne

politique d'avoir un plan de succession, quelle que soit la date de nomination des titulaires.

Notre deuxième sujet était l'examen et l'adoption des principes généraux de la politique de rémunération, et l'approbation de la pratique de ces principes.

La promotion de fonctionnaires et contractuels publics dans les effectifs de l'Établissement public est en légère diminution tout en restant proche de 60 %. La Direction générale a rappelé qu'il était souhaitable, s'agissant d'un établissement public, de conserver un pourcentage de personnels sous statut de droit public supérieur à 50 %. Le Comité a demandé une note sur les critères qui caractérisent un établissement public, elle a été fournie.

En ce qui concerne les rémunérations, le Comité a noté que l'Établissement public portait une attention particulière aux bas salaires, mais dans le même temps, avait fait progresser fortement (14,5 % de progression sur deux ans) la rémunération des cadres dirigeants siégeant au Comex.

Le Directeur général a fait valoir que ceci reflétait aussi l'augmentation du nombre de ces dirigeants (+2), le fait que leur rémunération était très en dessous des pratiques de marché, et une réponse au souhait de la Commission de surveillance que la part variable de la rémunération des dirigeants soit augmentée.

Le Comité a relevé également que l'intéressement des salariés était passé de 6,5 % de la rémunération en 2015 à 8,25 % en 2023, avec une cible en 2026, en sachant que l'intéressement représente 16 % à 17 % des rémunérations dans le secteur financier, et que le maximum légal est de 20 %.

La Cour des comptes a regretté le caractère peu exigeant des critères requis pour atteindre un taux élevé d'intéressement (107 % en 2018, 108 % en 2019, 106 % en 2020, 2021 et 2022, 102 % en 2023). Les critères sont en cours de révision par la Direction générale.

Plusieurs points ont été évoqués : la présence de critères économiques et liés au développement durable, l'opportunité de critères mesurant la réalisation des missions de l'Établissement public, et la nécessité que le taux d'atteinte des objectifs reste suffisamment élevé pour que le montant de l'intéressement progresse.

À la suite des récentes négociations avec les partenaires sociaux sur l'intéressement, le Comité a souhaité que la note produite par la Direction sur ce sujet soit mise à jour et exprime ses réflexions sur les perspectives en la matière.

Notre troisième sujet était l'approbation de l'enveloppe globale annuelle des rémunérations des preneurs de risques et le débat relatif à l'évolution de l'article 130 du décret du 5 février 2020. La Commission de surveillance avait approuvé l'an dernier les critères de détermination de la liste des preneurs de risques et le seuil de 50 000 euros au-delà duquel leur rémunération variable pourrait être différée. Ce seuil devait être fixé par la Commission de surveillance après avis de l'ACPR. Celle-ci n'avait toujours pas rendu son avis à la date du comité, et considère que

l'article 130 est mal rédigé, en ce que la directive qu'il transpose prévoit que certaines règles autres que l'étalement du paiement de la rémunération variable doivent s'appliquer sans seuil à tous les preneurs de risques.

Votre comité et la Commission de surveillance avaient également demandé une révision de l'article 130 parce qu'il ne prévoyait pas le dispositif de claw-back qui était, dans le texte européen, étroitement lié à celui de l'étalement.

Il est apparu également que s'agissant des fonctionnaires, l'introduction d'un claw-back pourrait nécessiter une mesure législative.

Enfin, la réécriture de l'article 130 doit s'intégrer dans une modification plus large du décret de février 2020, nécessitée par la transposition pour la Caisse des Dépôts du règlement CRR3.

Votre comité s'est interrogé sur l'opportunité de maintenir un dispositif d'étalement et de claw-back sur la rémunération variable des preneurs de risques compte tenu du fait que ces rémunérations variables sont faibles par rapport au marché et non liées aux résultats de prises de risques potentiellement dangereuses pour l'établissement public, et il serait plutôt d'avis d'y renoncer.

Il a également suggéré, ce qui a été fait, de retirer à ce stade la saisine de l'ACPR. Votre comité vous propose, en tout état de cause, d'approuver l'enveloppe de rémunération des preneurs de risques pour 2024.

Le quatrième point est la validation du projet de tableau de bord RH et le retour sur le rapport d'audit relatif à la gestion des cadres dirigeants. Sur le tableau de bord RH, le Comité a salué la qualité du travail fait par la Direction des ressources humaines. Il a demandé quelques éclaircissements et compléments sur la formation, la durée moyenne de tenue des postes, le turn-over, les rémunérations, le nombre de collaborateurs par manager et le télétravail.

Le tableau de bord a été complété, puisque nous avons eu une séance le 29 mai. Il sera peut-être encore complété pour le CNR de septembre.

Sur l'audit de la gestion des cadres dirigeants, le Directeur général a rappelé que le service avait été affecté par des absences pour maladie et a jugé l'audit sévère, mais s'engage à mettre en œuvre la recommandation forte de l'audit de redéfinir la feuille de route avec le Comex.

Votre comité a invité la Direction générale à s'interroger sur le nombre souhaitable de cadres dirigeants, le nombre actuel de 250 représentant 4 % des effectifs, contre 1 % à 2 % dans les grandes entreprises. Il existe un Comité management et innovation (CMI) de 100 personnes. La question d'une vision Groupe sur les cadres dirigeants a également été posée compte tenu du souhait exprimé par la Direction générale de développer la mobilité au sein du Groupe. Cette question pourrait donc être évoquée à nouveau en septembre à l'occasion de l'examen du plan de succession.

Je vous remercie.

M. Bazin :

Merci, Denis. Jean-Yves a demandé la parole, mais auparavant, est-ce qu'Éric peut nous donner des informations sur le retour de l'audition de Virginie Chapron-du Jeu par la BCE ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui. Nous avons un retour oral qui est positif. La qualité de la gouvernance mise en place a rassuré. Elle était documentée. L'entretien s'est déroulé en anglais, ce qui paraît naturel, encore que pour la Sfil pas forcément. En tout cas, cela a été apprécié par la BCE. Nous attendons l'avis écrit, mais la réaction orale est tout à fait positive et il ne devrait pas y avoir de problème.

M. Bazin :

Sous combien de temps disposerons-nous de cet avis écrit ? Trois semaines, un mois ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je dirais que c'est une question de jours, maintenant.

Mme Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Effectivement, ils avaient dit trois à quatre semaines après l'audition de Virginie qui a eu lieu le jeudi il y a environ quinze jours, donc nous pouvons espérer l'avoir dans deux semaines. Dès que nous l'avons, nous vous le transmettons évidemment.

M. Bazin :

Merci. Jean-Yves ?

M. Perrot :

Merci, M. Le Président. Je partage évidemment — et je l'en remercie — le rapport très fidèle que Denis vient de présenter, mais je souhaite faire quelques observations, les unes de principe et les autres de fait, accompagnées de questionnements ou de suggestions complémentaires.

La première observation de principe que je souhaite faire consiste à souligner, et je pense que chacun ici le partage, la nécessité absolue d'un dialogue confiant et donc exigeant sur ces sujets entre la Direction générale et notre commission. Cela va de soi en général. Cela va en particulier de soi dans le contexte social et politique qui a été évoqué en début de cette séance, et je pense qu'il est inutile de développer. Les éléments d'information précieux et précis qui nous ont été donnés le sur-confirmeraient s'il en était besoin.

La deuxième remarque de principe que je souhaite faire est que sur ces sujets, il est indispensable — et je suis heureux que l'avis que Denis propose à notre commission aille dans ce sens — d'avoir un processus de travail dans lequel on prend son temps et de ne pas se trouver dans des situations où, quelles qu'en soient les raisons, des urgences qui n'auraient que

l'apparence des urgences conduiraient à prendre trop vite des dispositions.

Dans cet esprit, j'attends avec confiance l'avis qui nous sera donné par écrit. Vous permettrez à quelqu'un qui est né le jour de la Saint-Thomas — cela coïncidera à peu près avec la date — d'attendre cet avis écrit, et je remercie ce qui vient de nous être dit sur le fait qu'il nous sera instantanément communiqué pour que nous en disposions.

La troisième observation est que je suis personnellement, pour des raisons que chacun ici connaît, particulièrement attaché, indépendamment de ce qu'en dit la Cour des comptes, au dispositif d'intérressement et je pense que c'est un sujet important, y compris pour le climat social à l'intérieur du Groupe.

De ce point de vue, je suggère pour ma part que nous allions un tout petit peu plus loin que la formulation de Denis, qui ne m'en voudra pas, sur l'opportunité de critères mesurant la réalisation des missions de l'établissement public. Je pense à l'intérêt qui s'attache à introduire des critères là-dessus. Cela me semble indispensable.

C'est à la fois une question de lisibilité pour les personnels, de crédibilité pour le dispositif, et je crois qu'en plus, c'est parfaitement cohérent — et si ce n'était pas le cas, vous nous le diriez, M. le Directeur général, mais je n'ai aucun doute là-dessus —, avec la vision qui vous anime en même temps qu'avec la vision qui anime votre Directrice des ressources humaines.

Ensuite, j'ai deux questions de natures différentes. Les deux ont un caractère informatif. Nous avons eu un débat un peu long pour le sujet, mais indispensable, sur le rôle exact du Comité de déontologie, et une note nous a été adressée. J'aimerais que le Directeur juridique, ou quelqu'un ici, M. le Directeur général, nous explique en quelques mots, mais de façon précise, le rôle du Comité de déontologie. Ce n'est pas quelque chose d'anodin et naturellement, le principe de la création de ce comité, qui est salué par tout le monde, et la personnalité de celui que vous avez nommé pour le diriger, ne sont en cause dans aucun esprit.

La deuxième question concerne le pourcentage de la proportion de fonctionnaires et de contractuels publics dans les effectifs de l'établissement public, qui est en légère diminution, mais qui reste encore élevé. La question du seuil de 50 % est évoquée par Denis dans son rapport et il est indiqué, ce qui est le cas, que la Direction générale a rappelé qu'il était souhaitable, s'agissant d'un établissement public, de conserver un pourcentage supérieur à 50 %. Je voudrais m'assurer de la compréhension de cet adjectif et éventuellement de sa pertinence.

Y a-t-il ou non un lien possible susceptible de fragiliser le statut d'établissement public en tant que tel si ce seuil venait à être franchi négativement ? Nous n'en sommes pas là, mais il est important que nous l'évoquions, si d'aventure nous nous retrouvions, par hypothèse, et je ne crois pas que cela se présente,

mais il est bien que nous le sachions, en dessous de ce seuil. Dans ce cas, évidemment, ce n'est pas seulement souhaitable, c'est indispensable.

Merci beaucoup.

M. Bazin :

Bien. Sur ces deux questions, Éric ? On va d'abord répondre à cela, et Gabriel aura la parole après.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Il y a les demandes de questions de Gabriel, de Marie-Claire et de Denis. Souhaitez-vous que nous répondions avant ?

M. Bazin :

Nous allons faire le tour de table, alors.

M. Cumenge :

Merci, M. le Président. Je dirai juste deux mots pour me joindre à ce qu'a dit Jean-Yves et notamment au fait que le rapport de Denis transcrit fidèlement les échanges très francs que nous avons eus en CNR avec la Direction générale. Je pense que de ce point de vue, il y a désormais une compréhension partagée de la manière dont la discussion entre la Commission de surveillance — via le CNR — et la Direction générale doit fonctionner sur les sujets RH, que ce soit les cas individuels spécifiques ou que ce soit le pilotage général. Je considère que nous sommes sur un bon pied de travail.

J'aurai peut-être juste un point pour rebondir sur la question des preneurs de risques, puisque comme l'ont expliqué Aurélie et Pierre, les travaux sont en cours. Nous allons intégrer cela dans le paquet de fin d'année de révision du décret, puisqu'il y a pas mal de textes divers, et pas seulement RH, mais aussi prudentiels, à retravailler.

Sur le principe, côté DG Trésor, sans que ce soit un engagement ferme à ce stade, je pense que l'idée qu'il ne faudra pas qu'on applique telle quelle la réglementation de droit commun, puisqu'elle ne s'applique pas très bien aux types de fonctions à la Caisse des Dépôts, est plutôt convaincante.

Je pense qu'il y a un équilibre à trouver entre renoncer à ce qui est dans le droit commun sur l'étalement et le claw-back, en contrepartie du fait qu'il y ait un vrai mouvement vers une individualisation réelle des rémunérations à la performance. C'est sur cela qu'il va falloir que nous travaillions dans le cadre de la révision de l'article 130, mais je pense qu'il sera possible de trouver un accord y compris avec l'ACPR sur la base de cette direction générale-là.

M. Bazin :

Merci. Marie-Claire ?

Mme Capobianco :

Bien que n'étant pas dans le CNR, je rejoins tout à fait ce qui a été dit et les questions et demandes qui ont

été faites. Je voulais simplement confirmer la demande de Jean-Yves sur le Comité de déontologie et que nous y revenions, parce que nous avons des documents très fournis dans le dossier, la note, le règlement intérieur, etc., mais c'est vrai que la composition du Comité m'interpelle un peu. Je souhaite également avoir des explications là-dessus. Merci.

M. Duverne :

Au-delà de mon rapport, je voulais revenir sur les questions de déontologie. En effet, à la lecture de l'ensemble des documents, j'ai une question qui est la même que celle de Marie-Claire sur la composition du Comité. J'étais surpris que le Directeur général se fasse représenter par sa Directrice de cabinet plutôt que par lui-même ou son adjoint.

Sur l'exercice du droit d'alerte, par ailleurs, il est indiqué qu'en cas de doute du lanceur d'alerte sur l'intégrité de la Direction juridique ou de son Directeur, le canal alternatif soit la Directrice de cabinet du Directeur général. La pratique à laquelle je suis habitué et qui vient des États-Unis est que le lanceur d'alerte puisse s'adresser au Président du Comité d'audit. Je serais beaucoup plus confortable avec une pratique de cette nature plutôt que de laisser cela à l'intérieur de la Direction générale et de son cabinet.

M. Bazin :

Très bien. Éric, sur ces premières questions ? Sur le Comité de déontologie, il y a trois questions, en tout cas trois interventions et une vraie préoccupation. Nous vous écoutons.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais donner la parole à Pierre, à qui j'ai délégué, dans le cadre des règles de l'ACPR, la responsabilité de la déontologie, et donc qui est déontologue du Groupe.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. De manière préliminaire, je rappellerai, ainsi qu'il avait été déjà dit en CNR, que la déontologie est un risque de non-conformité. C'est une première dimension importante de la déontologie qui fait que ce risque doit être traité dans une approche de contrôle interne et de conformité, dont le responsable est le Directeur général, et par délégation, ainsi que l'exprimait le Directeur général, le déontologue Groupe. Mais la déontologie à la Caisse des Dépôts, compte tenu de notre statut propre, est aussi une question interrogeant le droit de la fonction publique particulièrement pour la situation et la mobilité de la partie publique de nos agents au sein de l'établissement public Caisse des Dépôts. Les textes statutaires, renvoient vers la compétence de la Haute

Autorité pour la transparence de la vie publique, notamment pour les règles de mobilité.

Il était donc nécessaire d'amalgamer ces deux aspects de la déontologie, à la fois un risque de non-conformité, mais aussi une préoccupation statutaire propre aux agents publics.

Le dispositif qui a été mis en place est une nouveauté. C'est vrai qu'il n'a pas son équivalent sur la place, mais parce qu'il tient compte de la spécificité statutaire de la Caisse des Dépôts. Ce dispositif repose sur deux grands principes. Premièrement, c'est un dispositif d'examen commun des questions déontologiques par les différentes directions de l'établissement public, ce qui aujourd'hui existait mais par un circuit de fonctionnement plutôt compliqué. Les règles de traitement des questions déontologiques ont été allégées suivant un mode délibératif.

Le deuxième aspect important, et j'en viens aux questions que vous posiez, est la présence de ce Comité de déontologie qui est présidé par une personnalité extérieure, laquelle est garante de l'intégrité, de l'impartialité du fonctionnement et des positions que peuvent prendre les services de déontologie ou le déontologue sur les questions qui lui sont posées.

C'est un organe collégial. Certes, il est composé de membres internes de l'établissement public, et vous vous étiez interrogés sur des questions qui touchaient à son impartialité. Mais s'il n'a pas l'indépendance organique, ce comité dispose de garantie d'impartialité. La note qui vous a été adressée le 14 juin avec le règlement intérieur, je l'espère, apporte un certain nombre d'éléments qui rappellent cette impartialité de son fonctionnement, permettant à ce comité, dont la compétence est obligatoire sur les questions normatives, de codes et de chartes, d'apporter un avis éclairé au Directeur général sur ces règles de déontologie.

Le Comité intervient à la demande du Directeur général mais aussi sur initiative par son Président, qui est une personnalité extérieure. Le président est régulièrement tenu informé par la déontologue des différents événements qui ont cours sur ces questions au fil de l'eau au sein de l'établissement public.

Comme je l'ai dit, ce président a aussi un rôle d'animateur du Comité. Il viendra à organiser des votes en l'absence de consensus lors des débats. Ce président est garant de ces règles d'impartialité de son fonctionnement.

Ce Comité a déjà été mis en place et siégé une première fois il y a quelques jours. C'est la raison pour laquelle comme vous avez pu le voir, sont joints à la note, le règlement intérieur (que le comité a adopté) et le code de déontologie qui a été modifié pour bien mettre en valeur le rôle du comité.

Reste un point d'attention important, qui était aussi l'une de vos préoccupations et sur lequel je dois reconnaître qu'il faut encore travailler, à savoir la communication à l'égard des collaborateurs pour faire connaître le dispositif. La déontologie reste un

risque de non-conformité, c'est donc vers le service de déontologie que doivent s'orienter les collaborateurs, et non vers le Comité de déontologie qui est une instance consultative. Par ailleurs, ce dispositif a pour ambition d'être à l'échelle des grands standards de place sur le traitement de ces questions.

Il est vrai, au vu des questions qui remontent, que nous avons sans doute encore un petit effort à faire en termes de communication pour rappeler cette règle. Le dernier point, également rappelé lors du comité, est qu'il y a de nombreuses questions qui viennent émerger sur ce champ de la déontologie, spécialement sur les questions de conflits d'intérêts. En accord avec son président, qui est d'ailleurs venu rencontrer les équipes qui traitent de ces questions, nous allons mettre à disposition de l'ensemble des collaborateurs dans quelques semaines un dispositif plus didactique et dynamique de traitement de ces questions de conflits d'intérêts. Aujourd'hui, tous les cas d'usage sont inventoriés sous une forme très documentée, très littéraire. Un outil sera mis à disposition des collaborateurs pour répondre aux cas les plus courants.

Voilà ce que l'on peut dire au moins sur cette question.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour compléter sur les deux questions de Denis, pourquoi suis-je représenté par ma Directrice de cabinet et pas par le Directeur général délégué du Groupe ? C'est pour deux raisons complémentaires. Le Directeur général délégué du Groupe a une responsabilité très éminente, c'est le numéro 2 du Groupe. Il a toute ma confiance, je le dis à nouveau publiquement. Sa responsabilité est plus précisément centrée sur la Banque des Territoires et les participations stratégiques, même s'il a à connaître de tous les sujets.

Ma Directrice de cabinet, qui a toute ma confiance également, dans une organisation traditionnelle dans le public, a un suivi très attentif notamment de ces questions, sur lesquelles son parcours l'a rendue particulièrement attentive. C'est pourquoi nous avons considéré avec Olivier et Pierre que ce serait une bonne façon de me permettre d'être dans le Comité sans y siéger.

Sur l'autre question sur les lanceurs d'alerte, point qui mérite en effet réflexion, peut-être qu'il serait mieux de le confier à la Direction générale de l'audit. Je suis prêt à ce que nous y réfléchissions et à ce que nous revenions vers la Commission de surveillance. C'est vrai que c'est un point sur lequel je demande un délai de réflexion, mais en ayant bien noté ta demande, Denis.

M. Bazin :

Je suis très favorable à ce que l'on prenne en effet ce délai de réflexion, puisque le sujet me semble le mériter. Jean-Yves avait redemandé la parole.

M. Perrot :

Oui, merci beaucoup. Pardon d'insister, mais cette affaire est à mes yeux et à nos yeux à tous extrêmement importante. Le Comité de déontologie, la Caisse des Dépôts, et la spécificité de la Caisse des Dépôts, oui, autant que nécessaire, mais pas davantage. Sur ces sujets, honnêtement, beaucoup moins que sur d'autres, je ne vois pas de spécificité statutaire, juridique, particulière, qui mériterait d'être explicitée. Je n'en vois pas.

Je pense que sur ce sujet, la Caisse des Dépôts, dès l'instant où elle se donne un Comité de déontologie, doit se conformer aux pratiques les meilleures de la place, et je rejoins de ce point de vue tout à fait ce qu'a dit Denis Duverne, et je ne suis pas sûr que nous y soyons tout à fait. C'est le premier point.

Le deuxième point est l'impartialité des membres. Loin de moi et loin de nous tous le procès d'intention. Simplement, l'impartialité ne se décrète pas, elle s'organise et elle se constate. C'est la philosophie qui doit, me semble-t-il, être la nôtre. De ce point de vue, je pense, comme l'a dit Denis, que nous ne sommes pas au bon niveau. Je pense que la question du lien avec notre commission se pose dès l'instant où, comme cela a été rappelé par Pierre Chevalier, le Directeur juridique — et je l'en remercie — il y a un lien entre ces sujets et un risque de non-conformité, qui n'est quand même pas un risque tout à fait mineur, et qui se situe au cœur des compétences de notre commission.

Pour toutes ces raisons, je souhaite vraiment que notre comité, si la Commission en est d'accord, si le Président en est d'accord, si tout le monde en est d'accord, puisse se pencher sur la mise en place de ce comité, sans remettre en cause ni son principe ni tout ce qui a déjà été dit, mais pour ciseler — je crois que c'est le verbe qui s'impose — ce nouvel outil à la lumière des principes qui sont les nôtres.

M. Bazin :

Il me semble qu'il y avait aussi une question de Jean-Yves sur l'emploi public et les conséquences de la règle des 50 % pour le statut de l'établissement public.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais répondre. Est-ce que vous m'autorisez simplement une minute pour apporter deux précisions sur la question que vient de poser M. Perrot sur la déontologie ?

M. Bazin :

Bien sûr.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

M. le Président, merci. Sur le risque de non-conformité dans un établissement de crédit ou une institution de

place classique, la gestion du risque étant de la seule responsabilité du Directeur général, on peut considérer que le comité apporter une garantie supplémentaire par la présence de cette personnalité extérieure qui le préside et garantie l'exemplarité, le traitement de ces questions.

Sur le deuxième volet de la déontologie qui est plutôt fonction publique, ce dispositif a été présenté à l'ACPR dans ses grands traits, et au secrétariat général de la Haute Autorité pour la transparence de la vie publique, qui voit aussi, par cette mise en place, un moyen de traiter au plus haut des questions.

La Haute Autorité, dans son dernier rapport — elle le fait depuis trois ans —, suggère une modification de la loi pour aligner le régime juridique de traitement des salariés de l'établissement sur celui des agents publics. La contrepartie ou en tout cas la promesse que l'on peut faire à cette Haute Autorité, sans avoir à s'exposer à une modification de ce texte qui pourrait contrevioler à toutes nos règles de mobilité, c'est aussi de montrer que sur ces plans, la Caisse des Dépôts a mis en place un dispositif irréprochable.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Et nous prenons le point de Jean-Yves Perrot de réaborder ce sujet, puisque vous le souhaitez, naturellement.

M. Perrot :

Excusez-moi, tout cela est bel et bon, mais cela ne rejoint en rien mes propres remarques.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, c'est bien noté. C'est pour cela que je complétais la réponse de Pierre Chevalier, qui va vous répondre aussi sur les 50 % d'emplois publics.

M. Bazin :

Jean-Marc ?

M. Janailac :

Je voulais intervenir sur ce point avant de parler des 50 %. J'ai un peu la même remarque que Marie-Claire. J'avais lu le titre « le Comité de déontologie : un organe indépendant ».

Après, quand j'ai lu la composition, où 80 % des membres sont membres de la Direction générale, je me suis dit « il y a une contradiction ». Je ne dis pas qu'il faille un organe indépendant, mais n'écrivez pas « un organe indépendant » quand il y a 80 % des membres qui sont de la Direction générale. C'est sûrement très utile et je comprends parfaitement le fonctionnement, mais on ne peut pas vouloir tout et son contraire.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Disons qu'il y a un président très indépendant, mais c'est peut-être cela qu'il faut que nous écrivions.

M. Bazin :

C'est exactement la formulation que j'allais vous suggérer. En effet, la garantie vient du président qui est indépendant, entouré, comme je l'avais dit au comité, d'une sorte de comité de ressources, ou pseudo-comité scientifique pour le nourrir et l'informer, mais en effet, ce n'est pas le comité qui est indépendant, c'est son président, pour l'essentiel, à mes yeux.

Mme Capobianco :

Je voudrais apporter un complément, dans la continuité de ce qui vient d'être dit : il s'agit effectivement d'un comité ressource, c'est donc un apport intéressant, et ce n'est pas une obligation. Pour avoir vécu une expérience semblable, au sein de BNP Paribas, où un comité dit "d'éthique" avait été créé avec un objet similaire puisqu'il était fait pour donner des éclairages sur des situations présentées par le Groupe ou en autosaisine, l'intérêt venait pour beaucoup du fait que ce comité était composé pour moitié de personnes extérieures au groupe, et dans des fonctions très différentes. Cela permettait d'avoir des discussions très équilibrées mais avec de vraies positions contradictoires puisque nous étions trois membres BNPP et quatre membres extérieurs.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Si je peux rebondir, avec la permission du Président, je comprends de ce que tu dis que ce comité a été supprimé ensuite. Y a-t-il des raisons qui peuvent nous éclairer ?

Mme Capobianco :

Non, finalement il a achevé un certain travail qui avait été présenté comme étant l'objectif initial et ensuite la direction générale n'a pas jugé utile de le reconduire dans le même format. D'autres solutions ont été adoptées.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pierre, sur les 50 %, sujet important qui nous a beaucoup occupés aussi ?

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

La Caisse des Dépôts est, comme nous le savons tous, un établissement public spécial *sui generis* qui n'est pas qualifié dans le Code monétaire et financier. Il n'y a pas de jurisprudence établie qui la qualifie d'établissement public administratif, mais par le jeu de la présomption et par référence de la nomenclature du Conseil d'État, on peut, et on l'a toujours considéré, qualifier l'établissement public comme étant à caractère essentiellement administratif.

Un établissement public à caractère essentiellement administratif est un établissement public qui, au regard de son objet, au regard de ses règles de

financement et de fonctionnement (notamment répartition des emplois), a une dominante publique très forte. Sur l'objet, on connaît tous les missions de l'établissement public en termes de politiques publiques, je n'y reviens pas. Sur ses modes de fonctionnement, même s'ils ont évolué depuis la loi Pacte, ils sont tout à fait dominés là aussi par l'application des règles applicables dans des établissements publics administratifs.

La répartition des emplois dépend beaucoup plus de nos choix que les deux premiers, puisque pour les deux premiers ils dépendent plus de la loi. Il faut être vigilant à ce qu'il n'y ait pas un basculement dans cette répartition, avec une majorité de salariés privés plutôt que d'agents publics.

Qu'entend-on par agent public ? Si on regarde la jurisprudence (les décisions pour qualifier en établissement public industriel et commercial ou d'établissement public à double visage d'anciens organismes qui étaient administratifs), on constate que le juge s'intéresse à la fois au nombre de fonctionnaires, mais aussi au nombre d'agents recrutés sur contrat de droit public.

Il faut donc faire masse ces deux catégories d'agents pour s'intéresser à cette barrière des 50 %. Nous y sommes, puisque les chiffres les plus récents de la DRH montrent bien que nous sommes bien au-delà de cette barrière de 50 %. Si par extraordinaire il devait s'avérer que ce taux devait se dégrader et passer en deçà de 50 %, le risque encouru est celui d'une action individuelle ou d'une action qui porterait sur un texte réglementaire concernant la Caisse des Dépôts, et qui

amènerait le requérant à soulever la question préalable de la nature juridique de l'établissement.

Si cette question devait être portée devant le juge et si le juge devait aller jusqu'à requalifier l'établissement public, cette décision amènerait l'application d'une batterie de textes qui aujourd'hui ne nous sont pas applicables et qui le deviendraient en raison de la nature industrielle et commerciale de la CDC. Ce changement pourrait conduire à réexaminer les questions très structurantes sur le fait que nous vivons dans un système où l'intérêt général est niché au sein de l'établissement public dans ses missions et où les filiales exercent dans le marché concurrentiel.

Donner une coloration industrielle et commerciale plus forte encore de l'établissement public pourrait donc troubler cette répartition et cet équilibre, non seulement au niveau national, mais peut-être même au-delà, puisque ce que j'évoquais à l'instant sur la répartition entre l'intérêt général et les missions concurrentielles avait été validé en son temps par l'Union européenne dans une doctrine que l'on appelle communément Ixis.

M. Bazin :

Merci pour ces précisions très utiles. Nous allons en rester là sur ce point, en remerciant Denis pour la qualité de son rapport et l'ensemble des participants pour les questions et les réponses éclairantes que nous avons eues. Nous rédigerons donc l'avis en ce sens. En sommes-nous d'accord ? Je vous remercie.

5 – Délibération relative à l'égalité professionnelle et avis sur le climat social

M. Bazin :

Nous allons attaquer maintenant le point 5 avec beaucoup de retard. Nous allons essayer de contenir nos interventions, si possible, dans un esprit de synthèse. C'est la délibération relative à l'égalité professionnelle et l'avis sur le climat social. Je laisse la parole à la DRH, Aurélie Robineau-Israël, puis à notre rapporteure, Emmanuelle Auriol.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais essayer d'aller très vite, M. le Président. Sur les questions relatives à la politique d'égalité professionnelle, nous avons deux principaux enjeux qui sont à la fois l'accès des femmes aux postes à responsabilité et la réduction des écarts de rémunération. Sur le premier point, je crois que nous avons partagé en CNR le constat d'un bilan positif, que ce soit au niveau de l'établissement public ou du Groupe. Les chiffres figurent dans le dossier, avec 54 % de femmes au Comex contre 45 % l'année passée, 42 % de femmes cadres dirigeantes, et nous avons là aussi gagné 1 point.

Ce qui vaut pour les cadres dirigeants se retrouve chez les cadres et les cadres supérieurs. Par exemple, dans le grade des attachés principaux, la part de femmes est passée de 48 % à 50 %. Pour les administrateurs de l'État de deuxième grade, elle est passée de 41 % à 48 %.

On retrouve ces mêmes évolutions positives au sein du Groupe. Vous aviez émis l'année dernière la recommandation qu'à fin 2025, il y ait 40 % de femmes parmi les dirigeants de filiale au sein du Groupe, et nous sommes passés en une année de 23 % à 38 %. Nous ne sommes donc plus très loin des 40 % qui sont la cible à fin 2025. Au sein des Comex du Groupe, nous trouvons aujourd'hui 39 % de femmes en moyenne. Là aussi, nous sommes déjà au-dessus de la cible de 30 % de femmes fixée par la loi Rixain à l'horizon 2026.

Nous avons une entité plus en retard qui est Bpifrance. Nous en avons parlé et nous vous avons fourni une note complémentaire sur ce sujet. Là aussi, je crois que la volonté est bien affichée de progresser.

Sur la question des écarts de rémunération, on constate qu'en moyenne, la rémunération des femmes au sein de l'établissement public est inférieure

à celle des hommes. On sait que cela s'explique principalement par des facteurs structurels, puisque les femmes sont plus nombreuses sous statut public dans les catégories B et C et dans les filières métiers les moins rémunératrices (communication, ressources humaines, juridique et Direction des politiques sociales). Là, la réponse n'est pas une réponse en termes de politique de rémunération, mais de mixité des filières et des métiers, ce sur quoi nous travaillons aussi.

Cela n'exclut pas qu'il puisse y avoir des différences de traitement à poste équivalent dans une même filière et sur un même poste, liées aux différences de parcours (congé maternité, temps partiel, etc.). Pour les identifier, nous appliquons historiquement au sein de l'établissement public une méthode Mercer, que nous avons complétée cette année par une autre méthode dite d'analyse de populations homogènes, et qui nous permet de procéder régulièrement à des rattrapages. Il y a eu 61 collaborateurs de l'établissement public qui ont bénéficié d'un rattrapage salarial à ce titre début 2024.

Nous nous assurons chaque année aussi de ne pas recréer des écarts à l'occasion des campagnes d'augmentation individuelle annuelles. De fait, que ce soit pour les cadres dirigeants ou les autres collaborateurs, les femmes sont en moyenne un peu plus augmentées que les hommes, donc ce n'est pas le cas.

Nous avons partagé l'index égalité professionnelle de l'établissement public, de 92. Nous avons progressé, puisque nous sommes passés de 2 à 3 femmes au sein du top 10 des plus hautes rémunérations de l'établissement public, mais cela n'a pas encore été suffisant pour faire progresser l'index, qui est néanmoins à un niveau élevé. C'est le cas aussi dans les entités du Groupe, avec La Poste à 94, Transdev à 98, ou CNP à 100.

Je dis juste un mot pour indiquer qu'au-delà de la question de l'égalité professionnelle, notre dernier accord sur le sujet a élargi le périmètre de nos engagements à l'ensemble des mixités (d'origine, d'orientation sexuelle, d'âge et sur les questions de handicap bien sûr). Nous sommes désormais officiellement candidat à la double labellisation Afnor égalité-diversité, et nous serons audités cet automne et passeront le grand oral en début d'année prochaine.

En deux mots sur le baromètre collaborateurs, je veux vous dire que conformément aux recommandations que vous aviez émises l'année dernière, nous avons simplifié le dispositif en fusionnant toutes nos enquêtes dans un seul baromètre qui sera désormais réalisé une fois par an et dans lequel nous avons veillé à stabiliser les questions et les items pour pouvoir suivre les évolutions dans le temps.

En 2024, on constate que les indicateurs sont en progression légère, mais néanmoins en progression, que ce soit l'eNPS qui est passé de -1 l'an dernier à +14, la satisfaction globale concernant la vie

professionnelle où nous sommes passés de 6,7 sur 10 à 6,9, ou la question du stress qui recule légèrement, de 2 points. Ce qui ressort du baromètre, c'est que nous avons des points d'appui importants au sein de l'établissement public (la diversité des missions, le sentiment d'utilité, les rapports sociaux, l'autonomie dans le travail, la conciliation entre vie privée et vie professionnelle), mais aussi des axes de progrès certains, notamment sur les questions d'organisation du travail, d'accompagnement des changements et d'organisation des possibilités d'évolution professionnelle au sein de l'établissement public.

Ce qui a été demandé à l'ensemble des directions, c'est d'une part de restituer les résultats de ce baromètre dans chaque collectif de travail – c'est normal que les collaborateurs qui ont répondu aient un retour –, mais, au-delà, de travailler sur quelques actions, deux ou trois actions qui permettront de répondre aux principales difficultés qui peuvent ressortir de ce baromètre.

Je m'arrête là.

M. Bazin :

Merci. Emmanuelle, pour le rapport ?

Mme Auril :

Tout d'abord, j'adresse un grand merci à Aurélie et ses équipes. On nous a fourni, conformément à la demande que nous avons faite, un dossier à la fois synthétique et bien documenté. Évidemment, nous avons eu une session qui du coup était extrêmement constructive. Encore un grand merci pour cet effort.

Le constat du CNR est qu'il y a une volonté absolument indiscutable de la Direction de promouvoir l'égalité salariale au sein de l'établissement public, et évidemment, c'est un enjeu très important pour la Caisse des Dépôts puisque 62 % de ses effectifs sont des femmes. Son capital humain est très féminin et sur ces 62 %, quand on regarde la structure hiérarchique, les femmes sont sur-représentées dans les catégories B et C, où elles sont 75 %, et moins représentées parmi les cadres, à 54 %, d'où les enjeux de ces efforts d'égalité entre les hommes et les femmes.

Il y a plusieurs volets pour lutter contre les inégalités entre les hommes et les femmes. À l'instant t, il y a le fait d'avoir, à travail égal, salaire égal, ce qui est fait par la méthode statistique de Mercer, et j'y reviendrai parce que ce n'est pas du tout clair, et le rééquilibrage des salaires, en s'appuyant plus sur une méthode maison qui, de mon point de vue, n'est pas très transparente.

C'est la loi, à travail égal, salaire égal, mais après, il y a aussi évidemment le fait que l'on doit s'assurer que les femmes ont des promotions suffisantes, ce qui est différent. Là, il y a tout un effort qui est fait et qui est conforme à ce que nous avons recommandé. En particulier, il y a une amélioration des taux de promotion, sachant que pour les cadres de direction il y a un enjeu puisqu'elles ne représentent que 42 % des effectifs. Là aussi, il y a un vrai effort qui est fait. Il y

a donc une surreprésentation des femmes qui sont promues par rapport à celles qui sont promouvables, donc une vraie « affirmative action » pour réduire ces écarts.

Finalement, il y a aussi des moyennes pour compenser les femmes qui partent en congé maternité, avec des rattrapages à la moyenne, et bien sûr, un processus très bien engagé pour obtenir ce double label égalité-diversité et la volonté, qui n'a pas été mentionnée, de rééquilibrer les filières trop genrées. Il y a des filières où il y a beaucoup de femmes, des filières où il y en a peu, donc la Direction a la volonté d'arriver à des équilibres plutôt de 50-50.

Concernant les points d'attention, il y a la non-amélioration de l'index égalité professionnelle de l'établissement public. Nous ne comprenons pas très bien pourquoi il y a autant de poids sur les plus hautes rémunérations. C'est un peu l'arbre qui cache la forêt, parce qu'il y a tout le reste derrière, mais en tout cas, c'est un enjeu.

Il y a le faible taux de féminisation du Comex de Bpifrance, où il n'y a que 23 % de femmes, et on sait que dans le cadre de l'entrée en vigueur de la loi Rixain, il faut arriver à 30 % en 2026.

Il y a le manque de clarté pour ces compléments fournis post-comité par la méthode de rééquilibrage des salaires. Cela concerne 61 personnes, pour une moyenne quand même de 3 400 euros, donc ce n'est pas négligeable quand on le compare à l'intéressement général. Finalement, il y a cette volonté de la Direction de rééquilibrer les filières, les effectifs à parité femmes-hommes dans les filières investissements, marchés financiers et numérique. Évidemment, dans le CNR, nous nous demandons si vous n'allez pas vous heurter aux fondamentaux du marché du travail dans la mesure où les femmes, bien que très diplômées, ne vont pas beaucoup vers ces filières. Elles sont minoritaires dans les filières économiques et scientifiques. C'est un vrai enjeu.

Par ailleurs, concernant l'impact de la maternité, il me semble que c'est très bien de mettre une prime quand on revient de congé maternité pour rattraper ces mois où on n'a pas travaillé, mais toutes les études montrent en fait que les décrochages de carrière des femmes, ce n'est pas du retour du congé maternité. C'est dans le long terme parce qu'en fait, elles vont faire tout un tas de choix, comme se mettre proches de la crèche, avoir des horaires flexibles, choisir le temps partiel, donc c'est un effet cumulé qui les pénalise.

Il me semble donc qu'une étude longitudinale, plutôt qu'une coupe instantanée, serait très utile pour mieux documenter ce qu'on appelle en anglais – j'en suis navrée – le « child penalty », qui est un sujet de recherche très actif aujourd'hui.

Le dernier point, puisqu'« on ne fait pas d'omelette sans casser des œufs », c'est que nous nous demandons en CNR, et nous l'avions déjà dit l'an dernier, en regard des résultats de l'enquête sur le climat social, ce que l'impact de toutes ces mesures

d'« affirmative action », qui nous paraissent évidemment très utiles et tout à fait louables, pouvait faire sur des hommes seniors qu'on fait entrer avec un contrat implicite où ils pensaient avoir des promotions et qui voient, pour certains d'entre eux, ces promotions leur échapper. C'est l'une des questions que nous avions.

Les propositions de recommandation que nous faisons sont les suivantes. La première est de faire entrer au Comex de Bpifrance au moins une femme de plus sur l'exercice à venir pour atteindre le ratio de 4 sur 13 d'ici 2025, et donc la cible de 30 % prévue par la loi Rixain. Il serait quand même embêtant que nous ne soyons pas dans les clous de la loi.

Cela nous paraît tout à fait réaliste, puisque nous avons reçu une note complémentaire à l'issue du CNR, et cette note nous a montré une réelle volonté de féminiser ces instances dirigeantes, puisqu'ils sont partis de 1 sur 13 en 2021 – ils portaient d'un peu loin – pour arriver à 3 sur 13 en 2023. Si ce rythme est poursuivi, il nous paraît tout à fait possible de remplir les obligations légales. Je rappelle que la cible est quand même de 6 sur 13 avant 2029, donc il ne faut pas « s'endormir sur ses lauriers ».

Il y a cette idée d'améliorer l'indice d'égalité professionnelle, mais j'ai l'impression que cela dépend du fait de mettre une femme de plus dans les hautes rémunérations et cela n'a pas l'air si facile, mais c'est vrai que si on compare avec Axa, ce dernier a 99, BNP a 93, et la Caisse des Dépôts avait elle-même 97 en 2019, donc ce n'est pas la meilleure note possible.

Il y a un point qui me paraît important, et nous en avons discuté un peu lors du Comité et avons eu des retours après le Comité, mais que je n'ai pas trouvés suffisants. Les ajustements de salaire sont quand même très importants, puisque c'est l'égalité devant le salaire des salariés de la Caisse des Dépôts. Les régressions de Mercer, si j'ai bien compris, et c'est pour cela que j'aurais besoin d'un dossier plus complet là-dessus, ne montrent pas de discrimination salariale contre les femmes.

Pour mes collègues commissaires-surveillants, quelles sont ces techniques ? Très rapidement, vous avez d'un côté les salaires des gens, et de l'autre, tout un tas de variables observables qui sont l'âge, l'ancienneté, la filière, le niveau d'étude, le fait d'être à temps partiel ou complet. Ce que vous cherchez à faire avec ces techniques qu'ont développées les économistes, c'est à expliquer, prédire le salaire des gens en fonction de ces variables observables, et en l'occurrence, avec cette technique-là, ce sont des poids linéaires. C'est très simple, c'est une constante plus 0,1 fois l'âge, plus 0,2, etc., donc ce sont des coefficients.

Ce que fait la technique, c'est qu'elle minimise les erreurs. C'est-à-dire qu'à la fin, on a une prédiction la plus proche possible du salaire réel. Quand vous faites cela et que vous mettez une variable qui n'a aucun impact sur le salaire, par exemple le groupe sanguin des gens, le coefficient qui va sortir sur le groupe sanguin n'est pas significativement différent de zéro.

Il s'avère que pour la Caisse des Dépôts, si j'ai bien compris — et je n'ai pas vu les régressions —, le genre, donc le fait d'être une femme ou un homme, n'est pas significativement différent de zéro. Ce qui explique les différences salariales, cela a été rappelé par Aurélie, c'est en fait le fait qu'elles sont plutôt dans des filières où on est mal payé comparativement à celles où on est bien payé.

Il me semble que l'étude L'Horty montrait la même chose et que l'Insee confirme cela, donc il n'est pas évident qu'il y ait de la discrimination, c'est-à-dire qu'à travail égal, il semblerait qu'en moyenne, ce soit un salaire égal. Du coup, j'aimerais comprendre — et je pense que c'est important — comment vous faites pour ajuster les salaires, sur la technique que vous avez développée, de petits groupes. C'est une question, mais qui à mon avis est quand même un peu importante. On pourrait imaginer qu'il y ait des recours parce que ce n'est pas juste.

J'ai une suggestion, et c'est plus prospectif, mais c'est important si on veut vraiment lutter contre les inégalités entre les hommes et les femmes. Je travaille sur ces questions et les différences de carrière se jouent beaucoup à partir de la naissance des enfants. Faire une étude longitudinale des carrières des hommes et des femmes à la Caisse des Dépôts en fonction de la parentalité, je pense, serait très utile. Il y a des chercheurs qui seront ravis de faire cela gratuitement. Ce sont des sujets très intéressants pour nous.

Finalement, et c'est pareil, c'est si vous voulez, mais il s'agirait d'explorer des pistes possibles, peut-être en liaison avec les autres institutions financières pour accroître le vivier des jeunes filles susceptibles de rejoindre la Caisse des Dépôts en se destinant aux métiers de la banque, de la finance et du numérique. Ça, c'était pour l'égalité professionnelle.

Très rapidement, pour le climat social et la qualité de vie au travail, je ne peux que saluer et remercier encore les efforts faits pour suivre nos recommandations qui étaient de réduire ce nombre d'enquêtes. Il y en avait trois. Elles ont été fusionnées, nous n'en avons plus qu'une. Il y avait cent questions, il n'y en a plus que quarante. Tout cela va dans le bon sens, parce qu'évidemment, on taxe les gens en leur posant des questions trop souvent, et ils ne répondent pas.

Néanmoins, nous constatons que le taux de réponse est seulement de 65 %. En soi, ce n'est pas un problème si ces 65 % sont pris statistiquement au hasard dans la population de la Caisse des Dépôts, mais il s'avère qu'en fait, il y a un biais de sélection. On voit bien que ceux qui répondent, statistiquement, ne sont pas les mêmes. Par exemple, on a 49 % des gens qui répondent à la Direction générale contre 83 % dans l'Inspection générale-Direction de l'audit du Groupe.

Du coup, ce questionnaire va refléter l'opinion de ceux qui répondent, et ce ne sont pas des gens qui sont forcément représentatifs de l'établissement public. Je ne sais pas interpréter ceux qui ne répondent pas. Sont-ils très contents, auquel cas on a une sous-

estimation de la joie de vivre à la Caisse des Dépôts ? Au contraire, sont-ils complètement dégoûtés, pensent-ils que cela ne sert à rien, auquel cas on a une surestimation du climat social ?

À mon avis, c'est un souci que nous avons. Parmi ceux qui répondent, nous voyons qu'il y a un niveau de satisfaction et de motivation très honorable. Cela a été très bien évoqué par Aurélie. Il y a 67 % de satisfaits. Je ne sais pas dans quelle mesure c'est vraiment comparable, mais c'est à comparer à une étude IFOP qui nous a été fournie ex post, qui montre que pour les Français, c'est 75 % en moyenne. Si ces échelles sont comparables, les gens à la Caisse des Dépôts sont un peu moins contents que le Français moyen.

Qu'est-ce qui fait qu'ils sont contents ? Il y a d'abord, et c'est très frappant, la fierté de travailler à la Caisse des Dépôts. C'est vraiment bien au-dessus de la moyenne nationale et cela se reflète dans différentes mesures. Il y a la diversité et l'intérêt des tâches, l'autonomie, l'encadrement, l'absence absolue de harcèlement sexuel. Cela rejoint ce qu'on a dit sur la promotion de l'égalité entre les genres. Là encore, c'est remarquable. À la Caisse des Dépôts, le harcèlement sexuel est un non-sujet. On se demande presque s'il faut maintenir la question.

Il y a ensuite la capacité à concilier vie privée et vie professionnelle, d'où cette idée de faire une étude longitudinale sur les carrières parce que quand vous avez beaucoup de femmes et qu'on attend d'elles de s'occuper essentiellement des enfants, évidemment, cette capacité à concilier les deux fait que vous aurez des personnes plus motivées et plus engagées.

Il y a des points faibles qui n'ont pas été évoqués par Aurélie, très habilement. Il y a le stress au travail et le fait d'être souvent interrompu. Je ne suis pas dans le détail de la vie quotidienne des salariés, mais ils se plaignent de cela. Il y a un manque de clarté de la stratégie de l'établissement public et d'accompagnement sur les changements que cela induit. Là, vraiment, les réponses ne sont pas très bonnes.

Il y a l'absence d'évolution professionnelle quand même pour 51 % des répondants, en sachant qu'ils ne sont pas représentatifs, forcément. Par ailleurs, j'étais très étonné de trouver que 15 % des agents subissaient des agressions verbales, des injures et des menaces au travail. C'est quand même à creuser. Cela me paraît important. Je ne sais pas si c'est entre eux, avec le public. Ce n'est pas très clair.

Cette vision moyenne cache des disparités par catégorie de travailleur, donc cela rejoint ce que j'ai dit sur le problème de privilégier les femmes au détriment des hommes, notamment mûrs, parce qu'on constate que la satisfaction au travail décroît avec l'ancienneté et avec l'âge dans la maison, et en particulier, on constate une baisse de motivation pour ceux qui sont sur le même poste depuis plus de dix ans. Ce ne sont pas des gens très mobiles, visiblement, ou très dynamiques, je ne sais pas. Cela représente quand même 14 % des effectifs, ou plutôt des répondants,

c'est toujours pareil. Pour les plus de 50 ans, ils sont 36 % à perdre leur motivation, et c'est en plus une catégorie qui vit beaucoup plus mal le stress que les autres catégories de travailleurs, et puis évidemment, vu leur âge, ils voient moins de possibilités d'évolution de carrière.

Il y a une énorme lacune qui m'a beaucoup surpris, puisque ce que nous avions demandé en CNR, c'est de croiser les réponses au climat social avec le genre pour vérifier cette hypothèse que nous avons faite, qui est que le fait de privilégier les femmes décourage les hommes seniors. En fait, il n'y a pas le genre. Vous collectez plein d'informations dans cette enquête, mais il n'y a pas le genre. On sait l'âge des gens, dans quel secteur ils sont, mais on ne sait pas si c'est un homme ou une femme. Évidemment, il faut inclure cette question parce qu'on a besoin de savoir, typiquement, ce qu'il se passe en détail.

Nous avons eu des discussions, nous nous sommes inquiétés un tout petit peu de l'inflation des demandes d'absence pour cause de fête religieuse. Sur les dernières années, on voit qu'il y en a de plus en plus. Après avoir regardé cela un peu plus en détail, il s'avère que cela vient du fait que c'est subventionné. Si vous prenez une journée sur votre RTT, ce n'est pas gênant, vous faites ce que vous voulez de votre temps libre, mais là, parce que c'est prévu par une circulaire de la fonction publique de 2012, la Caisse des Dépôts finance ces jours en partie. C'est un problème. Cela encourage les gens à dire « je vais prendre les fêtes religieuses pour avoir des jours de congé en plus ». C'est un souci. Je ne sais pas si on peut y faire quoi que ce soit. Peut-être d'ailleurs que ce sera réglé dans les mois qui viennent.

Finalement, nous nous interrogeons sur le dialogue social, mais Éric nous a répondu là-dessus, donc je n'ai pas envie de revenir là-dessus, mais c'est vrai qu'il faut faire attention de ne pas avoir trop de sorties dans les journaux « sérieux » comme Les Échos, Le Figaro, etc.

Les propositions que nous avons sont les suivantes. Il me semble qu'il serait très utile d'encourager les salariés à répondre à l'enquête en mettant en place des incitations. À vous de réfléchir quant à savoir lesquelles, mais que l'on ait plus de 65 %, comme cela nous saurons ce que pense le tiers qui ne répond pas. Il faut enregistrer le genre du salarié, mais cela paraît évident.

Je suggérerais de faire un traitement statistique plus poussé des réponses sous la forme de ces régressions des moindres carrés ordinaires dont on a parlé pour Mercer. C'est la même chose, vous essayez d'expliquer les réponses avec des observables. Par ailleurs, il s'agit de se pencher sur les points faibles du baromètre, notamment les problèmes de démotivation qui semblent s'installer au cours du temps, le stress et les interruptions, et le manque de compréhension de la stratégie de l'Établissement public. Nous avons tous trouvé cela assez frappant. Du coup, il s'agirait de faire un bilan quantitatif de Grandissons Ensemble, puisque la finalité de Grandissons Ensemble est de porter et

déployer la politique de la Caisse des Dépôts, et clairement, cette dernière n'est pas claire pour beaucoup de salariés.

Je vous remercie.

M. Bazin :

Merci, Emmanuelle. J'ai deux demandes d'intervention, Jean-Yves puis Marie-Claire.

M. Perrot :

Ce sera vraiment très bref, pour remercier Emmanuelle de son rapport exhaustif et très précis, comme toujours, et deuxièmement pour m'associer aux compliments qu'elle a adressés à la Direction générale sur la qualité du dossier. Je ferai simplement une suggestion qui rejoint d'ailleurs son avant-dernière recommandation à propos du baromètre. Je partage assez volontiers, si elle est faisable juridiquement, et je crois que c'est le cas, le fait de connaître le genre de ceux qui répondent ou qui ne répondent pas, sans entrer dans le débat quant à savoir pourquoi on répond, parce que cela nous renvoie presque au caractère obligatoire du vote en démocratie. Nous allons éviter d'y entrer, surtout à cette heure-ci.

En revanche, je pense qu'un des sujets est de faire de ce baromètre un véritable outil de management. C'est pour cela que je rejoins tout à fait ce qui a été dit sur le fait de le décliner et de le partager le plus possible dans des communautés de proximité, parce que c'est à partir de ces échanges que l'on comprendra mieux ce qui cloche, y compris en termes de questionnement, et ce qu'on peut en faire pour améliorer sa fiabilité et surtout en faire un outil utile et même indispensable.

Merci.

Mme Capobianco :

Je ferai deux observations rapides. Je suis d'accord également sur ce qui a été dit jusqu'à présent. Ma première observation porte sur la question du vivier des femmes, avec à la fois l'amont, c'est-à-dire le recrutement, et je pense que ce dernier se fait auprès des écoles, etc., donc il ne doit pas y avoir de sujet majeur là-dessus et vous devez recruter comme tous les établissements financiers avec un très bon niveau au niveau des femmes, mais après, par expérience, c'est aussi une question de « repérage » des talents femmes au sein des équipes.

Pour l'avoir vécu, et je vous cite juste un chiffre, la première fois que j'ai demandé au niveau du réseau — donc des 30 000 personnes à l'époque — de recenser, via les niveaux de management successifs, les talents émergents femmes et hommes, la remontée spontanée a été de 30 % de talents femmes par rapport aux hommes, alors que les niveaux d'entrée, de diplôme, etc., étaient absolument équivalents, voire légèrement supérieurs pour les femmes. Cela veut dire qu'il y avait un biais dans le regard porté par les différents niveaux hiérarchiques sur qui était talent,

pour des tas de raison, entre les hommes et les femmes.

Quand j'ai fait un retour à l'envoyeur en leur disant « no way, on va en avoir 50-50 », curieusement, on a trouvé les 50 %. C'est juste une illustration sur la question des viviers, parce que c'est absolument fondamental.

Ma deuxième observation porte sur l'enquête. Cela rejoint ce que vient de dire Jean-Yves. C'est-à-dire qu'une enquête de cette nature doit être très structurante, très importante, elle doit être vraiment conçue comme un outil managérial, ce qui suppose qu'il y ait en amont une animation pour faire répondre, que ce soit une incitation ou pas, mais une animation, c'est sûr. D'ailleurs, si je peux me permettre, la Direction générale doit donner l'exemple. Messieurs et mesdames, 49 %, ce n'est pas suffisant, puisque vous devez être exemplaires, donc vous devriez être à 100 %. L'exemplarité veut cela. Ça, c'est l'amont, l'animation. Après, effectivement, il faut vraiment que ce soit décliné par groupe et que ce soit avec un plan d'action et que l'on puisse mesurer les effets, parce que c'est là que cela devient très explicite et très communiqué au niveau des équipes.

C'est un très bon outil. Après, il y a des réactions à l'outil qui sont assez classiques dans ce que nous venons de voir ici.

M. Bazin :

Éric, souhaitez-vous intervenir ou donnons-nous la parole directement à Mme la Directrice des ressources humaines ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous écoutons peut-être Aurélie, et je dirai quelques mots sur deux sujets.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais rebondir sur quelques remarques d'Emmanuelle Auriol. Je ne serai pas en capacité, là, sur le siège, de vous expliquer plus précisément ces deux méthodes, Mercer et de populations homogènes. Nous avons produit un document complémentaire, mais qui n'est pas assez éclairant, de ce que j'en comprends, donc je vais demander à ce que l'on puisse vous produire un dossier plus précis. Cela pourra peut-être nécessiter un échange oral, comme ce sont des sujets assez complexes.

Sur le baromètre social, je vais m'assurer que l'on puisse tout à fait à partir de l'année prochaine ajouter un critère de genre, qui nous permettra de faire des analyses complémentaires intéressantes. Nous nous efforcerons d'avoir un taux de participation significativement plus élevé. Je crois que la bonne façon est que cela passe par le canal managérial, et nous savons que notre canal managérial ne fonctionne pas toujours très bien au sein de l'Établissement public, mais nous progressons.

Sur les fêtes religieuses, en revanche, je pense qu'il y a sans doute un lien avec la plus grande diversité des recrutements auxquels nous procédons, qui est aussi un objectif que nous nous fixons, et notamment dans la population des apprentis. Nous avons doublé le nombre d'apprentis sur les trois dernières années, nous avons des partenariats avec des associations qui font que nous allons beaucoup recruter dans des quartiers, en essayant de nous tourner vers davantage de diversité, et cela peut être l'une des raisons pour lesquelles le nombre d'autorisations d'absence pour fête religieuse augmente. Cela reste quand même, me semble-t-il, assez raisonnable, avec 200 autorisations par an. Je ne pense pas que nous soyons dans une situation inquiétante, mais c'est un indicateur que nous suivrons de près.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je fais deux autres commentaires. Sur la question du top 10, sujet récurrent, en fait, c'est à la fois simple et difficile à résoudre.

Il y a un certain nombre d'hommes qui, du fait de leur positionnement hiérarchique, sont dans le top 10. Je pense par exemple à mon ami Olivier et moi-même. Nous sommes deux hommes. Il y a des métiers mieux rémunérés qui peuvent ne pas être au Comex. Il n'y en a pas beaucoup par construction, mais peut-être un ou deux. Réciproquement, pour des raisons essentiellement d'âge, nous avons des collègues du Comex qui sont évidemment aussi talentueuses que les autres, mais qui sont plus jeunes, et nous n'avons pas souhaité — nous en parlons chaque année avec Aurélie et Olivier — faire de rattrapage artificiel, même si nous essayons d'avoir une politique dynamique pour les membres du Comex, comme vous l'avez rappelé. Franchement, c'est un sujet sur lequel je ne vois pas, si on veut faire les choses en ne sur-pondérant pas ce critère, de solution rapide, même si évidemment nous sommes préoccupés de cela.

Sur le stress, d'abord. C'est un sujet que nous prenons parfois avec un peu de distance, même si dans certains cas quand il faut être très attentif, nous le sommes. En revanche, ce que résume le problème de compréhension de la stratégie, et c'est un sujet sur lequel nous avons passé presque tout notre dernier séminaire du Comex, c'est qu'on se rend compte que dans notre maison, il y a une vraie difficulté à faire cascader les messages qui viennent de la Direction générale et que dans beaucoup de grandes directions, il y a un niveau assez élevé où le partage s'arrête.

Nous avons un Comex où nous communiquons beaucoup, tout est partagé ou presque, chaque membre du Comex partage tout autant avec son propre Comex, et on se rend compte que cela ne descend pas assez. D'ailleurs, nous allons modifier notre façon de travailler. C'est-à-dire que maintenant, les comptes rendus de Comex, qui évidemment seront secrets, pourront être mieux partagés. Nous allons

consacrer une partie du comité du top 100 vendredi à cette question et nous allons accompagner, avec la Direction de la communication, avec la DRH, pour vérifier qu'y compris à des niveaux N-4, N-5 — même s'il n'y a pas toujours des lignes hiérarchiques trop longues —, les messages sont bien portés.

Entre la communication interne, une stratégie qui est claire et qui a trois axes, que nous répétons depuis un an et demi, le fait que le mandat de la maison est connu puisque c'est pour cela que les gens nous rejoignent, c'est un peu irritant de se rendre compte que ce n'est pas assez partagé. En tout cas, nous avons pris cela comme un défi collectif sur lequel nous allons mettre plus d'énergie.

Sur le taux de réponse au questionnaire, dans l'équipe de Direction générale, il y a la Direction générale, il y a le cabinet, qui sont tous incroyablement motivés et qui

répondent, et puis il y a quelques équipes rattachées à la Direction générale qui doivent être un peu plus éloignées, mais nous verrons et nous pouvons éventuellement être un peu plus directifs pour ces équipes. Nous le serons sous l'autorité de la Directrice de cabinet.

Merci.

M. Bazin :

Il n'y a pas d'autre intervention ? Merci à Emmanuelle pour la densité de son rapport et toutes les formulations qu'elle nous a mentionnées en prévision de l'avis. Je vous propose que nous en restions là et que nous validions, dans le principe, tout ce qui a été dit. Merci beaucoup.

6 — Délibération relative à la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la Caisse des Dépôts (focus sur les principaux mandats DPS et France 2030)

M. Bazin :

Nous allons maintenant passer au point 6 avec environ 45 minutes de retard. Nous allons essayer, là aussi, d'être le plus synthétiques possible. Il s'agit de la délibération relative à la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la Caisse des Dépôts, avec un focus sur les principaux mandats de la direction des politiques sociales (DPS) et de France 2030.

Je laisse la parole aux services de la Direction, puis à notre rapporteur, Pierre Fourcail.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour ceux qui sont à distance, nous avons la Directrice des politiques sociales, Marianne Kermaol-Berthomé, et son adjoint nouvellement arrivé, Axel Rahola. Nous avons notre nouveau Directeur des investissements, François Wohrer, même s'il est nouveau depuis quelque temps. Nous avons Nicolas Chung, qui dirige le PIA. Je vous passe la parole, avec l'autorisation du Président.

M. Bazin :

Je vous en prie.

Mme Kermaol-Berthomé, Directrice des politiques sociales :

Merci, M. le Président. Bonjour à tous. Je vais vous faire une très rapide présentation de quelques minutes sur les missions d'intérêt général qui sont gérées par la Direction des politiques sociales, puisque nous avons eu l'occasion d'en parler assez longuement en Comité stratégique, avec des échanges très riches et nourris. Les trois domaines métiers qui sont ceux de la Direction des politiques sociales et qui sont au cœur de l'axe stratégique de la Caisse des Dépôts

« cohésion sociale et territoriale », vous les connaissez, sont :

- le métier historique des retraites ;
- la formation professionnelle ;
- le handicap.

Nous avons une double spécificité pour ces missions d'intérêt général. Ce sont des mandats confiés par l'État, soit par la loi soit par des décrets, et avec des clients finaux qui sont les Français, avec, pour la plupart de nos dispositifs, de la gestion de droits individuels des Françaises et des Français.

Au total, la Direction des politiques sociales gère 77 milliards d'euros de prestations. C'est le montant 2023. La majorité est sur les prestations de retraite, mais il y a également un champ d'intervention beaucoup plus large. La spécificité est que nous sommes uniquement en gestion pour compte de tiers, donc ce ne sont pas des sommes qui sont consolidées dans le cadre des comptes de l'établissement public ou du Groupe, mais avec des redditions de comptes notamment aux mandants et à l'État.

Sur ces activités, je veux d'abord vous dire que la qualité des interventions et le savoir-faire de la Caisse des Dépôts sont reconnus. Je l'ai dit, c'est historique sur les retraites. Sur la formation professionnelle, c'est beaucoup plus nouveau puisque la Direction y travaille depuis 2014-2015, et surtout depuis la loi de 2018 et la sortie de Mon Compte Formation en 2019.

Nous avons des enjeux importants et une reconnaissance de la qualité de nos plateformes SI, puisque nous avons évidemment beaucoup de nos systèmes d'information qui sont derrière nos métiers, et nous travaillons sur ces sujets avec la DOT. Nous avons des enjeux de sécurité des données et de lutte contre la fraude. Nous aurons peut-être l'occasion d'y revenir, puisque c'était l'un des points de vos

interrogations, et nous avons complété le dossier notamment sur le bilan 2023 de la lutte contre la fraude sur Mon Compte Formation.

C'est aussi la qualité de la relation client. Une des particularités est que nous avons une relation client multicanal et des centres de contact, notamment sur Bordeaux et Angers. Je ne l'ai pas dit, mais nous sommes une direction multisite (Paris, Bordeaux, Angers).

Par ailleurs, nous avons des indicateurs d'activité qui sont conformes aux objectifs fixés par l'État dans le cadre des conventions d'objectifs et de gestion qui sont rediscutées à échéance régulière.

Nous sommes 77 milliards d'euros de prestations, je l'ai dit, 60 fonds, et donc une spécificité liée aussi à la gestion de la gouvernance, avec différents régimes, différents mandats, donc des conseils d'administration et des administrateurs qui sont accompagnés et avec lesquels nous avons des interactions régulières.

Cette année, pour la présentation du dossier MIG, nous avons, suite à vos observations sur les années précédentes, travaillé plus spécifiquement sur les enjeux économiques. Vous avez donc une présentation que nous avons détaillée dans le cadre du Comité stratégique qui présente, sur les principaux mandats, l'équilibre économique en gestion de ces mandats, avec une situation financière compliquée, notamment en 2023, et au global, un solde de ces activités qui est déficitaire de 28 millions d'euros en 2023 contre 10 millions d'euros en 2022.

Le déficit porte plus spécifiquement sur le domaine des retraites. C'est là que nous avons les plus grosses sommes, mais que nous avons aussi l'écart le plus important entre nos recettes et nos coûts. Ce qui s'est passé spécifiquement en 2023, c'est la déconnexion entre l'évolution de nos coûts et ce qui est prévu dans le cadre des conventions d'objectifs et de gestion, avec une facturation forfaitaire dans la plupart de nos mandats, à l'ETP, et avec un taux d'évolution fixe qui est de 1 % par an. Évidemment, il y a donc un effet ciseau entre ces recettes et les dépenses.

C'est un sujet de préoccupation collectif. On en parle beaucoup. C'est un sujet sur lequel il faut savoir que les coûts de l'activité de la Direction des politiques sociales concerne l'ensemble de l'établissement public, puisque nous avons 47 % de coûts directs, directement imputables à la DPS, 24 % de coûts qu'on appelle semi-directs, liés notamment à nos systèmes d'information, et 29 % de coûts indirects.

Notre objectif est de pouvoir travailler collectivement pour redresser la situation, avec plusieurs leviers sur lesquels je travaille activement avec mes équipes depuis ma prise de poste, notamment :

- les enjeux de performance opérationnelle, qui sont l'axe stratégique de la Direction ;
- des choses qui ont été mises en place et génèrent des gains d'efficacité importants sur les dernières années, notamment avec la mutualisation de nos

activités, puisque que désormais, quel que soit notre client, nous fonctionnons par processus ;

- l'automatisation, notamment en matière de liquidation retraite pour les petites retraites, le fait de pouvoir avoir des liquidations automatiques de retraites.

Cela s'est traduit par une trajectoire de réduction des effectifs. Entre 2018 et 2023, au global, la DPS a réduit ses effectifs de 187 ETP, ce qui a permis de redéployer une partie des effectifs sur la formation professionnelle, puisque sur ces domaines en extension, nous avons créé environ 160 effectifs.

Le deuxième axe est la transparence des coûts et les modalités de facturation. C'est un élément majeur demandé également par les ministères, sur lequel nous travaillons activement. Nous serons appuyés par l'IGAU à l'automne sur ce sujet.

Le troisième levier d'action, c'est la stratégie de développement pour essayer d'être sur une stratégie de développement qui soit cohérente et durable, et donc choisir aussi nos mandats en fonction d'un certain nombre de prérequis, et notamment le prérequis économique.

Pour pouvoir répondre à tous ces enjeux, j'ai initié avec mon Comex un certain nombre de chantiers de transformation, sept chantiers de transformation sur l'organisation, sur nos activités et sur la prospective, avec l'objectif de pouvoir consolider nos mandats, renforcer la logique d'organisation multi-régimes. C'est vraiment une spécificité de la Caisse des Dépôts. Nous sommes le seul organisme de protection sociale, de retraite, qui soit multi-régime. Il faut que nous en fassions une force et non pas une difficulté. Il s'agit de pouvoir, dans le cadre de cette réorganisation, renforcer aussi le pilotage économique de nos différents mandats.

Voilà, de manière assez succincte, mais je pourrai évidemment, à la suite de la présentation du rapport du commissaire surveillant, répondre à toutes vos interrogations.

M. Bazin :

Merci. Pierre ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Peut-être que nous pouvons évoquer France 2030 dans la foulée.

M. Wohrer, Directeur en charge des investissements au sein de la Banque des Territoires :

Je vais être beaucoup plus rapide que Marianne.

Je veux vous dire que j'ai découvert cette activité France 2030 quand je suis arrivé et j'ai trouvé que c'était absolument superbe, avec des projets vraiment très beaux. J'ai trouvé malheureusement qu'elle n'était pas très visible au sein de la Caisse des Dépôts en général et au sein de la Direction de l'investissement. J'œuvre actuellement à une réorganisation de la Direction de l'investissement qui permettrait justement

de mettre plus en avant cette activité mandat France 2030 de travailler également sur une communication plus active, parce que les réalisations qui y sont méritent d'être mises en avant, d'autant plus que quand même, cette activité au niveau de la Caisse des Dépôts, depuis 2010, ce sont 16 milliards d'euros qui ont été alloués à près de 2 700 projets.

Ce n'est donc quand même pas quelque chose de véritablement anodin. Je pense que cela mérite qu'on y passe plus de temps et qu'on le mette plus en avant. Nous travaillons de plus en plus à un alignement entre cette activité mandat et les priorités stratégiques de la Banque des Territoires, de façon à optimiser les synergies entre les activités. Peut-être qu'au moment des questions-réponses, je reviendrai sur l'aspect rémunération et coûts, parce qu'il y a peut-être une petite incompréhension qui mériterait d'être clarifiée dans le cadre de la présentation du rapport. Merci.

M. Fourcail :

Je vais donc attaquer le rapport. Sur la forme, le Comité stratégique s'est félicité de la prise en compte de certaines recommandations qui avaient été formulées en 2023. Cela a été rappelé par Marianne tout à l'heure.

Sur la DPS, nous avons eu une présentation des principaux mandats confiés sur la retraite, la formation professionnelle et le handicap, et une présentation beaucoup plus économique permettant d'identifier la soutenabilité du modèle et ses aspects stratégiques. S'agissant de la Banque des Territoires, nous avons eu une présentation qui s'est concentrée sur la mission France 2030.

Le Comité stratégique a passé beaucoup de temps sur la DPS, beaucoup moins sur la Banque des Territoires. C'était assez normal compte tenu des enjeux, et nous avons regretté de ne pas avoir pu passer plus de temps à la fois sur l'un et sur l'autre.

Sur la situation actuelle de la DPS, cela a été évoqué aussi, la situation fait état de déséquilibres économiques importants. Il faut différencier les activités reposant sur les COG de celles qui reposent sur les COP. Sur les COG, cela concerne les retraites. Les résultats sont passés de -17 millions d'euros en 2022 à -29 millions d'euros en 2023. Sur la formation professionnelle et le handicap, qui relèvent des COP, la perte s'élève à 3 millions d'euros en 2023 contre une situation proche de l'équilibre en 2022. Le Comité s'est quand même étonné des chiffres, qui lui avaient été présentés comme étant provisoires à fin 2023.

Le Comité s'est interrogé aussi sur l'aspect stratégique des mandats, mais aussi sur leur mode de facturation. Lors des échanges du Comité stratégique, il a été indiqué que les mandats retraite, principale source de perte, font partie de l'ADN de la DPS, et donc qu'il n'était pas envisagé à ce stade de les arrêter. Sur l'actualité concernant le non-renouvellement de certains CDP, il a été précisé que cela ne remettait pas en cause la bonne marche de l'activité, mais on peut quand

même s'interroger quant à l'utilisation importante de ces contrats à durée déterminée dans ce département.

Dans un souci de compétitivité, le mode de facturation est passé en 2018 à un système de prix standards, contre un système à coûts complets, qui a conduit à s'éloigner des coûts réels, notamment de l'inflation ainsi que des dispositifs complémentaires de rémunération spécifiques qui existent à la Caisse des Dépôts.

Les coûts informatiques dédiés sont importants car les systèmes sont complexes à développer, avec une facturation étalée sur plusieurs années, et certains projets rencontrent parfois du retard ou des problématiques spécifiques de coopération. C'est le cas notamment du rapprochement de la Caisse des Dépôts avec les services de retraite de l'État.

S'agissant des perspectives sur l'aspect stratégique des mandats, une interrogation est en cours et doit déboucher à la rentrée de septembre sur le caractère indispensable ou incontournable des différents mandats, sur les critères qui conduisent à accepter, refuser ou arrêter un mandat, sur l'acceptabilité éventuelle du compte épargne temps universel (CETU) qui avait déjà été annoncé l'an dernier – nous avions d'ailleurs eu à ce titre une remise de documents post-Comité stratégique – et sur l'approfondissement d'axes de développement dans le périmètre de la transition écologique ainsi que ceux de la santé et du grand âge.

Un travail sur le coût est aussi en cours et devrait conduire, avec l'appui d'IGAU, à une plus grande transparence des coûts directs, indirects, systèmes d'information, de manière à voir ceux qui sont à facturer et ceux qui doivent être pris sur les fonds propres de la Caisse des Dépôts, une capacité à négocier avec les mandants, le juste coût des prestations, ainsi que les clauses de revoyure.

Dans les recommandations formulées par le Comité stratégique, nous avons relevé la nécessité d'obtenir les évaluations contradictoires pour en évaluer la pertinence. Nous avons reçu des documents sur ce sujet à l'issue du Comité stratégique. Dans les recommandations, nous avons encore le souhait d'obtenir les conclusions de la mission d'appui d'IGAU auprès de la DPS dès que celles-ci seront rendues, donc a priori à l'automne. À ce titre, nous avons eu la communication hier après-midi d'un rapport d'IGAU spécifique sur Mon Compte Formation, et le constat est assez sévère.

Dans les recommandations toujours, nous notons la nécessité :

- d'obtenir un bilan pluriannuel de l'évolution des fraudes sur Mon Compte Formation, et là aussi, nous avons eu un document post-Comité stratégique ;
- de différencier les mandats relevant du domaine concurrentiel des autres ;
- d'approfondir la capacité à négocier le juste prix notamment sur les activités non concurrentielles en jeu ;

- de dédier un Comité stratégique uniquement à la DPS en 2025.

S'agissant de la Banque des Territoires, qui nous a fait un focus sur France 2030, France 2030 succède à une génération de quatre PIA, et dispose donc d'une enveloppe de 54 milliards d'euros, dont 20 milliards d'euros provenant justement du dernier PIA. Contrairement au précédent PIA, le nombre de bénéficiaires est moins important, mais pour des montants beaucoup plus conséquents. Le groupe Caisse des Dépôts est le premier opérateur, avec la gestion de près de 30 milliards d'euros, 12 milliards d'euros pour l'établissement public et 18 milliards d'euros pour la Banque publique d'investissement. Contrairement à la DPS, ici il n'y a pas de problème de coût, puisqu'on parle de gestion de crédits publics.

Dans la facturation, le Comité s'étonne néanmoins de deux choses. Le premier point, ce sont les frais de gestion dont le plafond s'élève à 9 % des enveloppes gérées et du taux jour-homme par an indiqué comme étant à 298 000 euros. Sur France 2030, il y a une centaine de collaborateurs qui sont dédiés avec une forte proportion de contrats de projet en raison de la durée déterminée des mandats. Le point positif à noter est que la Caisse des Dépôts est une force de proposition dans la mise en place des mandats et peut donc être amenée à en refuser lorsqu'elle rencontre des difficultés de recrutement notamment. Dans la poursuite de l'action de la Banque des Territoires avec le plan France 2030, le Comité recommande :

- de définir ce qui peut être converti en politique durable par la Banque des Territoires ;
- comme l'a précisé M. Wahrer, de communiquer davantage sur l'action de la Caisse des Dépôts comme opérateur ;
- d'afficher une plus grande transparence sur les frais de gestion au regard des impacts territoriaux ;
- d'explicitier le taux jour-homme de 298 000 euros.

Là aussi, nous avons eu post-Comité stratégique un certain nombre d'éléments qui indiquent des charges directes, donc directement imputables à l'activité, pour un montant de 140 000 euros, des charges indirectes qui proviennent des services centraux pour 131 000 euros, et des fonctions transversales pour 27 000 euros. Néanmoins, ces chiffres appellent peut-être aussi à un plus grand détail et à une plus grande transparence.

Je vous remercie.

M. Bazin :

Merci, Pierre, pour ce rapport. J'ai plusieurs demandes de prise de parole. Jean-Marc, Président du Comité stratégique ?

M. Janailloc :

Merci, M. le Président. J'irai très vite, puisque nous sommes en retard, avec trois petits points en tant que Président du Comité stratégique. Je veux d'abord revenir et remercier et féliciter la Direction de la DPS

pour la transparence des chiffres. Je pense que c'est la première fois que nous avons des chiffres aussi précis et clairs sur les coûts, les recettes et les résultats de chacune des politiques.

Le deuxième point concerne l'audit. Clairement, nous souhaitons avoir un suivi, pas aujourd'hui parce que c'est trop court et ce serait trop long, quant à savoir quelles sont les mesures mises en œuvre pour remédier aux points assez préoccupants qui sont listés dans cet audit.

Troisièmement, dans une future séance en 2025 sans doute, il ne faudra pas mettre les deux sujets en même temps. France 2030 est très important, mais il faudra consacrer une séance entière à la DPS, étant donné la situation déficitaire des politiques et faire un point sur la stratégie vis-à-vis des mandats.

M. Bazin :

Tout à fait. Cela me paraît tout à fait nécessaire, en effet. Je crois que Jean-Yves, ensuite, avait demandé la parole.

M. Perrot :

Merci beaucoup. J'aurai trois points très rapides, d'abord pour me réjouir. En sept ans de Commission de surveillance, c'est la première fois que nous traitons de ce sujet. Nous l'avons traité sur la base d'un dossier remarquable, à un moment particulièrement pertinent, avec l'arrivée d'une nouvelle équipe à la tête de ces importantes composantes de la Caisse des Dépôts. C'est quelque chose qu'il faut absolument saluer.

Deuxièmement, je partage évidemment ce qui a été dit sur France 2030. Il se trouve que j'ai été en son temps contre-rapporteur d'une enquête menée par la Cour des comptes dans une formation interchambre sur France 2030, donc je vois bien les enjeux, et qu'au-delà de cela, nous voyons bien tous que la question de l'investissement public et du financement de l'investissement public est et va demeurer une question majeure.

De ce point de vue, j'appelle de mes vœux un Comité stratégique spécifique là-dessus, partageant ce qui a été dit. Je pense qu'il n'est peut-être pas indispensable d'attendre 2025.

Ma troisième observation porte sur l'autre versant du sujet. À mes yeux, et en deux mots, la question centrale est celle de l'équilibre économique des mandats, et ce que vous nous donnez comme informations nous aide à comprendre et à apprécier ces éléments, et deuxièmement, la question plus fondamentale sous-jacente de l'équilibre entre les missions d'intérêt général suggérées — avec des degrés dans la suggestion — et les mandats d'intérêt général acceptés ou désirés, avec des degrés dans le désir.

Je pense que c'est une grille de lecture sur laquelle il faudra que nous revenions le moment venu de façon approfondie.

M. Duverne :

Sur la DPS toujours, j'ai deux points à évoquer. Le premier est que compte tenu de tout ce que nous avons entendu, du rapport d'audit, quand j'entends « stratégie de développement », cela m'inquiète plutôt et je me demande s'il ne faut pas commencer par consolider ce qui existe avant de développer de façon plus importante.

Je reviens sur le sujet de la tarification parce que nous avons évoqué à nouveau le sujet de la tarification en coûts standards qui conduit à ces déficits, pour des raisons de compétitivité. Dans une réunion précédente de la Commission de surveillance, le Directeur général m'avait dit qu'en général, il n'y avait pas de concurrent à la Caisse des Dépôts. Je trouve donc que ce sujet mérite à nouveau d'être mis sur la table, parce qu'on ne peut pas supporter un déficit supérieur à 30 millions d'euros de façon durable.

Merci.

M. Cumenge :

Très rapidement, et essentiellement sur la DPS, je voudrais dire que la direction esquissée par Marianne et son équipe me semble être la bonne. Il y a effectivement une tension autour de laquelle nous tournons dans cette Commission de surveillance depuis quelques années, avec d'un côté des mandants (dont l'Etat) qui parfois se plaignent que la Caisse des Dépôts soit trop chère ou que le rapport qualité/prix du service rendu ne soit pas tout à fait ce qu'ils souhaitent, et d'un autre côté, vu de la Commission de surveillance, des activités déficitaires. De ce point de vue, je pense que l'angle pris, à savoir faire une vérité des prix et de la transparence, est probablement la bonne chose, y compris en retour ensuite pour la discussion avec les mandats sur le fait qu'il y a probablement des arbitrages à faire dans les mandats confiés à la Caisse des Dépôts versus les mandats sur lesquels on peut aller chercher d'autres prestataires, ou en tout cas sur lesquels la Caisse des Dépôts pourrait vouloir dire « c'est à ces conditions et pas à d'autres ».

Je pense que pour que les arbitrages soient faits de manière claire, ce travail de transparence est absolument crucial. Évidemment, et là je vais reprendre la casquette du Ministère de l'économie, et le Ministre l'a dit plusieurs fois dans les lettres d'approbation du budget ces dernières années, il faudra forcément faire un effort tout particulier pour montrer des gains de productivité derrière.

Encore une fois, je pense que la direction générale qui est présentée est tout à fait dans ce sens-là et tout à fait soutenue de mon côté.

M. Bazin :

Merc. Eric ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais peut-être laisser la parole à Marianne et à François, et j'interviendrai ensuite.

Mme Kermool-Berthomé, Directrice des politiques sociales :

Merci beaucoup. Déjà, merci pour la reconnaissance pour le dossier, que je transmettrai également aux équipes et qui nous encourage effectivement à pouvoir continuer dans ce sens, en lien évidemment avec les autres directions de l'Établissement public, puisque nous avons évidemment beaucoup travaillé aussi avec la Direction des finances, la DOT et la DRH sur ce dossier.

J'ajoute peut-être quelques éléments de réaction, d'abord sur le sujet de la prospective, et ce que vous avez notamment évoqué, M. Duverne, sur la stratégie de développement. Il est vrai que ce n'est sans doute pas le bon terme. L'objectif est justement de pouvoir recentrer un peu nos objectifs, notre savoir-faire, au profit de lignes assez claires et avec des enjeux économiques qui seront au cœur de nos choix.

Nous ne sommes pas dans une logique de développement à tout prix. D'ailleurs, j'ai fait la semaine dernière la convention de l'encadrement de la DPS, avec comme ligne directrice la consolidation de nos mandats. C'est vraiment la priorité que je me donne, et on voit que ce n'est pas facile.

Après, il y a certains mandats sur lesquels la Caisse des Dépôts n'a pas du tout été demandeuse, mais on est venu nous chercher parce que c'était des petits régimes de retraite ou autres. Il faut le savoir, nous avons été confrontés à cela, et c'est ce que vous avez dit entre vouloir, désirer et se faire imposer. Je pense que nous aurons l'occasion de parler des enjeux de stratégie.

Aujourd'hui, quand on parle de prospective, au-delà du resserrement et de la consolidation, les questions que nous nous posons, c'est notamment par rapport à l'actualité et aux politiques portées par le gouvernement. Nous avons notamment travaillé en avance de phase le cas échéant sur le CETU. Maintenant, vous imaginez bien que la situation est suspendue.

J'en parle parce que sur un sujet comme celui-ci, il pouvait sembler assez évident que la Caisse des Dépôts a les savoir-faire nécessaires pour la gestion de comptes individuels, avec ce qui serait un Compte épargne temps universel, pour le lien avec les autres comptes, et notamment de pouvoir transformer des jours épargnés en moyens pour la formation professionnelle, et puis pour la gestion d'actifs, puisque dans le cadre du CETU, il y avait aussi un enjeu de pouvoir valoriser les actifs associés.

Ceci dit, dans le rapport IGAS-IGF qui a été fait fin 2022 sur le sujet, un autre opérateur était également mentionné, la Caisse nationale d'assurance vieillesse (CNAV). C'est aussi pour répondre à l'une de vos questions en disant qu'en fait, même sur des sujets sur

lesquels on pourrait se dire que la Caisse des Dépôts est bien positionnée, nous avons des concurrents. C'est la raison pour laquelle il est important de pouvoir travailler sur nos coûts et sur les modalités de facturation, et au moment où la décision a été prise de passer en coûts standards, les coûts standards correspondaient – et après cela a un peu dévié – aux coûts réels, modulo les charges qui n'étaient pas liées directement à nos mandats, et donc que l'on considérait comme des charges communes de la Caisse des Dépôts et qui n'avaient pas vocation à être refacturées.

Je crois que les questions qui m'ont été posées étaient essentiellement sur la stratégie et sur la transparence des coûts. Je peux peut-être vous dire que l'audit est plutôt une mission d'appui de l'IGAU, que nous avons souhaitée avoir dans un calendrier qui soit cohérent avec celui de la réorganisation de la Direction des politiques sociales.

J'ai notamment annoncé la semaine dernière à la Direction de l'encadrement que nous allions travailler sur une meilleure intégration du métier retraite, avec la gestion d'un côté et le pilotage économique de l'autre. Pour pouvoir aider cette nouvelle Direction du pilotage économique et de la performance opérationnelle, nous avons demandé à l'IGAU de travailler avec nous sur la traçabilité des coûts, sur la comptabilité analytique, et ensuite la facturation vis-à-vis de nos mandats. C'est programmé à l'automne, et pour le rendu de cette mission, ce sera probablement en fin d'année.

M. Wohrer, Directeur en charge des investissements au sein de la Banque des Territoires :

Je vais aller très vite. Concernant l'équilibre entre mandats désirés et mandats suggérés, je pense que vous touchez un sujet extrêmement sensible. C'est un équilibre. C'est toujours assez compliqué de savoir dire non à des mandats sur lesquels nous considérons que notre avantage comparatif est limité, où il y a peu de synergies avec le reste du Groupe, sans offenser notre partenaire. C'est compliqué, mais c'est ce que nous essayons de faire au jour le jour.

Je fais peut-être une petite précision sur les aspects de coûts. 9 %, c'est un plafond. Ce n'est pas nécessairement la réalité. La réalité est légèrement en dessous. Elle est à 8,5 %. C'est plutôt la réalité que le plafond qu'il faut regarder.

Deuxièmement, ce pourcentage s'applique sur l'ensemble du montant pendant toute la durée du mandat. Quand vous avez un mandat de dix ans et que vous chargez 9 %, la réalité est que vous chargez 0,9 % par an. Si je compare 0,9 % par an au prix qu'on paie pour faire gérer un fonds actions sur les marchés, vous constatez que le coût n'est pas particulièrement atroce, et 0,9 % par an, cela sonne mieux que 9 %. C'est

un point tout à fait important. Si on dit « regardez, nous sommes la moitié d'un fonds de gestion d'actions », vous allez nous dire « bravo ». Si on dit au contraire « 9 % », vous dites « d'où est-ce que cela vient ? ».

Par ailleurs, sur le chiffre de 298 000 euros, je suis d'accord qu'il peut surprendre, mais si vous prenez quelqu'un qu'on paie 80 000 euros et dont vous chargez complètement le prix direct, cela arrive à 150 000 euros, et si vous prenez ensuite les ordinateurs, etc., vous arrivez autour de 270 000 ou 280 000 euros. Ce n'est pas choquant non plus, ce qui ne veut pas dire qu'il ne faudrait pas que nous soyons un peu plus clairs et détaillés dans les informations que nous vous fournissons. Voilà pour ces quelques petites précisions.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je dis deux mots pour conclure. Comme l'a dit Marianne, nous ne sommes clairement pas dans une vision de développement, mais de consolidation, et, j'insiste, d'accélération de nos efforts d'efficacité opérationnelle et de clarté de l'imputation des coûts dans ces métiers de façon à en réduire la charge pour la maison, et dans un environnement qui s'est un peu modifié.

Autant, dans le domaine des retraites, il n'y a pas beaucoup d'opérateurs, il y a la CNAV, le SRE et nous, et donc je vois mal d'autres acteurs se lancer dans cette activité, autant, sur le CETU, il y a certains acteurs du secteur public qui pensent que la CNAV pourrait faire cela, y compris la CNAV, donc on est sur un sujet nouveau.

Comme l'a dit pudiquement Marianne, la mission IGAS-IGF aussi pense que plus d'ouverture à la concurrence pourrait se justifier, donc il faut à la fois que nous soyons dans une période de consolidation, mais que nous soyons attentifs à ce que les mouvements tectoniques qui se produisent ne nous mettent pas dans une position concurrentielle et stratégique qui se traduirait par un affaiblissement. Nous devons veiller à cet équilibre et nous le faisons avec beaucoup de précautions.

M. Bazin :

Merci pour toutes ces précisions. Je crois que nous sommes en effet sur des sujets particulièrement stratégiques sur lesquels nous aurons de nouveau à travailler et à réfléchir. Je m'associe aux remarques qui ont été faites et au fait qu'en effet, 29 millions d'euros de déficit chronique, c'est un sujet qui devra nous mobiliser.

Nous en resterons aux propositions et recommandations du rapporteur, si vous en êtes d'accord.

9 — Approbation du rapport au Parlement au titre de 2023

M. Bazin :

Je souhaite maintenant que nous passions au point numéro 9, par exception, parce qu'il requiert nécessairement le quorum et peut-être que certains d'entre vous ont des obligations après l'horaire de 12 heures 30 que nous allons allègrement dépasser, et sur lequel nous nous étions pourtant engagés. Cela dit, je comprends parfaitement que la densité des sujets et leur aspect stratégique aient nécessité d'approfondir nos débats, et je ne souhaitais bien sûr frustrer personne. C'est un point un peu plus formel. Il s'agit de l'approbation du rapport au Parlement pour 2023.

Vous avez tous été destinataires du RAP, dont la transmission doit être effectuée avant le 30 juin conformément au Code monétaire et financier. Il vous est donc demandé de procéder officiellement à son approbation. Par ailleurs, cette année, vous l'avez vu,

un support de communication accompagnera ce document. J'ai vu avec beaucoup d'intérêt que vous l'aviez lu dans le détail et que vous aviez fait des demandes de modifications. Celles-ci ont été prises en compte.

Ce document a vocation à être diffusé auprès des parlementaires, mais également sur le site internet de la Caisse des Dépôts à destination d'un large public, interne et externe, pour mieux expliciter l'action de la Commission de surveillance. Y a-t-il des observations sur ce rapport au Parlement ou pouvons-nous passer au vote directement ?

Je n'en vois pas, donc il en est ainsi décidé, ce rapport est approuvé et nous n'aurons pas de problème de quorum en cas de départ de certains d'entre vous, ce que je peux parfaitement comprendre vu l'horaire.

7 — Avis relatif au devoir de vigilance

M. Bazin :

Nous allons passer à l'avis relatif au devoir de vigilance. Nathalie Tubiana, pour la Direction des finances, et Pierre Chevalier, vont nous le présenter. Ensuite, nous entendrons le rapport de Jean-Marc Janailac.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Je vais donner quelques indications sur le cadre juridique applicable, puis, avec Nathalie, nous apporterons des précisions sur les conditions dans lesquelles l'établissement public gère aujourd'hui le dispositif.

Le devoir de vigilance résulte d'une loi de 2017 qui a été codifiée au Code du commerce. C'est un dispositif très lourd pour les entreprises, puisqu'on a dit de lui que c'est un « objectif monumental ». La Caisse des Dépôts n'y est pas assujettie en son nom propre, mais les filiales qui dépassent les critères de qualification en termes de nombre d'employés et de chiffre d'affaires le sont.

Ce devoir de vigilance oblige les entreprises à établir un plan de vigilance pour identifier, prévenir et apporter des mesures de remédiation aux atteintes graves qui peuvent être portées par l'entreprise sur les thématiques de l'environnement, de la santé-sécurité des personnes, du respect des droits humains, et des libertés fondamentales.

Cette cartographie doit s'accompagner de dispositifs et de procédures de signalement, de communications annuelles. Comme je l'ai dit tout à l'heure, l'établissement public n'est pas lui-même assujetti, mais capte un certain nombre de points sur ces

thématiques et sur la façon dont ces exigences sont gérées par les filiales, à la fois par un certain nombre de corpus et de normes qui s'appliquent à l'ensemble du Groupe, et puis par des dispositifs d'alerte, de contrôle permanent, de procédures-cadres de risques opérationnels, qui permettent d'avoir un suivi sur la façon dont chacune des entités assure le respect de ces exigences posées par la loi.

Ça, c'était le cadre actuel sur lequel on reviendra plus finement concernant les filiales.

En 2027, le cadre juridique va évoluer et changer en application d'une directive qui a été adoptée au 24 avril et qui s'appelle CS3D, qui aura un impact fort concernant le Groupe, d'abord parce que la Caisse des Dépôts pourrait y être assujettie en son nom propre comme entité financière, et elle devra donc, comme les autres entités du Groupe, établir elle-même son plan de vigilance, d'autre part parce que la Caisse des Dépôts, comme entité faitière et tête de groupe, devra surveiller les conditions dans lesquelles chacune des entités établit ses plans et trace les manquements aux exigences posées par la loi. J'ajoute que, de nouvelles filiales qui aujourd'hui ne sont pas assujetties à la loi de 2017 seront demain soumis au nouveau cadre, notamment Bpifrance et Icade.

Voilà pour la présentation du cadre. Je laisse la parole à Nathalie.

Mme Mayenobe quitte la séance.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. J'apporte quelques compléments sur les dispositifs en place. Les entités assujetties au plan de vigilance ont la palette complète des mesures prévues dans un plan de vigilance. Les autres disposent d'un certain nombre d'éléments qui couvrent les thématiques du devoir de vigilance, car c'est un sujet très large, au sein de l'organisation et sur la chaîne amont, et donc sur les sous-traitants et les achats, comme c'est le cas par exemple du dispositif SPASER au sein de l'Établissement public, qui est un dispositif visant les achats responsables.

Concernant Bpifrance, nous vous avons fait passer une petite note ce matin qui confirme que Bpifrance n'y est pas assujettie, compte tenu du niveau de son effectif qui est en dessous du seuil des 5 000 salariés prévu par la loi. Néanmoins, Bpifrance dispose d'un certain nombre de dispositifs de cartographie des risques, de mécanisme d'alerte, de suivi et d'évaluation. Le Groupe CDC, qui n'est pas assujettie, a aussi un certain nombre de dispositifs.

La cartographie des risques du Groupe ne cite pas le devoir de vigilance en tant que tel, mais les différents risques couverts par le devoir de vigilance y sont présents.

Bien entendu, tout ceci demande à être amélioré, comme tous les dispositifs de pilotage et notamment de pilotage des risques. Il y a quatre axes d'amélioration identifiés.

Tout d'abord la coordination entre les différentes directions concernées par les sujets de devoir de vigilance. Le devoir de vigilance est tellement large que nous sommes forcément plusieurs à traiter ces sujets, donc nous devons nous améliorer dans notre coordination, au niveau de chaque entité et au niveau du Groupe, puisque nous regarderons cela à l'échelle du Groupe.

Il y a ensuite la couverture des thématiques, qui n'est pas forcément encore complète. Nous devons notamment progresser sur le sujet des droits humains, qui n'est pas encore suffisamment intégré.

Il y a également la couverture de la chaîne amont concernant les sous-traitants, et enfin la mise en place d'indicateurs complémentaires.

Toutes les entités concernées ont mis en place des plans d'action pour répondre à ces axes d'amélioration, mais je voudrais juste rappeler trois principes que nous suivons comme à chaque fois que nous mettons en place des plans d'amélioration. Il y a le principe de progressivité. C'est-à-dire qu'il faut que nous nous donnions du temps pour mettre en place les améliorations, donc dans le cadre d'un plan d'action pluriannuel. Il y a le principe de subsidiarité. Chaque entité est responsable à ses bornes du dispositif qu'elle doit mettre en place pour couvrir le devoir de vigilance ou les autres obligations, et le Groupe, lui, est responsable de s'assurer que les entités mettent bien en place ces dispositifs. Il y a enfin la proportionnalité ou la différenciation. C'est-à-dire que

ces dispositifs doivent tenir compte des modèles d'activité, du niveau de risque et de la taille de l'entité, donc nous n'attendons pas un dispositif uniforme sur l'ensemble des entités.

Merci à vous.

M. Bazin :

Merci. Jean-Marc, pour le rapport ?

M. Janailiac :

Merci, M. le Président. Je vais essayer de résumer un peu le rapport. Sur le premier point, le Comité RSE et Éthique a constaté que la Caisse des Dépôts avait mis en place des dispositifs qui nous semblaient répondre aux exigences légales sur les enjeux de vigilance, et ce n'était pas évident.

Je dois saluer la qualité du dossier, qui a été reconnue par l'ensemble du Comité, qui était à la fois précis et factuel, mais qui montre la complexité du sujet. Cela a été un peu rappelé. La loi de 2017 ne s'applique pas à l'Établissement public. Par ailleurs, elle n'a pas été suivie de décrets d'application qui auraient dû être mis en œuvre, donc elle est très générale.

Ceci étant, ce caractère très général n'empêche pas que ce soit en application de cette loi que La Poste a été condamnée en décembre 2023 — c'est le premier cas d'ailleurs — pour manquement au devoir de vigilance, que par ailleurs elle conteste en appel.

Comme cela a été dit, la responsabilité de l'Établissement public peut être engagée au titre des nombreuses autres obligations légales (loi Sapin 2, loi Waserman, dispositif LCB/FT, etc.), qui recoupent en partie le devoir de vigilance. À chacune de ces obligations, il y a un mécanisme de suivi, de contrôle et de remontée de l'information. Je ne reviendrai pas là-dessus, mais nous avons constaté dans le dossier qui nous a été fourni que pour l'Établissement public et les filiales, ces dispositifs étaient mis en œuvre, et donc on a considéré que la Caisse des Dépôts avait déployé les dispositifs lui permettant d'être en conformité avec la loi de 2017 pour ce qui concerne les filiales assujetties, et de même pour l'Établissement public en ce qui concerne les obligations en matière de RSE, déontologie, etc.

En fait, l'essentiel de la discussion est venu sur le suivi réel de l'efficacité des mesures et aussi de l'application future de la directive CS3D, qui vont nécessiter un travail complémentaire dont vous avez commencé à évoquer les prochaines étapes.

En effet, ces dispositifs qui sont aujourd'hui nombreux, nous n'avons aucun élément sur leur efficacité et leur mise en œuvre, et nous avons eu tout à fait l'impression que le système restait encore formel. Une de nos commissaires surveillants, membre du Comité, a parlé du fait d'avoir l'impression d'avoir coché les cases de ce qui devait être fait, sans véritablement vérifier que c'était effectif. C'est une étape qui est tout à fait nécessaire, mais qui n'est pas suffisante pour mesurer son impact.

En effet, cette cartographie des risques et les mécanismes de remontée de l'information ne portent pas sur l'ensemble de la chaîne de valeur, en particulier la chaîne amont. Par ailleurs, spécifiquement pour l'établissement public, mais aussi les filiales à un moindre degré, la pléthore des canaux de suivi et de remontée des informations — on le voit dans les annexes — sans vraiment de coordination, vous en avez parlé, et en l'absence de direction pilote, fait courir le risque d'avoir des domaines d'action non couverts ou mal couverts alors que d'autres le sont très fortement, sans que cette différence ne soit justifiée par des risques plus importants. Il n'existe pas de service véritablement en charge, propriétaire de ce risque.

En plus, le Comité a également relevé que les alertes provenaient de dispositifs internes sans que des mécanismes d'inspection externes et indépendants ne soient mis en œuvre, comme le réalisent par exemple de grands distributeurs pour leurs fabricants, en particulier asiatiques. Bien sûr, cela ne concerne pas l'ensemble des filiales, mais on peut penser, et on pense particulièrement à GeoPost, au risque social et humain des sous-traitants dans certaines parties du monde pour lesquelles il serait sans doute nécessaire, en reprenant l'idée de proportionnalité évoquée par Nathalie, d'avoir un focus un peu spécial.

Enfin, le Comité s'est interrogé sur le statut de Bpifrance au regard du devoir de vigilance qui n'était pas précisé dans le dossier. Maintenant, c'est clair. Même s'il n'était pas soumis à ce devoir de vigilance, il n'y avait vraiment aucune information, ou très peu, sur les dispositifs en place chez Bpifrance.

Dès cette année, la mise en œuvre de la CSRD va renforcer l'exigence de transparence sur les actions mises en place pour satisfaire au devoir de vigilance, mais sans obligation de moyens. Il faudra dire ce qu'on fait. Progressivement, une procédure de diligence raisonnable sera mise en œuvre avec une analyse des risques liés à la chaîne de valeur, un renforcement des politiques destinées à traiter ces risques, et une amélioration des procédures internes et une création de procédures externes pour les alertes.

La directive CS3D, adoptée en avril 2024, mais appliquée à partir de 2027, qui est là pour inciter les entreprises européennes à contribuer au respect des droits de l'homme et à la protection de l'environnement, mais sur l'ensemble de leur chaîne de valeur, avec des exigences plus strictes que la loi de 2017, va obliger là aussi à avancer. On ne sait pas encore si l'établissement public sera assujéti ou non à cette directive, mais de toute façon, l'ensemble des filiales le seront, donc tout cela va nécessiter un important travail qui devrait déboucher sur une architecture plus organisée et maîtrisée, selon les trois principes que vous avez évoqués et qui nous paraissent tout à fait légitimes et efficaces dans ce domaine.

Le Comité a fait plusieurs recommandations. Confirmer le non-assujettissement de Bpifrance au regard de la loi de 2017, c'est fait.

Il s'agit ensuite d'avoir un complément d'information sur les dispositifs mis en place, d'établir des indicateurs d'efficacité des dispositifs de vigilance que nous avons aujourd'hui, pour la fin 2024, d'étudier l'opportunité de procéder à des inspections externes pour les activités aux risques les plus sensibles, en particulier concernant les risques humaines, d'étudier l'opportunité de disposer d'une direction pilote et coordinatrice sur le devoir de vigilance, pour laquelle nous souhaiterions avoir un résultat pour la séance du CRSEE en décembre, et puis bien sûr d'informer régulièrement à la fois le Comité et la Commission de surveillance de l'avancée des travaux sur la transposition de la CS3D à l'occasion des points prévus pour la mise en œuvre de la CSRD avec les cycles. Puisque tout cela va être lié, je pense que cela pourra être l'occasion, comme nous aurons des points réguliers concernant la CSRD, de nous donner des informations sur la CS3D.

Merci.

Mme Artigalas quitte la séance.

M. Bazin :

Merci beaucoup. Nous avons plusieurs questions. Tout d'abord, j'ai une demande de Jean-Yves, puis de Denis.

M. Perrot :

Merci, M. le Président. Je dis juste un mot. C'est évidemment très intéressant et à suivre, puisque c'est le début d'un long processus. J'ai juste une question concernant La Poste qui a été condamnée et qui fait appel. Comme nous les voyons demain, peut-on nous rappeler en deux mots sur quoi porte cette condamnation et où en est la procédure ?

M. Duverne :

J'ai une question de Bétien. La Caisse des Dépôts elle soumise au contrôle de l'Agence française anticorruption ? Pour avoir dans une vie antérieure subi ce type de contrôle, un exercice à blanc mobilisant l'ensemble du Groupe serait probablement quelque chose de pertinent à organiser. Merci.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

La première question concerne le contentieux La Poste qui aboutit à cette décision du tribunal judiciaire du 7 décembre dernier. L'action était engagée par un syndicat contre La Poste SA (le syndicat Sud), au motif principal que la cartographie telle qu'elle avait été établie par La Poste n'était pas suffisante au regard des exigences posées par la loi, et aussi parce que la concertation préalable n'était pas suffisante.

Le tribunal a fait droit à une partie des requêtes de Sud, mais pas en totalité.

Le tribunal a retenu le fait que la cartographie n'était pas suffisante, en construisant lui-même un dispositif prétorien de contrôle interne, puisque comme vous l'évoquiez également, le décret qui était fixé dans la loi n'a jamais été pris. Le juge a donc fait preuve d'imagination et a bâti lui-même des exigences complémentaires à la loi dans le silence du texte.

Sur la concertation, il a considéré que les conditions dans lesquelles s'était établi le débat préalable avec les instances syndicales n'étaient pas suffisantes. La Poste le conteste au motif que la concertation ne porte que sur les procédures d'alerte, mais pas sur l'ensemble du dispositif.

D'autres demandes en justice portées par le syndicat requérant visaient à annuler les contrats pour ceux qui emportaient une sous-traitance et qui, selon les syndicats, portaient un prêt illicite de main-d'œuvre. Elles ont été rejetées par le tribunal.

La Cour d'appel spécialisée est saisie. Cela ne vous a pas échappé, cette même Cour d'appel a rendu également hier des décisions concernant TotalEnergies et Suez, non pas sur la question de fond d'application de la loi, mais sur des thèmes de procédures et de recevabilité d'actions, notamment de collectivités locales, de la ville de Paris, également contre TotalEnergies pour manquement au respect des exigences de non-dépassement de 1,5 degré. La Cour d'appel, infirmant la décision de première instance, a considéré que l'action était recevable.

Il y aura donc une action au fond contre TotalEnergies à laquelle se joint la ville de Paris. Voilà ce que l'on peut dire au moins sur ce contentieux.

M. Perrot :

J'ajoute juste un mot. Merci beaucoup. Serait-il envisageable que l'on nous communique la décision du tribunal judiciaire ? Je pense que nous sommes au début d'un long feuilleton de créativité judiciaire et il n'est pas inintéressant de le regarder.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

La décision est publique, nous vous la transmettons naturellement.

Sur la deuxième question qui concerne la soumission de l'établissement public à l'AFA, la loi qui est en cause est la loi Sapin 2, je tiens à préciser que la Caisse des Dépôts n'y est pas assujettie en totalité, puisqu'elle n'est pas un établissement public industriel et commercial (ce qui renvoie d'ailleurs à la discussion que nous avons eue tout à l'heure). La CDC n'est pas soumise au régime des sanctions (l'article 17 de la loi). En revanche, elle est soumise à la loi pour la réalisation de ses plans de contrôle incluant le respect des lignes directrices posées par l'AFA. En revanche, l'AFA ne pourrait pas faire un contrôle sur place comme elle peut le faire pour les autres entités, sociétés anonymes du Groupe.

M. Bazin :

Merci pour ces réponses très précises et documentées. Nous lisons avec intérêt la décision de justice créative, comme l'a dit Jean-Yves, sur La Poste. Il n'y a pas d'autre intervention ? Nous pouvons remercier notre rapporteur et passer au point suivant.

8 — Avis relatif au suivi des recommandations de la Commission de surveillance 2023

M. Bazin :

Il s'agit d'un avis relatif au suivi des recommandations de la Commission de surveillance 2023. C'est Évelyne qui va nous présenter ce rapport. Je note que pour la première fois cette année, le dossier n'a pas été examiné en Comité, mais confié à un commissaire, en l'occurrence Évelyne, pour une présentation directement en séance plénière de la Commission de surveillance. Il s'agit du cinquième exercice de suivi des recommandations formulées par la Commission de surveillance, et chaque année, la Commission évalue le degré de mise en œuvre des recommandations émises lors de l'année précédente et des recommandations laissées ouvertes lors des précédents exercices.

Évelyne, tu as la parole pour présenter ton rapport.

Mme Ratte :

Merci, M. le Président. Je ne rappelle pas en remarque liminaire le changement de procédure, vous l'avez fait. Nous sommes donc au cinquième exercice de suivi

des recommandations de notre commission, qui s'avère être un exercice, comme celui de l'année dernière d'ailleurs, très satisfaisant. Le dossier est clair, précis. Il se présente sous la forme d'un tableau Excel accompagné d'une courte note de méthode et de statistiques. L'ensemble des commissaires surveillants a eu lesdits tableaux, auxquels vous pouvez donc vous reporter.

Notre avis porte sur les recommandations non clôturées de l'exercice précédent, donc 15 recommandations 2022, et sur les recommandations formulées en 2023, 117 recommandations. Le nombre de recommandations annuel à tendance à augmenter. Je le signale pour que nous soyons vigilants, éventuellement, à nous limiter. Il y a eu 95 recommandations en 2021, 92 en 2022, mais 117 en 2023.

Le nombre de recommandations de l'exercice N-1 (2022) non clôturées diminue. En 2022, il y avait eu 51 recommandations de l'année N-1 non clôturées, 28 en 2023, 15 en 2024. Cela atteste donc d'un traitement

plus rapide des recommandations, malgré l'augmentation de leur nombre. C'est une statistique plutôt intéressante.

La répartition des recommandations de l'exercice 2023 par thématique est la suivante :

- contrôle interne et risques, 23 % de recommandations ;
- fonctions support (j'ai agrégé budget et ressources humaines), 16 % de recommandations ;
- stratégie, 14 % ;
- filiales, 14 % ;
- section générale, 14 % ;
- Fonds d'épargne, 16 % ;
- RSEE, 11 %.

Cette répartition reflète bien les missions de surveillance de la Commission de surveillance, en tout cas tous les sujets et leur ordre de priorité. Il est à noter que la partie RSEE devrait sans doute progresser dans l'avenir.

Sur le suivi des recommandations de 2022, cela va aller très vite puisque la Direction générale propose leur classement en vert. Je rappelle que vert signifie que la recommandation a été appliquée. Trois d'entre elles sont reprises dans les recommandations de 2023. Il est donc proposé de suivre cette suggestion. Nous n'avons donc plus de recommandations 2022.

Nous nous concentrons donc sur le suivi des recommandations qui ont été formulées en 2023, c'est-à-dire, 117 recommandations. D'ores et déjà, 13 recommandations ont été recensées comme mises en œuvre à fin 2023 à la suite d'un examen conduit par le Secrétariat général de la Commission de surveillance, avec lequel je suis d'accord.

Il reste donc 104 recommandations 2023 à classer. La Direction générale propose 94 recommandations en vert, donc des recommandations considérées comme clôturées, 10 recommandations en orange – mise en œuvre partielle ou en cours –, et aucune recommandation en rouge, qui signifie l'absence de mise en œuvre.

Après examen, il est proposé à la Commission de surveillance de retenir le classement suivant :

- 63 recommandations en vert au lieu de 94 ;
- 40 recommandations en orange au lieu de 10 ;
- 1 recommandation en rouge au lieu de 0.

En réalité, nous « mouvementons » dans cet ensemble 31 recommandations, et notamment 31 recommandations supplémentaires que je propose de laisser ouvertes (classement en orange) par rapport à la proposition de la Direction générale.

Une bonne partie de cet écart tient au fait que 23 recommandations qui ont été classées en vert par la Direction générale portent sur des sujets qui ne seront traités qu'au second semestre 2024, voire même en début 2025. Il est donc proposé d'attendre leur mise en œuvre effective avant de les clôturer, et du coup de les basculer en orange.

Pour les autres recommandations, il est proposé de classer en rouge et non en vert, comme le propose la Direction générale, la recommandation 2023-38

portant sur l'échance confidentiel à prévoir entre le Comité des nominations et des rémunérations et la Direction générale sur les plans de succession du Comex et des P-DG des filiales, aucune suite n'ayant été communiquée. A la suite des propos de la direction générale je suis amenée à vous faire en séance une proposition un peu différente, puisque si j'ai bien compris le sujet sera traité au prochain CNR. C'est vrai que le rouge est un peu infamant, M. le Directeur général, je vous propose donc de passer cette recommandation en orange. Il n'y a donc plus de recommandation en rouge à l'issue de la séance.

Par ailleurs, il est proposé – et c'est un classement qui diffère de celui de la Direction générale – de classer en vert, et non pas en orange, la recommandation 80 sur le profil de risques de Bpifrance, qui a été présenté aux CAR consacrés aux risques tout au long de l'année. Mon rapport est essentiellement composé des annexes. L'annexe 1, ce sont les recommandations portant sur des sujets qui seront traités au second semestre 2024. L'annexe 2, ce sont les recommandations avec désaccord sur le classement, mais du coup, nous allons laisser en orange celle que je proposais en rouge. Pour le reste, ce sont les recommandations laissées ouvertes en accord avec la Direction générale.

M. Perrot quitte la séance.

M. Bazin :

Jean-Marc ?

M. Janaillec :

J'ajoute un petit point. Étant le plus ancien avec Évelyne dans cette Commission, après le départ de Jean-Yves, j'ai le sentiment qu'il y a peut-être plus de recommandations, mais que d'après mon souvenir, je les trouve plus concrètes et plus précises que par le passé, où il y avait des termes généraux auxquels il était difficile de répondre. On peut parler sous le contrôle des gens qui traitent les recommandations, les services, mais j'ai l'impression qu'il y a en a certes un peu plus, mais qu'elles sont quand même plus concrètes et donc normalement plus faciles à traiter qu'auparavant, où c'était un peu plus littéraire.

Mme Ratte :

J'approuve tout à fait. Pour être familière de ce travail de suivi des recommandations de la Commission de surveillance, je peux confirmer que les premières années c'était compliqué, mais que maintenant, le travail est beaucoup plus facile parce que nous avons amélioré la formulation des recommandations.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est une impression partagée du côté de la Direction générale, Jean-Marc et Évelyne.

M. Bazin :

J'en retiens que le nombre n'est pas tant un problème plutôt que la précision et la qualité de ces recommandations. Nous allons évidemment suivre l'avis du rapporteur. Je comprends aussi que les reclassements, qui sont quand même assez nombreux, sont essentiellement liés à des perceptions de calendrier plutôt qu'à des problèmes de mise en œuvre réels.

D'autre part, nous retenons les modifications que vient de suggérer Évelyne sur le rapport qu'elle avait initialement préparé.

Si tout le monde en est d'accord, nous allons valider le point. Je vous remercie.

Nous sommes arrivés au terme de l'ordre du jour avec seulement un quart d'heure de retard. Je vous remercie d'ailleurs d'avoir fait tous les efforts nécessaires en ce sens en cours de réunion.

Je crois qu'il y a beaucoup de sujets qui ont motivé toutes nos interventions et tout notre intérêt, ce qui est bien normal.

Je dois aussi maintenant, avant de nous séparer, attirer votre attention sur le fait que la séance du mercredi 17 juillet aura lieu exclusivement en Teams. Il faudra donc vous connecter. Cela est dû au fait de difficultés d'accès dans le cadre de la préparation des Jeux Olympiques Paris 2024. Nous vous avons évité de vous battre avec les forces de l'ordre pour arriver à entrer dans le 56. Nous tiendrons cette séance de Commission de surveillance uniquement en visio.

Cela a été un peu délicat aujourd'hui pour moi, mais quand tout le monde sera en visio, nous serons tous à égalité, et en tout cas, je peux vous assurer que dans les jours qui viennent, je serai à pied d'œuvre pour cet intérim par lequel vous m'avez témoigné votre confiance, et je vous en remercie encore une fois.

Je vous souhaite à toutes et tous une excellente journée. Merci beaucoup.

La séance est levée à 12 heures 48

COMMISSION DE SURVEILLANCE
6^{ème} séance – Année 2024
Mercredi 17 juillet 2024
PROCÈS-VERBAL

Le 17 juillet 2024, à 16 heures, la Commission de surveillance s'est réunie en visio via Teams.*.

Assistaient à la réunion :

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim.
Mmes Artigas, Auriol, Ratte, Capobianco, de Ketelaere.
MM. Cumenge, Duverne, Perrot, Janaillac, 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, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (points liminaire, 3, 4 et 5) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (points 4 et 5) ; Mme Arabelle Fontaine, Adjointe au Directeur du département de la gestion des bilans (points 4, 5 et 6) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne (point 6) ; M. Stéphane Magnan, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de la Direction financière (point 6) ; M. Kosta Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires (point 6) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; M. Christophe Cavrot, Responsable architecture et sécurité au sein de la Direction des systèmes d'information de la Direction des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle (point 7) ; M. Arnaud Martin, Responsable du département risques opérationnels, cybersécurité et contrôles 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 Grzegorzczuk, Conseiller ; Mme Sophie Clarens, Conseillère ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

Le Président, M. Arnaud Bazin, ouvre la séance à 16 heures 01.

1 – Propos liminaire

M. Bazin :

La Commission de surveillance est au complet, M. le Directeur général nous a rejoints, donc la séance est ouverte, uniquement en visioconférence comme vous le savez tous du fait des difficultés d'accès au cœur de Paris. Ce ne sera pas le cas au mois de septembre, normalement, quand nous nous reverrons la prochaine fois. Merci à chacune et à chacun d'être présent aujourd'hui.

J'aborde quelques points rapides, puis je céderai la parole aux propos liminaires de M. le Directeur général. Tout d'abord, le rapport du Fonds d'épargne confié à Denis Duverne a été reporté à la séance plénière de septembre. Ce sera plus confortable pour en débattre, d'ailleurs.

Je vais vous donner quelques éléments sur les décisions du CDI intervenues depuis la dernière séance du 19 juin.

Tout d'abord, le 2 juillet, le CDI a approuvé à l'unanimité la cession au fonds d'investissement Vauban d'un portefeuille de participation de la Banque des Territoires dans les réseaux très haut débit. Le prix de cession de l'ensemble du portefeuille est de 270 millions d'euros pour une plus-value de cession pour la Banque des Territoires de 107 millions d'euros et un TRI global de 10,6 %.

Au-delà de la performance financière de cette opération que nous saluons, le CDI a aussi salué l'action et l'engagement des équipes d'Olivier Sichel dans le déploiement des infrastructures numériques dans nos territoires depuis la création de la Banque des Territoires. C'est, d'ailleurs, je crois, une réussite

nationale dont nous pouvons être tous globalement fiers.

Le deuxième sujet est le suivant. Le 16 juillet, c'est-à-dire hier, le CDI a approuvé à l'unanimité également un projet de renforcement de la Caisse des Dépôts au capital d'Euroclear à travers deux opérations. La première concerne l'acquisition d'une participation directe de 0,49 % du capital d'Euroclear auprès du Crédit Agricole. La seconde concerne l'acquisition d'une participation de 23,4 % du capital de SICOVAM, qui est une holding qui regroupe les participations des actionnaires français historiques. Ces acquisitions se sont faites auprès du groupe Crédit Agricole.

Cette opération s'inscrit dans la continuité de la stratégie d'investissement dans Euroclear, infrastructure essentielle, rentable, qui contribue à la souveraineté économique européenne.

À l'issue de cette opération, le pourcentage d'intérêts économiques de la Caisse des Dépôts dans Euroclear, entre sa participation directe et indirecte, passerait de 12,4 % à 16,7 %. Cette opération correspondrait à un engagement cumulé maximum de 340 millions d'euros pour la Caisse des Dépôts.

Voilà les quelques informations que je voulais vous donner. Je cède maintenant la parole à M. le Directeur général pour son propos liminaire.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. D'abord quelques mots sur la situation économique et ce que cela change pour la Caisse des Dépôts. Comme on peut le constater, le marché actions se tient assez bien et les marchés obligataires aussi, puisque le spread avec le Bund reste autour de 60 points de base, ce qui correspond à une situation de tension très limitée.

Cela dit, il ne faut pas se cacher que les grandes opérations sont arrêtées, que les transactions ne se font pas et que les investissements sont reportés, donc cette situation n'est pas durable, du point de vue des marchés.

J'ajoute peut-être deux ou trois points plus précis. Sur le marché obligataire, l'agence Moody's a pris une position claire et un peu surprenante, en tout cas non usuelle, en expliquant qu'une réforme des retraites non financée se traduirait par une dégradation de la note de la France. C'est une publication extrêmement claire. Même si — toujours sur l'obligataire — les dernières adjudications de l'Agence France Trésor se sont bien passées, nous sommes intervenus et nous l'avons fait savoir.

Comme j'ai eu l'occasion de vous le dire, si les marchés devaient décaler fortement, les moyens de la Caisse des Dépôts ne suffiraient absolument pas à y faire face. Je peux rappeler peut-être la jurisprudence de la Banque centrale européenne, qui est de pouvoir intervenir en cas de choc macroéconomique ou de difficulté d'ordre géopolitique, mais de ne pas

intervenir quand les difficultés d'un pays sont dues à ses propres décisions politiques. C'est un point qui avait été fait extrêmement clairement à un certain moment, notamment à propos de l'Italie.

Les décisions que nous avons prises, pour ce qui nous concerne, sont de deux ordres. D'abord, comme vous le savez, l'essentiel de nos programmes de plus-values a été fait, l'essentiel de nos programmes de couverture aussi. Avec Olivier Mareuse et les gestionnaires d'actifs nous sommes attentifs de façon à suivre ce qu'il se passe, mais selon toute probabilité, s'il se passait quelque chose sur les marchés, nous ne bougerions pas, puisque c'est précisément dans ces moments-là qu'il ne faut pas agir.

En revanche, nous avons pris une décision importante qui est déjà intégrée, qui est de placer en investissements à long terme une bonne partie de nos investissements obligataires, notamment en OAT. Il était de toute façon prévu de les garder jusqu'à maturité, mais comme vous le savez, c'est dans un portefeuille de détention longue, nous n'avons donc pas provisionné les mouvements de marché — typiquement, s'il y a une hausse des taux — alors que sinon, nous provisionnons au fur et à mesure des évolutions de marché.

Cette provision n'est d'ailleurs qu'une réserve, puisque nous partons du principe que ces obligations seront remboursées à la fin et donc que ces provisions seraient reprises, mais afin d'éviter trop de volatilité de nos résultats, nous avons basculé une part importante de nos investissements obligataires en ce qu'on appelle « *held-to-maturity* », catégorie qui a été approuvée par nos commissaires aux comptes. Nous sommes en train de documenter tout cela pour que ce soit bien intégré dans les comptes au 30 juin et surtout dans les comptes de fin d'année.

Ça, c'est sur la situation de marché, que nous suivons évidemment en temps réel.

J'évoque un deuxième point sur le contexte social à la Caisse des Dépôts, qui est un peu particulier puisque vous savez que les efforts complètement naturels que nous faisons pour respecter le budget, en nombre de personnes qui travaillent chez nous et en euros, se traduisent par le non-renouvellement d'un certain nombre de contrats à durée déterminée, ce qui a suscité plus que de l'émotion chez les partenaires sociaux, puisqu'un préavis de grève a été déposé, qui s'est traduit notamment le 4 juillet par une grève assez suivie à Angers et Bordeaux, et la fermeture d'une plateforme de contact téléphonique pendant une heure. Il était important de vous signaler ce point.

Cela n'empêche pas le dialogue social de se poursuivre, d'ailleurs de façon extrêmement active, puisque nous avons signé avec l'ensemble des organisations syndicales un accord d'intéressement. Vous vous souvenez que nous avions une cible d'intéressement de 10 % dans trois ans qui n'était pas encore documentée. Elle l'est maintenant dans un

accord en bonne et due forme avec les échelonnements qui vont bien et qui sont prévus d'ailleurs dans la planification. Il a été signé par toutes les organisations.

Nous avons aussi, lors du Comité unique qui s'est tenu la semaine dernière, validé trois réorganisations très importantes qui font suite aux transformations organisationnelles que j'avais annoncées à l'occasion du renouvellement de mon mandat il y a un an et demi maintenant.

Ces trois réorganisations ont été validées par le Comité unique. Elles touchent à la DRH, la Direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie, et à la Direction des systèmes d'information relative à la Direction des politiques sociales. Deux ont été validées à l'unanimité.

Tout cela pour dire que le dialogue social se poursuit dans de bonnes conditions malgré tout et que nous avons tenu un Comité de groupe, avec l'ensemble des représentants des entités, où il y a eu beaucoup de questions sur les filiales : le dialogue s'est tenu dans de bonnes conditions.

Ces quelques mots pour vous dire quelques mots de sujets qui parfois sont repris dans la presse, ce qui est normal, bien sûr.

Enfin, avant d'en venir à quelques participations stratégiques, nous avons décidé de la souscription à des fonds d'entreprises PME et ETI cotées dans le cadre de l'initiative de place dont je vous avais parlé, en y injectant 500 millions d'euros, mais comme ce sont des souscriptions modestes à des fonds multiples, en termes de gouvernance, cette décision ne devait pas formellement être validée par le Comité des investissements de la Caisse des Dépôts.

En revanche, évidemment, la somme de ces souscriptions représente un montant important dont je voulais vous informer. Ils viseront à continuer à soutenir les entreprises de taille moyenne cotées et à continuer à soutenir les introductions en bourse. Je vous avais déjà dit que depuis le début de l'année, les introductions en bourse des entreprises de taille moyenne avaient plutôt réussi, ce qui est une bonne chose.

Sur les participations stratégiques et avant de passer la parole à Olivier Sichel, sur Sfil, je vous avais annoncé l'accord verbal de la Banque centrale européenne pour la présidence de Virginie Chapron-du Jeu, dont nous avons maintenant l'accord officiel, avec simplement une demande de reporting sur le temps consacré à la fonction.

Enfin, pour ce qui nous concerne, vous avez vu, et un article dans Les Échos vient de sortir, que nous avons changé la gouvernance de Novethic. Novethic est à la fois un média et un outil de formation qui a été créé il y a de nombreuses années et qui était très en avance sur son temps quand les questions de transformation écologique et énergétique étaient insuffisamment prises au sérieux. Maintenant, c'est devenu beaucoup

moins différenciant. Il y a eu un certain nombre de budgets non respectés, ce qui fait que malgré une contribution de la Caisse des Dépôts annuellement de 1,9 million d'euros – ce qui est quand même beaucoup –, les dépenses ont excédé ce qui était prévu, et le déficit a dépassé aussi ce qui était prévu.

À la suite de cela, nous n'avons pas renouvelé le mandat de la Directrice générale de Novethic. La Présidente, notre collègue Nathalie Tubiana, nous avait alertés du sujet, mais nous avons décidé de resserrer la gouvernance. Techniquement, c'est la Caisse des Dépôts qui prend la direction de Novethic et va déléguer Hélène Gerbet, qui était la patronne du site d'Angers, et qui est devenue contrôleuse générale ; elle va donc s'occuper, en coordination avec nous, de regarder ce que peut devenir cette entité, cette équipe.

Au-delà des sujets financiers dont je parle en premier, j'aurais dû d'abord parler des sujets humains. Nous avons eu aussi des alertes managériales. Une fois qu'Hélène aura pris le contrôle de l'entité et aura fait un point approfondi, nous verrons quelles décisions nous prenons. En tout cas, a minima, il y a une prise en main très vigoureuse qui doit se faire, et qui est en train de se faire.

Comme Novethic est aussi un média, évidemment, il y a un tout petit peu plus de bruit médiatique, mais je pense que les raisons pour lesquelles nous agissons sont suffisamment fortes et claires pour que cela donne lieu, en tout cas pour le moment, à des articles équilibrés. Comme chacun le sait, nous avons un engagement fort en faveur de la transition écologique et énergétique. Pour le moment, c'est assez bien compris, mais nous sommes très attentifs à ce que l'aspect médiatique, surtout dans cette période très politique, ne dérape pas, et cela, on ne peut pas le garantir.

M. Bazin :

Pouvez-vous donner juste une petite précision sur le calendrier que vous envisagez pour prendre des décisions structurantes ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous aimerions aller assez vite pour pouvoir rassurer les équipes, mais nous n'avons pas de contrainte de temps. De toute façon, cette année, la dotation sera versée, les équipes sont là et travaillent. Hélène Gerbet va faire le point.

En revanche, c'est vrai que d'abord, effectivement, il faut que les équipes soient rassurées assez vite, et – ce qui prouve que nous n'avons pas investi non plus à mauvais escient dans cette structure –, cela suscite l'intérêt de certains acteurs de la place. Cela va nous obliger aussi à prendre une décision assez rapide.

M. Bazin :

Merci

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Si vous n'avez pas d'autres questions sur ces points et si le Président en est d'accord, Olivier vous fait un point sur la situation de trois filiales.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

La première est Transdev. Vous l'avez peut-être vu dans la presse, Transdev a obtenu un très gros contrat en Australie, qui est le contrat d'exploitation du tramway de Melbourne pour une durée de 9 ans, en partenariat avec le groupe australien John Holland, dans une JV détenue à 51 % par Transdev.

Le CDI de la Commission de surveillance n'a pas été saisi parce que comme vous le savez, dans ces contrats, nous portons très peu de CAPEX, à peine 40 millions d'euros — le matériel roulant, les tramways, appartiennent au concessionnaire —, mais le contrat est quand même assez substantiel puisqu'il a une valeur de 4,2 milliards d'euros sur 9 ans. C'est un contrat que nous avons remporté contre Keolis.

La deuxième information est la cession de Kepler Cheuvreux. Vous vous souvenez peut-être que lorsque

nous avons fait la revue des participations stratégiques, vous nous aviez alertés sur les petites lignes « autres » et le fait que ce serait bon que nous fassions du nettoyage sur ces lignes. Il nous restait 5 % du courtier Kepler Cheuvreux, qui était un vieil investissement fait en 2011. Nous l'avons cédé aux autres actionnaires de la société, donc nous en sommes sortis.

La dernière information porte sur CNP Assurances. Votre CDI avait autorisé là aussi la cession de nos activités d'assurance à Chypre et en Grèce, que nous avons menée à terme au profit de Hellenic Bank Public Company, avec une offre qui a été votée en CDI pour 182 millions d'euros.

L'autre dossier que vous aviez autorisé est la signature d'accords engageants entre CNP Assurances et la Mutuelle Générale. C'était le dossier Pietra. Cette prise de participation majoritaire dans la SA Pietra a, aujourd'hui, été réalisée pour un investissement total maximum de la CNP estimé [montant hors PV].

M. Bazin :

Merci pour ces précisions. Est-ce que mes collègues souhaitent intervenir ? Je ne vois pas de demande d'intervention. Très bien.

2 — Approbation du procès-verbal de la séance du 19 juin 2024

M. Bazin :

Nous allons passer maintenant au deuxième point de l'ordre du jour, un point assez formel puisqu'il s'agit d'approuver le procès-verbal de la séance du 19 juin dernier. Normalement, toutes les remarques ont été

prises en compte. Je vous propose donc que nous approuvions ce procès-verbal, sauf si vous avez des demandes de dernière minute. Je n'en vois pas, ce procès-verbal est adopté à l'unanimité.

3 — Délibération relative à La Poste (PMT actualisé)

M. Bazin :

Nous allons maintenant prendre le point numéro trois, avec la délibération relative à La Poste. C'est le plan de moyen terme actualisé. Je passe la parole à Jean-Yves Perrot, qui est notre rapporteur

M. Perrot :

Merci beaucoup, M. le Président. C'est un rapport un peu long par rapport à nos usages, mais à la mesure, je crois, de l'importance des enjeux et de la complexité de la situation à laquelle nous sommes confrontés. D'entrée de jeu, je voudrais souligner que nous avons eu, au sein du Comité stratégique — je parle sous le contrôle de mes collègues — un très bon niveau de dialogue avec tous nos interlocuteurs, et notamment avec tous les dirigeants de La Poste sur ce sujet. Nous avons demandé et obtenu sinon la totalité, en tout cas un grand nombre de documents qui, chemin faisant,

puisqu'ils sont arrivés de manière quand même assez échelonnée, nous ont donné, en l'état de ce qui est disponible, les éléments dont nous avons besoin pour aider notre commission à expertiser la situation et à éclairer le chemin qui est devant nous.

C'est un article de début d'été qui sera évidemment un article d'automne, vous avez lu mon rapport, et je pense que nous aurons à en reparler en octobre.

La première observation sur le fond est la suivante. J'invite ceux d'entre nous qui ne l'auraient pas fait à lire ou à relire l'avis très circonstancié qu'avait rendu notre commission — j'y étais déjà — le 17 juillet 2019 quand nous avons donné notre avis sur l'opération Mandarine. Pratiquement tout ce qui se produit correspond à des points de vigilance assez documentés que nous avions pointés à l'époque.

Il ne s'agit pas de s'autoglorifier pour la Commission de surveillance, non plus que d'accabler La Poste, il

s'agit simplement de dire qu'une partie de ce qu'il se passe était déjà un peu inscrit dans les caractéristiques du groupe au moment où la Caisse des Dépôts est montée comme actionnaire majoritaire dans les conditions que l'on sait.

Le deuxième élément est que bien évidemment, nous sommes dans un contexte à la fois marqué par de fortes incertitudes macroéconomiques — le Directeur général vient de le montrer —, à la fois internationales et françaises, et quand il s'agit de La Poste, les incertitudes macroéconomiques internationales comptent aussi beaucoup du fait de sa diversification internationale, et évidemment par des incertitudes politiques internes. Nous le savons le jour du Comité stratégique, et cela se présente aujourd'hui de façon un peu plus décantée, même si ce n'est pas encore le cas complètement.

Surtout, nous avons vu la confirmation de difficultés propres au groupe que nous connaissions déjà, mais qui tendent à s'aggraver.

Le fait nouveau majeur, me semble-t-il, et je parle sous le contrôle de l'ensemble de mes collègues, est celui désormais du niveau d'endettement et du rythme d'endettement croissant du groupe La Poste, qui se situe durablement à 4 fois son EBITDA. C'est évidemment une situation qui ne peut pas durer et qui impose l'accélération et l'amplification des efforts de redressement.

C'est là que commencent les difficultés, d'une part parce que le groupe La Poste étant ce qu'il est, tout ce qui pèse sur lui pèse aussi par transitivity sur le groupe de la Caisse des Dépôts dans son ensemble, donc notre Comité stratégique s'est surtout attaché à se concentrer sur les points concernant cette situation sur lesquels la Commission de surveillance se doit d'apprécier la crédibilité des propositions formulées, quitte à demander des précisions complémentaires et à pouvoir les expertiser, et ensuite de voir le moment venu — et je propose que ce soit plutôt à l'automne — si et comment nous pourrions accompagner ou pas les demandes de La Poste notamment en direction de l'État, puisque c'est évidemment l'acteur principal dans les suites de ce sujet.

Je rappelle que deux exercices sont en cours. L'un l'est à la demande du Président Holroyd. Notre commission, proprio motu, avait fait l'usage de la faculté qui est la sienne de demander un rapport à l'IGA. Nous avons une version provisoire de ce rapport qui nous a été communiquée, dont vous avez pris connaissance et qui, comme toujours, est très claire, mais qui comme toujours aussi est très honnête et par conséquent souligne qu'il y a un certain nombre de sujets qui ne sont pas encore expertisés ou qui ne sont pas suffisamment documentés. Nous en prenons acte et nous le prenons comme un document d'étape.

Il y a également un rapport d'observations provisoires de la première chambre de la Cour des comptes qui touche à certains de ces sujets. Je fais les mêmes observations, mutatis mutandis.

Quand on regarde les choses telles qu'elles sont, du fait à la fois de l'abandon désormais définitif — pour autant que cet adjectif ait un sens — de l'opération Valois (le rapprochement avec l'Imprimerie nationale), du fait de l'absence d'amélioration significative du niveau attendu et annoncé des résultats d'exploitation, y compris dans le scénario nouveau qui nous est proposé, et ce malgré les plus-values de cession en particulier en 2024 et en 2025 notamment sur La Poste Mobile et eShopWorld, notre comité stratégique a considéré la perspective de ces plus-values comme très incertaine, à la fois en termes de calendrier de réalisation éventuelle et en termes de niveaux.

Par conséquent, je pense que notre commission se devra de souligner la fragilité de ces prévisions à ce stade. Globalement, le niveau de résultat d'exploitation attendu, hors plus-values de cession, est inférieur à celui du précédent scénario de juin 2023 et sur l'ensemble des branches (BSCC, GeoPost, BGNP, La Banque Postale), à la seule exception de la CNP qui évidemment reste le moteur de croissance et qui contribue à la progression de ce résultat dans le périmètre qui est le sien entre 2023 et 2024.

Le Comité s'est aussi interrogé sur les trajectoires de la branche grand public et numérique, pour laquelle le groupe La Poste a nourri de fortes ambitions qui ne sont pas aujourd'hui totalement au rendez-vous.

La part de la contribution du groupe La Poste dans les résultats consolidés du groupe de la Caisse des Dépôts est d'ailleurs en recul constant (40 % en 2021, 30 % en 2022, 20 % en 2023), ce qui avait déjà conduit à des renoncements de dividende et ce qui pourra conduire — je ne sais pas si c'est le moment maintenant mais elle se posera — à interroger l'État sur ce point sur une première contrepartie de cette situation, le moment venu, en termes de renonciation potentielle par l'État à une partie ou davantage du prélèvement annuel, et ce d'autant plus que la situation actuelle pèse sur la valeur des fonds propres dans la limite de la part de ce que représente le capital détenu par la Caisse des Dépôts dans La Poste. Je pense que c'est trop tôt pour l'évoquer, mais c'est le représentant de la Direction du Trésor qui nous le dira. Les sujets les plus sensibles au vu de ce qui nous a été communiqué, y compris dans l'intervalle, tournent autour de la compensation des missions de service public de l'État, et plus précisément de deux éléments, à savoir d'une part la question de la compensation versée au titre de la distribution de la presse, et d'autre part la notion, un peu complexe et historique, mais avec des implications fortes, du taux d'équité concurrentielle.

Sur la question de la compensation des missions de service public de la presse, aujourd'hui, en gros, ce sont 500 millions d'euros de déficit, et le rééquilibrage supposerait une hausse moyenne des tarifs appliqués qui paraît hors de portée en l'état actuel du modèle économique de la presse, et donc en termes d'acceptabilité sociopolitique par les partenaires

concernés, ce qui veut dire que la seule issue sur ce sujet serait une aide supplémentaire de l'État aux éditeurs. C'est un sujet sur lequel notre commission ne peut pas faire de recommandation particulière à ce stade, mais qui est un sujet important.

Il y a un deuxième élément. Le groupe La Poste a produit une note, à la suite du dialogue que nous avons mené avec eux, sur ce qu'ils appellent les enseignements à tirer du cas EDF. On sait qu'EDF a obtenu de l'État une compensation intégrale des charges qu'elle a supportées pendant des années, entre 2007 et 2020, pour contribuer à ce qu'on appelle la CSPE, la contribution au service public de l'électricité, en clair, l'aide qu'EDF a apportée aux producteurs d'énergie renouvelable, qui était une sorte d'indu pour EDF stricto sensu, et que l'État a accepté de prendre à sa charge.

La transposabilité de cet exemple, de l'aveu même du groupe La Poste, est très incertaine pour trois raisons que je souligne rapidement. D'abord, il n'y a pas d'équivalent, pour le groupe La Poste, de la disposition législative qui existe pour EDF issue de la loi de février 2000 et d'un certain nombre d'articles du Code de l'énergie.

Deuxièmement, et ceci est évidemment cohérent avec cela, il n'y a pas à ce jour de traçage — si vous me passez ce néologisme — en comptabilité nationale du déficit qu'il s'agirait de combler.

Enfin, à supposer les deux haies précédentes franchises, se poserait la question de l'eurocompatibilité de cette aide au regard des règles européennes en vigueur sur les aides d'État.

Je pense que sur tous ces points, nous pourrions, si vous en êtes d'accord, interroger le représentant de l'État, qui me paraît être le mieux placé, en tout cas potentiellement — là aussi, peut-être pas aujourd'hui, mais c'est lui qui nous le dira — sur ce qu'il pense de la problématique dans laquelle les termes sont posés par le groupe La Poste.

Nous avons interrogé aussi le groupe sur les conséquences d'une éventuelle dégradation de la notation de l'État par les agences de notation. La note qui a été produite est un peu sibylline. En gros, je comprends que selon la dégradation d'un ou plusieurs crans, l'impact serait quasi inexistant ou éventuellement plus substantiel. Je pense que le plus simple, sur un sujet comme celui-ci, est que ceux qui ont rédigé la note nous aident à sortir du caractère sibyllin pour l'appréhender de façon plus opérationnelle.

Par ailleurs, il y a cette notion de créance de l'État vis-à-vis de La Poste sur le taux d'équité concurrentielle. Je ne vais pas entrer dans le détail historique de cette affaire qui remonte à 2006, mais en gros, il s'agirait d'égaliser les charges qui pèsent aujourd'hui sur La Poste du fait de la coexistence de personnels fonctionnaires et non-fonctionnaires, avec des dispositifs un peu complexes qui touchent tantôt à la retraite, tantôt à la maladie, tantôt à des éléments de retraite complémentaires.

L'enjeu est de l'ordre de 1,8 milliard d'euros d'après les projections qui nous ont été produites et La Poste considère que l'analyse qu'elle fait de cet historique lui permettrait, compte tenu des sommes qu'elle a déjà versées à ce titre, de demander désormais le dégrèvement intégral de ce poste de charges à compter de 2025. C'est un point qui, de toute évidence — et c'est la première fois, me semble-t-il, qu'il a été évoqué de cette façon par les dirigeants de La Poste — nécessiterait une contre-expertise à défaut de laquelle il me semble que notre commission ne saurait être en mesure de se prononcer valablement.

Dernier point, des informations nous ont été communiquées sur le projet dit « Tetra » de monétisation par La Poste d'une partie de ses actifs immobiliers, qui est insusceptible d'être mis en œuvre en l'état actuel du marché, a fortiori avec ce que nous rappelait le Directeur général dans son propos liminaire puisque tout est l'arrêt, mais que le groupe La Poste, très naturellement, réévalue périodiquement pour le mettre en œuvre en cas d'évolution favorable du marché immobilier, ainsi que de grandes ambitions qui ne sont pas forcément très documentées à ce stade, me semble-t-il, visant à faire de Docaposte à l'horizon 2030, je cite, « un leader européen du numérique souverain, éthique et de confiance ».

On comprend qu'il faut redonner une ambition à Docaposte après l'abandon du projet Valois. Il serait bon, peut-être, que l'on puisse le documenter un peu davantage.

Au vu de l'ensemble de ces éléments, je souhaite redire à quel point les efforts du groupe pour éclairer notre commission sur la crédibilité du scénario présenté et sur la qualité des documents produits doivent être salués, mais je vous propose de réserver l'appréciation de fond de notre commission à une séance qui se tiendra au mois d'octobre, qui nous permettra de disposer des éléments d'expertise complémentaires nécessaires pour décider à la fois du principe et surtout des formes de l'appui éventuel de notre commission aux demandes du groupe La Poste en direction de l'État.

J'ajoute un élément et j'en aurai fini. Le rapport d'étape de l'IGA qui nous a été communiqué fait état de scénarii alternatifs élaborés par La Poste, qui, en l'état actuel, ne nous ont pas été communiqués. Je le note sans commenter. Il y a sans doute des raisons à cela. On les fera peut-être partager. En tout cas, c'est la preuve qu'ils existent, et nous n'en doutons d'ailleurs pas un instant, puisque nous imaginons bien que les dirigeants de la Caisse des Dépôts et ceux de La Poste ont évidemment en magasin des scénarii alternatifs. À eux de nous dire quand ils pourront nous les communiquer ou s'ils souhaitent aujourd'hui nous en dire un mot.

Il y a un dernier point. Derrière tout cela se pose quand même la question, à un moment ou à un autre, quelle que soit la forme qu'elle pourrait prendre, soit d'un investissement complémentaire de la Caisse des Dépôts au capital de La Poste, soit de quelque chose

qui s'y apparenterait, et peut-être que sur ce point – puisque le chiffre non négligeable de 1,3 milliard d'euros sur la période 2025-2029 figure dans un certain nombre de documents – nos interlocuteurs pourraient nous éclairer sur le principe d'une telle opération, sur les formes qu'elle pourrait prendre, sur son phasage éventuel et sur ses modalités techniques au regard de la répartition du capital à l'intérieur du groupe La Poste.

J'en ai terminé. Merci, M. le Président, de votre aimable communication de parole.

M. Bazin :

Merci, Jean-Yves. Merci à toi surtout pour le caractère à la fois complet et synthétique de ton excellent exposé. Je voulais juste revenir et insister sur ce qu'il s'est passé au moment du Comité stratégique. Comme tu l'as rappelé, il nous a été présenté par La Poste un seul scénario, et on voit qu'il peut y en avoir d'autres, notamment à travers le rapport de l'Inspection générale et de l'audit. Ce scénario est alarmiste et il présente une trajectoire d'endettement qui est pour le moins inquiétante, si ce n'est éventuellement non soutenable.

Nous sommes tous conscients que l'équation est très complexe, mais nous ne pouvons pas nous contenter de ce seul scénario dans lequel le groupe n'est pas en capacité de maintenir une bonne santé financière. Nous sommes aussi tout à fait conscients que les déficits structurels des missions de service public pénalisent fortement le groupe.

Nous en sommes tous absolument convaincus, mais il me semble très aléatoire de penser que l'État compensera davantage qu'il ne le fait aujourd'hui. Il y a même le risque qu'il le fasse moins. Jean-Yves, tu as évoqué trois raisons techniques pour douter de la transposabilité de l'exemple d'EDF. Il y a aussi tout simplement le projet de loi de finances pour 2025 qui, quels que soient ceux qui devront le produire, va être extrêmement compliqué.

Il est donc nécessaire de produire un PMT avec une trajectoire d'endettement soutenable qui explicite clairement les conditions réalistes de la soutenabilité, c'est-à-dire des hypothèses crédibles au regard du contexte politique et budgétaire que tu viens d'évoquer et qui auront été intégrées pour arriver à une telle trajectoire, y compris les hypothèses de réinvestissement au capital des deux actionnaires. Tu viens de l'évoquer. Il faut que notre commission soit en mesure d'apprécier les conditions, selon la Direction générale de la Caisse des Dépôts, d'un retour à une trajectoire d'endettement acceptable sans pénaliser le développement du groupe La Poste.

Après, nous discuterons, probablement à l'automne, comme tu l'as évoqué, de ces conditions et verrons si elles sont acceptables et gérables pour la Caisse des Dépôts sur le plan patrimonial et financier. Il est bien difficile aujourd'hui pour la Commission de surveillance, sauf à constater et relever le caractère

très préoccupant de la situation, de prendre une position définitive.

Comme tu le proposes, Jean-Yves, il conviendra de poursuivre cette discussion à l'automne pour laisser le temps aux équipes de travailler sur les scénarii alternatifs et les deux rapports attendus.

Au regard de la situation très préoccupante, je crois qu'il ne faut pas tarder et je pense que nous pouvons nous donner comme objectif la première quinzaine d'octobre, si tu penses que c'est réaliste, pour reprendre le sujet. Je vais maintenant laisser la parole à la Direction générale et ensuite à tous ceux d'entre vous qui voudront intervenir.

Je vois déjà des mains levées. M. le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci pour ce rapport précis. Pour revenir sur le point central qui est celui du scénario et du seul scénario présenté, en fait, nous avons présenté ce seul scénario parce que la question qui se pose, ce sont les moyens de remédiation et l'ordre dans lequel nous les faisons jouer, et nous avons considéré, avec la Direction générale de La Poste, que puisque dans notre droit les missions de service public doivent être assumées par l'État, le premier sujet est de poursuivre un dialogue avec l'État sur la façon de compenser le déficit de ces missions.

Pour en dire un mot rapidement, il y a quatre situations bien différentes. Il y a la mission d'accessibilité bancaire qui remplit un service que seule La Banque Postale peut rendre, qui est déficitaire, et dont le déficit va s'accroître, mais ce sont des montants probablement soutenables même si nous aimerions qu'ils soient totalement compensés.

On a ensuite ce qui relève de l'aménagement du territoire. Là, il me semble, même si c'est un exercice difficile aussi, que parmi les premiers bénéficiaires de la présence très large de ces 17 000 points de contact, il y a les collectivités locales, et Philippe Wahl a commencé à envisager avec les associations d'élus l'idée qu'il puisse y avoir un partage des charges.

D'ailleurs, nous avons fait un point la semaine dernière sur le déploiement des Maisons France services. La Poste est très engagée dans le déploiement de nos services publics sur les territoires, notamment les territoires ruraux, les quartiers politique de la ville, non seulement dans ses bureaux mais aussi de plus en plus dans des véhicules, dans des bus ou des camions qui permettent de porter les services publics dans les endroits moins desservis.

Cela répond à une demande très forte des collectivités locales. Peut-être qu'un partage des charges que cela engage pourrait être envisagé. Vous allez me dire que les dépenses des collectivités locales sont toujours les dépenses de l'État, mais on peut constater, connaissant bien les budgets des collectivités locales – peut-être moins bien que vous probablement, M. le Président, mais un peu quand même –, qu'il y a peut-être quelques marges de manœuvre. En tout cas,

Philippe Wahl ne s'est pas heurté à une fin de non-recevoir de la part des présidents d'associations d'élus, donc je pense que nous pouvons poursuivre cela.

Sur le service universel postal, il y a un effort considérable qui a été fait, avec la nouvelle gamme courrier. Il y a encore des économies possibles, qui vont être faites par La Poste dans le fonctionnement, et c'est certain qu'une meilleure compensation serait bienvenue, mais nous sommes lucides sur la situation des finances publiques.

Le dernier point, qui est celui qui doit peut-être nous mobiliser le plus, est celui de la presse. Certes, l'ajustement de tarif est élevé, mais c'est La Poste, qui est pourtant le grand service public ayant le moins demandé de fonds aux contribuables et ayant fait le plus gros effort d'adaptation qui par ailleurs soutient la presse. Franchement, c'est étrange, surtout si on ajoute — et je ne veux pas faire de populisme, il y en a assez dans l'environnement général — que les groupes de presse, pour certains d'entre eux, sont extrêmement puissants et très bien portants. Est-ce donc à La Poste de soutenir ces groupes de presse ? Certes, il y en a de moins puissants, mais il me semble que là, pour le coup, on est dans un rôle qui incombe à l'État et pas à La Poste. Je pense quand même que nous devons aller chercher un soutien de ce côté-là.

Une fois que l'État aura fixé la règle du jeu dans la nouvelle représentation et avec le nouveau gouvernement, quels sont les moyens qui sont à notre main ? Il y en a heureusement beaucoup. D'abord, La Poste continue à s'ajuster, et vous voyez que dans cette trajectoire, La Poste reste bénéficiaire, bien que cette trajectoire ne prenne pas en compte de compensation supplémentaire. Mais nous avons un problème de taux d'endettement et donc un problème de cash.

Les sources de cash pour La Poste, en fait, il y en a quatre principales. Il y a d'abord le fait de continuer à faire des remontées de dividendes de La Banque Postale, qui est bien capitalisée, qui se redresse, et CNP Assurances a des perspectives de résultats qui sont importantes. Là, nous avons probablement un peu de marge supplémentaire.

Il y a ensuite les cessions. On a parlé de La Poste Mobile et d'autres cessions en cours qui, je l'espère, vont pouvoir se faire cette année, mais on peut envisager d'autres cessions encore qui apporteraient du cash à La Poste.

Enfin, et là évidemment c'est un dialogue que nous devons poursuivre avec vous, avec notre gouvernance, c'est le 1,3 million d'euros que nous avions prévu d'engager dans le cadre du projet dit « Valois ». Nous avons essentiellement deux moyens d'injecter du capital. D'abord, nous l'avons déjà fait dans le passé, il y a le fait de ne pas toucher le dividende. Je dis tout de suite que je suis très attaché à maintenir le poids respectif que nous avons avec l'État. C'est-à-dire que si nous renonçons à notre dividende, l'État doit faire de même.

Et si d'aventure nous faisons une augmentation de capital, nous buterions aussi sur un problème budgétaire et nous devrions le faire avec l'État, mais je ne serais pas favorable à une augmentation de capital souscrite uniquement par la Caisse des Dépôts.

Comme l'État récupère un tiers des résultats de La Poste et la moitié des résultats de la Caisse des Dépôts, cela veut dire que toute aide de l'État à La Poste ne coûte que le tiers du montant versé, puisqu'un tiers est récupéré au travers de sa détention d'un tiers de La Poste, et l'autre tiers en récupérant la moitié du résultat de la Caisse des Dépôts qui intègre les résultats des deux tiers de La Poste. Je pense qu'il est important d'avoir ce lien entre nous. Je pense donc que nous pourrions renoncer à tout ou partie du dividende encore une fois, mais que nous ne pouvons pas souscrire une augmentation de capital.

Il y a un dernier point. Nous pouvons, en revanche, soutenir — et là nous avons commencé à ouvrir des réflexions — non pas La Poste, mais des filiales de La Poste dans leur développement, ce qui économise du capital de La Poste tout en permettant d'accélérer son développement et donc la dilution des activités déficitaires.

Tout cela pour vous dire qu'évidemment, nous restons très actifs, et nous continuons à tenir de façon très régulière des réunions sur ces sujets de remédiation pour avoir un plan B ou plusieurs plans B à vous proposer.

Je ne veux pas être trop long, mais il y a un dernier point peut-être pour compléter le commentaire très précis et complet de Jean-Yves Perrot. Dans la période, nous avons beaucoup renforcé les outils de suivi de ce que fait La Poste, à la fois pour suivre l'exploitation et pour suivre les activités stratégiques. Ce suivi rapproché porte ses fruits. D'ailleurs, j'en profite pour remercier Olivier Sichel, Antoine Saintoyant et Nathalie Tubiana, qui y consacrent beaucoup de temps.

Notamment, nous avons un meilleur rythme sur les opérations stratégiques de cession, et nous avons aussi un meilleur rythme sur les acquisitions parce que sauf exception — et d'ailleurs, aujourd'hui, il n'y a pas d'exception dans le paysage, ou plutôt il peut y avoir des exceptions du côté de CNP Assurances parce que c'est un peu différent, car il y a des ressources propres —, vous avez observé que les acquisitions de La Poste sont ramenées à un étage que nous n'avons pas vu depuis plusieurs années.

Je pense que c'est bien, parce qu'une des façons de rééquilibrer les choses est aussi de limiter les investissements externes, en tout cas sur les sujets vraiment très stratégiques et essentiels, et aujourd'hui, il n'y en a pas immédiatement. S'il y en avait, nous vous les présenterons, naturellement.

Voilà ce que je voulais dire rapidement en complément.

M. Bazin :

Merci. Jean-Marc a demandé la parole.

M. Janallac :

Merci, M. le Président. C'est pour dire que bien évidemment, tout ce qui a été dit sur les missions de service public est tout à fait fondamental. Moi, j'aimerais bien que l'on ne parle pas que des missions de service public, parce que si on regarde l'évolution de l'endettement de La Poste, l'endettement augmente, d'après le plan, de 3,3 milliards d'euros entre 2024 et 2029, c'est-à-dire 2 milliards d'euros de plus que ce que prévoyait le précédent plan, et ce malgré le montant de 1 milliard d'euros de désinvestissements.

Sur cette augmentation de l'endettement, il y a certes 2 milliards d'euros qui viennent des missions de service public, mais il y a plus de 2 milliards d'euros qui viennent d'autres causes et d'autres activités de La Poste, donc je pense qu'il faut faire deux chantiers en parallèle. Il faut faire le chantier concernant les missions de service public mais qui est extrêmement compliqué à résoudre étant donné ce que vous venez de dire, et en particulier l'environnement budgétaire de la France, mais il faut faire également un autre travail sur l'endettement apporté par les activités GeoPost et autres. À mon avis, ce sera le travail qu'il y aura à faire d'ici début octobre.

M. Bazin :

Y a-t-il d'autres demandes d'intervention ? Gabriel ?

M. Cumenge :

Merci, M. le Président. Je crois que Denis avait la main levée.

M. Duverne :

Je parlerai volontiers après Gabriel.

M. Cumenge :

D'accord, mais ne t'attends pas à des révélations.

Très rapidement, merci déjà à Jean-Marc d'avoir fait remarquer qu'il n'y avait pas que les missions de service public dans la difficulté d'ensemble qui nous est présentée sur la trajectoire du groupe La Poste et qui concerne effectivement les deux actionnaires.

Néanmoins, je signale que les différentes administrations de l'État concernées sont bien conscientes de l'existence d'un sujet autour de la compensation des missions de service public. De ce point de vue, je pense que le *timing* proposé pour la discussion en Commission de surveillance est le bon, notamment une fois que nous aurons eu les versions définitives du rapport de la Cour des comptes et du rapport de l'IGA.

Je confirme ce qu'a dit le Président Bazin sur le fait que compte tenu de l'état des finances publiques – sous réserve d'arbitrages qui seront par définition politiques –, je pense que la piste principale, en tout cas celle sur laquelle nous sommes en train de travailler avec l'APE, mais également la Direction générale des entreprises qui fait la tutelle de La Poste sur les missions de service public, notamment le service universel postal et la

presse, est celle de scénarios pour essayer d'identifier des diminutions de coûts.

La seule chose, et Éric l'a bien rappelé, c'est qu'il y a notamment le sujet de la distribution de la presse, donc par définition, nous pouvons travailler à des scénarios de réduction de coûts techniques en lien avec les équipes de La Poste mais pour autant, il y aura forcément une dimension d'arbitrage politique derrière.

La seule chose que je peux vous dire à ce stade, c'est que les collègues sont en train d'y travailler. Nous avons prévu un point de rentrée avec toutes les administrations intéressées par le sujet sur cette question, et ce sera présenté au nouveau gouvernement une fois qu'un nouveau gouvernement sera constitué.

Le deuxième point fait écho au point fait par Jean-Yves et à ce qu'a dit Éric. Comme vous l'aurez vu, l'État continue, en tant qu'actionnaire minoritaire, à suivre la même ligne par rapport à la perception ou non de dividendes et à l'équilibre avec l'actionnaire majoritaire au sein de La Poste. Il n'y a pas de volonté de modifier les équilibres de ce point de vue, là encore, toujours avec le « caveat » relatif à ce qu'un futur gouvernement pourra le cas échéant souhaiter.

La dernière chose que je peux vous dire porte sur ce qui est présenté comme le précédent EDF. Je pense que le degré de transposabilité a effectivement été présenté comme faible, de manière assez honnête. Pour autant, ce que je peux vous proposer, c'est que nous essayions de travailler, avec les juristes chez nous, à une analyse État un peu plus approfondie que nous pourrions verser au dossier à la fois de la discussion État-La Poste et de la discussion avec la Caisse des Dépôts et avec la Commission de surveillance à la rentrée.

Je suis désolé si c'est décectif, mais voilà ce que je peux vous dire à ce stade. Je pense que le message principal est qu'il n'y a pas de désalignement entre les deux actionnaires de La Poste sur le diagnostic et sur le degré de sérieux de la situation. L'État, dans sa dimension d'ordonnateur des missions de service public et de compensateur des missions de service public, a bien conscience du fait qu'il y a une responsabilité particulière, au-delà de celle de l'actionnaire.

M. Bazin :

Avez-vous un commentaire sur le taux d'équité concurrentielle ?

M. Cumenge :

Je dois dire que non, et j'avoue que je n'ai pas d'élément technique extrêmement fouillé là-dessus, même si on m'a expliqué le sujet avant la Commission de surveillance. Malheureusement, je vais devoir utiliser mon joker, M. le Président, sur ce point.

M. Bazin :

Utilisez surtout vos vacances, si je puis me permettre. C'est une très mauvaise plaisanterie. Je pense que c'est Denis qui a la parole maintenant.

M. Duverne :

Merci, Président. J'ai juste un point concernant Docapost et cette idée qui a été mentionnée par Jean-Yves de développement du numérique souverain. Je pense que c'est un domaine qui est très technique, très pointu, et cela m'inquiéterait que cela devienne une source d'investissements et donc d'endettement importante, là où il y a de très grands acteurs internationaux qui ont une base installée très importante. Je me demande si on n'a pas besoin qu'il y ait une expertise externe avant de lancer de grands investissements dans ce domaine.

M. Bazin :

Jean-Yves ?

M. Perrot :

Je me réjouis de tous les commentaires qui ont été faits, parce que le fait qu'il ne faille pas se concentrer sur les seules missions de service public, c'est le deuxième paragraphe de la première page du rapport. Simplement, ce qui fait que cette remarque de Jean-Marc notamment a tout son sens, c'est que pour l'instant, c'est La Poste qui se concentre là-dessus, et en effet, il faut que nous l'aidions à se souvenir qu'elle doit avancer sur ses deux jambes.

Je fais une deuxième remarque en ce qui concerne ce qui est dit — et nous verrons comment cela se précise — sur l'idée d'un partage du fardeau entre les collectivités locales et La Poste au titre des 17 000 points, etc. Je crois qu'il faut aussi se souvenir que la situation financière des collectivités locales est ce qu'elle est.

Ce n'est pas le budget de l'État, ce ne sont pas les dépenses de l'État. C'est effectivement malheureusement une renationalisation des recettes, c'est un autre débat, mais en l'état actuel, quel que soit l'origine des recettes, les budgets des collectivités locales et notamment des communes — je parle sous le contrôle de notre Président. Même si l'accueil dans un premier temps est courtois de la part des représentants d'élus, leurs propos ne doivent pas à mon avis être surinterprétés.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Président, si vous le permettez, il y a deux questions auxquelles nous n'avons pas répondu.

M. Bazin :

Je vous en prie.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous pouvons demander à Antoine de répondre à la question de la notation. Peut-être qu'Olivier voudra prendre la question de Docapost et du numérique souverain.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Sur la question de la notation, pour résumer le principal message de la note, il y a effectivement deux choses distinctes. Il y a, d'une part, en cas de dégradation de l'État, l'impact direct sur La Poste, et La Banque Postale et, d'autre part, l'impact indirect via une dégradation de Crédit logement sur La Banque Postale.

Sur le premier point : aujourd'hui, la notation de La Poste et de IBP quelles que soient les méthodes des trois agences, est fondée sur une notation intrinsèque qui est ensuite rehaussé avec une notation de soutien implicite de l'État. Il y a donc effectivement une corrélation entre ce niveau de soutien implicite et la notation de l'entité. S'il y a une dégradation de la notation de l'État, il y a une dégradation de la notation des entités. Seulement pour que ce lien soit automatique, il faut qu'il y ait une dégradation d'au moins deux crans de l'État. Par exemple, si on prend Standard & Poor's, l'État est noté AA-. Si demain l'État était noté A+, il n'y aurait pas de dégradation de La Poste parce que le niveau de soutien implicite ne serait pas réévalué. En revanche, s'il y avait une dégradation de deux crans et que la notation de l'État passait à A, à ce moment-là, la notation de La Poste et la notation de La Banque Postale seraient dégradées. Il faudrait deux crans de dégradation de la note souveraine pour avoir un impact sur la notation des entités.

L'autre chose qui est finalement plus importante, c'est qu'une dégradation de la notation de Crédit Logement pourrait avoir un impact négatif encore plus fort sur La Banque Postale, puisque ce dernier garantit une très grosse partie des prêts immobiliers qui sont octroyés par La Banque Postale. En fait, une dégradation de Crédit Logement liée à une évolution défavorable de la notation de l'État et à une dégradation forte du marché immobilier pourrait générer une augmentation des RWA très significative de La Banque Postale, de l'ordre de 200 points de base de CET1. C'est cela qui, du point de vue de La Banque Postale, serait l'impact le plus significatif.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Sur le numérique souverain, pour répondre à la question, je suis tout à fait d'accord, il faut bien s'entendre sur ce qu'on appelle «souverain». Fatalement, vu la position concurrentielle par rapport aux géants du numérique américains, cela nous conduit à avoir une approche plutôt de niche et à nous concentrer sur ce qui est véritablement souverain, d'une part, et d'autre part sur ce sur quoi nous avons une capacité de développement pérenne

indépendamment de la concurrence des géants américains.

Je vais vous donner un exemple qui est plutôt réussi au sein de Docapost. C'est Pronote. Vous savez que Pronote, de la société Index, est l'interface entre les élèves de collège et de primaire et les parents et professeurs, dans laquelle il y a tous les relevés de notes, tous les agendas des élèves et toute la correspondance entre les parents et les élèves, tous les carnets de correspondance. Cela a été l'outil de base pour faire l'école à distance pendant la phase Covid. C'est une société rentable en plein développement que nous avons rachetée et qui est l'exemple d'un numérique souverain pérenne sur lequel c'est un vrai succès. Nous avons des millions de téléchargements et des centaines de milliers d'élèves qui sont sur cette solution.

Un autre cas qui a beaucoup fait parler de lui, parce que là on a perdu la souveraineté, est le *Health Data Hub*, qui est le *data hub* des données de santé des Français, qui est hébergé actuellement sur la plateforme Azure de Microsoft et qui a été l'objet de très, très grosses polémiques en disant « c'est un scandale que les données de santé des Français soient hébergées sur une plateforme américaine ». Il y a eu des appels d'offres qui ont été faits, et il n'y a pas eu de solution française crédible par rapport à Azure, ce qui fait que la CNIL et le Ministère de la santé se sont résolus à garder les données de santé, à date, sur le *Health Data Hub*.

C'est ce genre de dossier que nous regardons, qui sont du numérique souverain, donc des endroits vraiment de souveraineté où l'on se dit qu'il faut que les données soient hébergées en France et qu'elles n'aillent pas sur des concurrents américains, mais dans lesquels on a une chance de gagner la bataille. Il n'y aura donc pas un concurrent de Google Maps dans lequel on va tout d'un coup investir, parce que la bagarre est malheureusement perdue.

M. Bazin :

Sur le hub des données de santé, je me permets d'ajouter que c'est un enjeu économique considérable parce que c'est un enjeu de recherche. Nous avons des données de santé qui sont d'une très haute qualité par rapport à ce qu'on peut trouver ailleurs dans le monde. Ce sera un sujet important pour nous, sans l'ombre d'un doute.

Marie-Claire a demandé la parole.

Mme Capobianco :

Oui, merci. Je partage bien évidemment ce qui a été dit par les uns et les autres et la préoccupation que nous pouvons tous avoir quant à la situation globale de La Poste avec les différents éléments.

Je voulais revenir également sur le point que Jean-Yves a évoqué et qui a été repris par Eric Lombard sur le fait que dans la projection pluriannuelle, nous avons toujours 1,3 milliard d'euros — nous l'avions évoqué en Comité d'audit et des risques — de prévus dans la

trajectoire de La Poste, et quand nous avons posé la question lors du Comité des risques, la réponse de Nathalie Tubiana avait été qu'effectivement, c'était initialement pour l'opération Valois, que cette opération n'était plus d'actualité, mais que néanmoins, il valait mieux conserver ces 1,3 milliard d'euros pour d'autres investissements.

Compte tenu de tout ce que l'on a dit et reprécisé encore maintenant, je pense qu'en effet, la question de ces 1,3 milliard d'euros reste grandement posée.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Antoine, veux-tu réagir sur le 1,3 milliard d'euros ?

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Sur ces 1,3 milliard d'euros, ce qu'il est important de noter, c'est que c'est vraiment une hypothèse prudente que nous avons mise dans la projection financière pluriannuelle qui n'est pas dans la trajectoire de La Poste. Dans le PMT de La Poste, il n'y a pas ces 1,3 milliard d'euros de capital apporté par la Caisse des Dépôts. Nous l'avons mis par prudence dans notre PFP.

Aujourd'hui, nous n'avons pas identifié les modalités précises d'utilisation de ces 1,3 milliard d'euros. C'est une mesure de prudence. Comme l'a dit Eric Lombard, au cours des cinq dernières années, nous avons renoncé à des dividendes pour un montant cumulé de 1,3 milliard d'euros, justement, qui représente à peu près 80 % des dividendes théoriques qui auraient dû être versés si on avait appliqué le taux de pay-out prévu de 35 %.

En fait, dans la trajectoire telle que La Poste vous l'a soumise, il est bien prévu qu'elle verse 35 % de dividende chaque année, ce qui représenterait, sur la période des cinq années, un peu plus de 1,9 milliard d'euros. Par prudence, on se dit qu'il est possible qu'il y ait à nouveau des renoncements à dividende pour permettre le financement des projets de développement de certaines entités si l'on juge qu'ils sont utiles et rentables, et donc que sur une partie de ces 1,9 milliard d'euros de dividende qui seraient versés dans la trajectoire prévue par La Poste, il pourrait finalement y avoir renoncement.

La renoncement à dividende se fait de manière parallèle entre l'État et la Caisse des Dépôts et permet de ne pas revoir la parité à 66/34. Comme l'a indiqué le Directeur général, cela peut être un moyen de venir soutenir le développement de La Poste, mais à ce stade, aucune décision n'est prise et ce n'est pas dans la trajectoire de La Poste.

Mme Capobianco :

Merci.

M. Bazin :

Y a-t-il d'autres questions ? Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

Dans les documents complémentaires qui ont été envoyés après le Comité stratégique sur les risques et opportunités du groupe La Poste, j'ai une question sur 2026, sur les 2,8 milliards d'euros qui impacteraient négativement la CNP sur la remontée des taux obligataires italiens.

M. Bazin :

Nous allons maintenant prendre aussi les questions d'Évelyne, et nous aurons les réponses ensuite.

Mme Ratte :

Je veux simplement revenir sur ces 1,3 milliard d'euros pour poursuivre ce que vient de nous dire Antoine. Comptablement, de quoi s'agit-il ? Est-ce une provision ? Est-ce dans l'enveloppe investissements ? Quelle est la position de ces 1,3 milliard d'euros ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

L'origine de ce 1,3 milliard d'euros, qui a une histoire, est que dans l'hypothèse où l'État aurait apporté l'imprimerie nationale à La Poste puis à Docapost, représentant potentiellement dans cette hypothèse une valeur de 650 millions d'euros, pour maintenir la parité 66/34, l'État apportant une valeur de 650 millions d'euros, nous aurions apporté 1,3 milliard d'euros en cash pour maintenir la répartition entre l'État et nous.

Mme Ratte :

D'accord, mais c'est un montant qui figurait dans un programme d'investissements.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'était un investissement en augmentation de capital de La Poste, techniquement.

Mme Ratte :

Voilà, mais maintenant que cette opération ne se fait pas, puisque c'est dans la PFP, on se garde ces 1,3 milliard d'euros, mais qu'est-ce que cela devient ? Est-ce qu'on les bascule en provision ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Non, parce que la PFP n'est pas dans les comptes. C'est une projection. Cela pourrait permettre de financer une renonciation à dividende.

Mme Ratte :

Je comprends bien.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Encore une fois, c'est une projection. Cela pourrait aussi être une opération « Valois bis ». Cela pourrait être beaucoup de choses, puisque nous avons en

réalité beaucoup de souplesse dans l'utilisation de ces enveloppes, mais en l'occurrence, le scénario central serait une renonciation à dividende.

M. Bazin :

Et les milliards de la CNP évoqués par Béatrice ?

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Effectivement, c'est sur le document que La Poste a produit à la demande du Comité stratégique sur les éléments de sensibilité.

Il y a une sensibilité qui est liée à la remontée des taux obligataires italiens de 2 % dans les deux prochaines années. Si l'on fait cette hypothèse, que se passe-t-il ? On a des rachats très importants sur les activités italiennes de la CNP et ces rachats très importants se traduisent, en norme IFRS 17, par une prise en compte immédiate dans la marge projetée à terminaison de ces contrats d'assurance vie.

Puisqu'il y avait une marge qui était attachée à cette collecte et puisqu'il y a une décollecte très forte, la marge qui est attachée à cette décollecte liée au rachat est passée en perte, en IFRS 17. C'est ce qui fait que l'on a cet impact massif à la CNP. C'est une hypothèse assez sévère, mais c'est vrai qu'il y a ce risque italien important du fait de l'attractivité des titres d'État italiens auxquels peuvent avoir accès les épargnants italiens qui peuvent arbitrer assez facilement entre de l'assurance vie ou des titres d'État.

M. Bazin :

Jean-Yves ?

M. Perrot :

J'ai juste un mot, dans le sillage de la question de Béatrice et de la réponse d'Antoine, sur ce document sur le test de sensibilité qui a le grand mérite de nous avoir été fourni et qui est extrêmement intéressant, qui n'est pas complètement autoportant, et pas seulement sur l'exemple qui vient d'être évoqué.

Je pense que dans le travail complémentaire que nous aurons à faire d'ici le mois de septembre et au vu de ce qui va se passer dans l'intervalle et qui permettra d'affiner le degré de sensibilité de ces différentes lignes et de ces différentes colonnes, il faudra sûrement qu'il soit retravaillé, si tout le monde en est d'accord, pour d'une part l'actualiser et d'autre part l'expliquer un peu. En effet, il y a en plus une combinatoire entre les lignes et les colonnes et tout cela n'est pas forcément autoportant, pour reprendre cet adjectif, et je crois que tout le monde voit bien ce que je veux dire par là.

Merci.

M. Bazin :

Je crois qu'à très peu de choses près, nous avons respecté l'horaire. Je vous en remercie tous. Malgré tout, le débat a été riche parce qu'il était d'ailleurs important. Nous revoyons tout cela en octobre,

comme cela a été évoqué, avec des éléments de précision qui seront intervenus entre temps. De mon côté, je retiens bien sûr tout ce qui s'est dit, mais notamment le fait qu'il y a un sujet de cash avec un certain nombre de réponses possibles pour le cash, et puis un sujet récurrent qui est celui du déséquilibre du fonctionnement des missions de service public,

avec tout le contexte que nous avons entendu, et aussi la question de la rentabilité des autres activités de La Poste, et notamment de La Banque Postale, qui devaient permettre d'équilibrer un peu mieux les choses.

Nous reverrons tout cela au mois d'octobre. Merci beaucoup.

4 – Délibération relative à l'avancement du PSMT (2025–2029) du groupe Caisse des Dépôts

5 – Délibération relative à l'actualisation de la PFP (2025–2029) du groupe Caisse des Dépôts (dont solvabilité et liquidité) et fixation du besoin de fonds propres de la section générale

6 – Avis sur les perspectives quinquennales 2025–2029 du Fonds d'épargne (dont solvabilité) et avis sur le besoin de fonds propre du Fonds d'épargne

À l'issue de la présentation des rapports relatifs aux points 4, 5 et 6, le débat portera sur l'ensemble de ces trois points de l'ordre du jour.

M. Bazin :

J'en viens maintenant à la délibération relative à l'avancement du PSMT 2025–2029. Je vais préciser un peu la façon dont nous allons organiser les débats. L'ordre du jour prévoit quinze minutes pour chacun des trois sujets que sont le PSMT, la programmation financière et les perspectives quinquennales du Fonds d'épargne.

Je vous propose que nous retenions cinq minutes de présentation par la Direction générale – c'est un gros effort de concision qui lui est demandé, j'en suis conscient – et ensuite, dix minutes de présentation du rapport. Nous allons envisager ces trois sujets à la suite, et ensuite, nous engagerons un débat général sur l'ensemble vu les liens qu'entretiennent ces trois sujets.

La parole est à la Direction générale sur le PSMT.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais faire une introduction en trois minutes pour laisser ensuite à Nathalie le soin de présenter, le plan stratégique à moyen terme et la planification financière, et à Olivier la quinquennale du Fonds d'épargne.

Je veux juste vous dire deux choses. La première est que nous poursuivons évidemment dans les trois axes stratégiques que vous connaissez bien, qui sont la transformation écologique et énergétique, les souverainetés, et la cohésion territoriale et sociale, et que la solidité financière de notre Groupe, qui d'ailleurs peut-être va être éprouvée dans les semaines qui viennent, nous le verrons bien, nous permet d'envisager cela avec confiance.

Evoquer aussi le coût du capital que nous utilisons dans la période, parce que c'est un point important. Dans le nouvel environnement de taux d'intérêt – puisque je pense que maintenant nous sommes dans un nouvel environnement de taux d'intérêt, avec des taux courts qui vont probablement descendre vers 2 % ou 2,5 % et des taux longs qui vont rester où ils sont, modulo l'impact des politiques publiques –, nous allons garder un coût du capital de 4 % sur les activités d'intérêt général et de 8 % pour les activités du secteur concurrentiel, comme nous l'avons fait dans le passé. D'ailleurs, nous avons à peu près atteint cet objectif, ce qui donne un taux moyen pour l'ensemble du Groupe, sur les deux bilans confondus (section générale et Fonds d'épargne) de 6 %. Je dirais même que dans la prévision, nous serons un peu au-dessus, à 6,6 %, pour une raison technique dont nous allons sans doute parler à l'occasion de la quinquennale des fonds d'épargne et qui est que même si le modèle prudentiel des fonds d'épargne est prudent, en réalité, la masse de fonds propres par rapport au total des actifs est faible.

Cela se traduit en réalité, quand les fonds d'épargne sont rentables, par une rentabilité un peu supérieure à ce que nous visons. C'est pour cela que sur la période, nous devrions être à un taux de rendement équivalent à un taux de 6,6 %, et donc la capacité à jouer un rôle contracyclique pourra probablement être éprouvée à tel ou tel moment.

Je ne veux pas être plus long. Je passe la parole à Nathalie.

M. Bazin :

Si vous le permettez, nous allons plutôt entendre sur le sujet le rapport de Viviane.

Mme Artigalas :

Merci beaucoup, Arnaud. Je suis chargée de faire le rapport sur la stratégie pure. Il y aura quand même

quelques éléments financiers parce que les finances sont aussi en lien avec la stratégie.

Mon rapport sera sur les objectifs stratégiques de 2023, puis sur l'atterrissage 2024, et enfin sur le PSMT 2025-2029.

Ce que le Comité stratégique a souligné, c'est qu'il y avait une grande stabilité dans les objectifs stratégiques et surtout dans leur déclinaison. On voit bien que la raison d'être du Groupe est toujours la pierre angulaire de ce plan stratégique. Elle est là, elle est présente et elle encadre tout cela.

Le dossier qui nous a été présenté confirme bien les ambitions de la Caisse des Dépôts avec les mêmes axes stratégiques cités par Eric, que sont la transformation écologique, la souveraineté et le développement économique, et enfin la cohésion sociale et territoriale. Ces trois axes s'inscrivent bien aussi dans le prolongement du précédent plan stratégique.

Le Comité stratégique soulignait aussi que si ce PSMT est bien stabilisé, avec un corpus documentaire de grande qualité, sa lisibilité demeure un peu complexe. Il y a 14 engagements assortis de 22 indicateurs au titre de la raison d'être, 3 axes stratégiques avec 10 priorités d'action, 27 secteurs d'activité assortis d'indicateurs extrafinanciers et 11 secteurs prioritaires.

Il nous a semblé qu'une simplification de la communication pourrait être faite, en particulier au niveau des collaborateurs du Groupe.

Concernant maintenant les objectifs stratégiques de 2023, le Comité stratégique a souligné qu'ils étaient largement atteints. En effet, tous les indicateurs emblématiques sont dans le vert. Ils ont été majoritairement atteints, à plus de 90 %, et beaucoup ont dépassé les 100 %.

Le Comité stratégique a particulièrement souligné le dynamisme de la Caisse des Dépôts sur l'axe majeur de la transformation écologique. Toutefois, on note une réussite plus modérée dans le secteur prioritaire de l'eau et des investissements en retrait par rapport aux prévisions, mais cela a été aussi souligné, c'est surtout sur la question des réseaux d'eau, où les collectivités ont un peu plus de mal. C'est lié à la gouvernance, mais j'ai dit que ce problème de gouvernance était aussi dû au fait que la gouvernance ne correspondait pas toujours au bassin versant, particulièrement en montagne, donc qu'il était parfois difficile de faire une gouvernance à l'échelle d'une communauté de communes qui ne correspond pas à la logique géographique et territoriale de l'eau.

Dans le domaine de la cohésion sociale, c'est une réussite également plus modérée dans le domaine du logement social, qui s'explique par une conjoncture défavorable depuis 2022, une crise du logement et de l'immobilier, l'inflation des taux et des coûts de la construction, la rareté et la cherté du foncier. C'est une crise du logement que connaît notre pays, mais que connaissent aussi d'autres pays particulièrement en Europe. On est donc là dans une conjoncture que nous ne maîtrisons pas bien, que la Caisse des Dépôts ne

maîtrise pas bien, mais les financements et la volonté sont là, donc nous verrons bien ce que cela donnera.

Dans le domaine de la santé et du vieillissement, on voit bien aussi les difficultés de l'hôpital public, en termes de dette majeure.

Le Comité stratégique souligne aussi une dynamique de la Sfil dans l'accompagnement des collectivités avec les prêts verts.

Concernant l'atterrissage 2024, l'atterrissage est en retrait de 18 milliards d'euros par rapport aux prévisions de 2024 qui ont été présentées en juillet 2023. C'est un retrait qui porte essentiellement sur l'axe souveraineté et développement économique, avec moins de projets à financer, à cause aussi du contexte macroéconomique d'inflation et de remontée des taux.

L'atterrissage de l'axe stratégique de la transformation écologique est supérieur aux prévisions de 2024, et nous nous en félicitons parce que c'est un axe important pour notre pays et on voit bien que c'est un axe fondamental pour la Caisse des Dépôts.

Le plan stratégique 2025-2029 est dans la continuité du précédent, je l'ai dit. Il y a des secteurs prioritaires qui sont bien identifiés. Ce sont des secteurs où les enjeux sont très importants pour notre pays. Ce sont des secteurs où la Caisse des Dépôts dispose de forts leviers, d'une capacité certaine de mobilisation financière avec de forts impacts extrafinanciers. Le Comité stratégique soulignait l'intérêt de mettre bien en avant ces onze secteurs prioritaires – même si les autres sont là aussi – sur lesquels la Caisse des Dépôts porte de fortes ambitions.

Je le redis, on voit bien comme ils sont importants pour notre pays, pour notre société. Ce sont les questions d'énergie, de biodiversité, de l'eau, d'industrie, du numérique de confiance, de mobilité et de logistique, d'habitat, de politique de la ville, de services de proximité et de relations aux citoyens, de grand âge et de santé. On voit bien comment tous ces sujets sont d'actualité et combien ils sont importants, donc il est d'autant plus logique que la Caisse des Dépôts soit au maximum de ses possibilités sur ces sujets.

Au global, c'est une mobilisation financière globale sur cinq ans en retrait de 66 milliards d'euros par rapport au précédent PSMT 2024-2028 présenté en juillet 2023. Cet ajustement important concerne surtout l'axe souveraineté et développement économique, avec une moindre mobilisation du Fonds d'épargne, la diminution de l'activité de GDA sur les portefeuilles d'actifs du Fonds d'épargne mais aussi des financements garantis, en particulier pour La Banque Postale, avec la baisse des prêts aux professionnels et aux particuliers.

Dans le domaine de la souveraineté et du développement économique, justement, c'est donc une mobilisation financière 2025-2029 qui est en retrait de 103 milliards d'euros par rapport au plan 2024-2028, avec -57 milliards d'euros au titre du Fonds d'épargne et -46 milliards d'euros au titre des financements garantis.

La Direction générale a indiqué que la programmation 2024-2028 anticipait le financement du nouveau programme nucléaire et nous a dit que sans remettre en question la capacité de la Caisse des Dépôts à financer un tel programme, ils avaient plutôt considéré qu'il était plus prudent de ne pas l'intégrer dans la nouvelle planification par manque de visibilité. Moi, je souhaiterais quand même poser la question de savoir quels sont les éléments qui nous disent que nous avons moins de visibilité aujourd'hui, en 2024, sur ce plan nucléaire, que nous n'en avions en 2023. Nous aurions pu penser que c'était justement l'inverse et que nous avions peut-être un peu plus de visibilité maintenant. Nous avons quelques questions là-dessus.

On voit bien que c'est aussi dû à une diminution significative de l'activité de GDA sur les actifs financiers du Fonds d'épargne, en lien avec la conjoncture macroéconomique. Cela fait le lien avec ce que je n'ai pas voulu mettre dans le rapport mais dont nous avons discuté longuement, surtout à l'initiative de Jean-Marc Janailac, à savoir que la souveraineté économique n'est pas forcément un driver stratégique de GDA, mais que c'est plutôt un axe opportuniste – au bon sens du terme je tiens à le dire quand même – en fonction des marchés, de la conjoncture. Cela peut se comprendre, mais peut-être qu'il pourrait être justifié de le présenter un peu plus comme cela.

Dans le domaine de la cohésion sociale et territoriale, la mobilisation financière est en hausse de 17 milliards d'euros entre les projections 2024-2028 et 2025-2029, avec une forte dynamique des prêts au secteur public local et au secteur du logement social. Bien sûr, nous nous en félicitons.

Le logement (rénovation et construction) demeure vraiment la pierre angulaire de la stratégie de la Caisse des Dépôts, mais son champ d'action se heurte à des problématiques foncières, comme dans tout notre pays actuellement. Même si les financements se maintiennent à un niveau équivalent, l'augmentation des coûts, la nécessité de rénover les logements avec la loi Climat et Résilience et pour atteindre notre stratégie carbone entraînent un volume de mises en chantier bien en dessous des besoins identifiés.

Nous savons que la Caisse des Dépôts est aussi beaucoup dans cette volonté de construire et d'accompagner la construction du logement social mais aussi du logement intermédiaire, mais ce sera sans doute un peu en retrait par rapport aux besoins de notre pays.

Le groupe Caisse des Dépôts porte également des ambitions fortes dans le domaine de la santé et du vieillissement, avec une vision stratégique large incluant La Poste, la Banque des Territoires, Emeis, et on voit bien qu'il y a là un pool important pour accompagner le développement de ce secteur d'activité.

Dans le domaine de la transformation écologique, nous voyons une mobilisation financière en hausse d'environ 19 milliards d'euros. Cette évolution témoigne

de l'engagement de la Caisse des Dépôts sur cet axe stratégique, et en particulier du dynamisme de la Sfil, avec la hausse, encore, des prêts verts pour les collectivités.

Les priorités restent les mêmes, et nous les soutenons aussi, avec le développement des énergies renouvelables, la rénovation thermique des logements et des bâtiments publics, le soutien aux mobilités décarbonées et la mobilisation en faveur du service public local, particulièrement dans le secteur prioritaire de l'eau. La stratégie eau, d'ailleurs, fusionnera avec celle de la biodiversité dans un secteur prioritaire qui sera intitulé « nature ».

Le Comité stratégique fait quelques recommandations à la Commission de surveillance. Il s'agit de faire un bilan qualitatif de ce qui a marché et moins bien marché tous les trois ans, car au-delà d'une appréciation quantitative des résultats, il est important aussi que nous puissions avoir une appréciation qualitative sur les résultats du plan stratégique.

Nous souhaiterions aussi que l'on demande à Bpifrance de remonter ses indicateurs prévisionnels. On voit bien que nombre de ces indicateurs prévisionnels, particulièrement sur l'axe de la souveraineté économique, ne sont pas présents pour Bpifrance, donc nous souhaiterions qu'ils y soient lors des prochains sujets à examiner, et puis, comme je l'ai dit en tout début, simplifier la communication de la stratégie du groupe Caisse des Dépôts pour que ce soit un peu plus lisible particulièrement au sein de l'équipe des collaborateurs.

Je vous remercie.

M. Bazin :

Merci, Viviane. Si j'ai bien compris, M. le Directeur général, nous donnons maintenant la parole à Nathalie Tubiana sur la programmation financière.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Tout à fait. Merci beaucoup, Président, et bonjour à toutes et tous.

Concernant la programmation financière pluriannuelle, je dis d'abord quelques mots sur les éléments de méthode qui ont été intégrés dans l'exercice de PFP cette année. Il y a tout d'abord une première nouveauté qui a consisté à cadrer l'exercice en amont pour tenir compte de l'allocation stratégique macro optimale, en termes de solvabilité, liquidité et rentabilité. Cet exercice de cadrage a été vraiment efficace, tant sur le fond, parce qu'il a été globalement respecté, que sur le plan opérationnel, parce qu'il a vraiment permis de gagner du temps de construction de la PFP.

La seconde nouveauté concerne les scénarios dégradés, qui sont désormais assortis d'actions de remédiation visant à revenir dans les seuils minimums lorsque ceux-ci sont dépassés dans les scénarios dégradés. La projection de solvabilité intègre les

hypothèses d'évolution prévues dans le cadre de CRR3. Ces évolutions sont en cours de stabilisation, elles sont globalement connues, mais bien évidemment, nous en attendons la validation définitive.

Elle intègre aussi un impact favorable sur le capital économique de 1 milliard d'euros à compter de fin 2024, qui est le résultat d'une refonte globale du calcul du capital économique qui est en cours de validation en interne, pour la deuxième et la troisième ligne de défense, et qui devra bien entendu être validée par vos soins à l'automne.

Sur la base de ces hypothèses, l'enveloppe d'investissements est fixée à 21,5 milliards d'euros sur la période 2025-2029. Elle est un peu en retrait par rapport à la précédente, elle revient au niveau d'avant le plan de relance, mais elle permet de soutenir les ambitions métiers qui ont été exprimées. Les projections de solvabilité et de liquidité permettent de conforter la robustesse du modèle du Groupe, même dans les scénarios dégradés, en particulier le scénario krach obligataire, qui génère les impacts les plus forts sur le résultat notamment, et dans ce scénario, on voit que le résultat se redresse rapidement, notamment grâce à la nouvelle règle de versement à l'État, qui est protectrice. Nous avons aussi des indicateurs de solvabilité et de liquidité qui respectent largement les seuils réglementaires minimum dans ce scénario très puissant.

Je termine en rappelant qu'aux côtés de ces scénarios dégradés, nous utilisons une palette de sensibilité qui permet de tester régulièrement et rapidement les effets d'une variation forte d'un ou plusieurs paramètres sur le bilan. Cette palette s'enrichit régulièrement. Elle est utile lorsqu'un événement particulier survient. C'est ce que nous avons fait en juin après l'annonce de la dissolution et c'est ce que nous renouvellerons en septembre si cela s'avère nécessaire, bien sûr.

M. Bazin :

Merci beaucoup pour ce rapport concis, mais essentiel sur les points importants. Nous allons entendre maintenant le rapport de Marie-Claire.

Mme Capobianco :

Merci. Nathalie a très bien résumé la situation. En préalable, je rappelle les grandes incertitudes que nous connaissons en termes politiques. Évidemment, faire une programmation dans ce cadre, c'est toutes choses égales par ailleurs, donc il y a beaucoup de questions qui peuvent se poser. Je rappelle également les risques d'atterrissage dégradé de La Poste tel que Jean-Yves l'a évoqué.

Ceci étant posé, dans le scénario central qui est présenté, hors Fonds d'épargne bien sûr, nous avons une trajectoire d'investissements et de résultats qui est tout à fait de bon niveau, comme vous l'avez dit, Nathalie, avec un investissement net de 21,5 milliards d'euros, ce qui correspond au cadrage. C'est en léger

retrait comme prévu, puisque c'est le retour à un rythme post-plan de relance.

La répartition de ces investissements au sein des différentes entités concernées est également en ligne avec le plan stratégique tel que Viviane vient de l'évoquer. Nous avons bien un gros tiers pour la Banque des Territoires, un tiers pour GDA, et puis le reste pour les participations stratégiques, La Poste et Bpifrance.

Tout cela permet donc de soutenir l'immobilier, qui est un point très important, les infrastructures, et puis d'investir dans des actions.

Le financement de ces investissements sera fait et assuré à la fois par la génération des fonds propres liée au résultat sur la durée, par une augmentation prévisionnelle des dépôts juridiques ainsi que par l'augmentation des émissions moyen et long terme. D'ailleurs, dans le schéma, le programme d'émissions se termine à 25,7 milliards d'euros, ce qui dépasse un peu le montant autorisé, ce qui veut dire que la Commission de surveillance devra se prononcer sur l'accord d'augmenter légèrement ce plafond.

Cette trajectoire se traduira, en termes de résultats, par un niveau moyen de 2,6 milliards d'euros en social et 3,7 milliards d'euros en consolidé, ce qui permet le versement moyen annuel de 1,8 milliard d'euros à l'État sur la période.

Vous l'avez dit, Nathalie, il y a une spécificité dans cette trajectoire, qui est la prise en compte des impacts non stabilisés de CRR3, puisque l'entrée en vigueur pour les filiales bancaires est prévue en janvier 2025, et pour l'établissement public, cela devrait être également le cas en fin d'année ou début 2026, et puis il y a des effets qui sont phasés sur cinq ans.

Néanmoins, sur cet ensemble de points, il y a des discussions actuellement en cours entre la Caisse des Dépôts et le Trésor. Le Comité a souligné, mais vous l'avez dit, qu'il faudrait là aussi que ce soit partagé avec la Commission de surveillance. La Commission de surveillance devra également se prononcer sur la modification du capital économique et sur l'évolution du modèle prudentiel.

Nous avons bien vu l'effet et le coût complet que CRR3 aurait pour l'établissement public et les filiales financières. En gros, ce sont 500 millions d'euros de fonds propres selon le modèle prudentiel sur la période qui seraient concernés.

Il y a également un point à noter, sur lequel je pense que Denis reviendra plus en détail, puisque le Fonds d'épargne est davantage concerné, à savoir le fait qu'il y ait la possibilité avec CRR, et non pas CRR3, de pondérer les RWA liés au financement de certaines collectivités, qui sont actuellement à 20 % et qui pourraient revenir à 0 %. Je n'entre pas dans le détail. Je laisse à Denis l'explication de texte concernant ce point.

Bref, tout ceci est intégré, et encore une fois, nous aurons à être consultés sur la possibilité de valider ces hypothèses.

Compte tenu de ces différents éléments, la trajectoire de solvabilité se dégrade en 2025 de 1,4 milliard

d'euros par rapport à la cible et de 1,2 milliard d'euros en 2026, puis retrouve son niveau cible en 2027 — cela est dû aux effets de CRR3 —, mais le capital économique reste largement supérieur au seuil de surveillance et très supérieur au seuil minimum, donc il n'y a pas de sujet. Le ratio *core equity tier 1* reste solide, entre 17 % et 18 %.

Vous avez également présenté un scénario faisant l'hypothèse d'un CAC en baisse à 4000 points, qui entraînerait une forte baisse du capital économique, mais ce dernier remonterait de toute façon en fin de période parce que, dans ce cas, il n'y aurait pas de versement à l'Etat en 2025-2027, cette règle étant très protectrice pour le groupe Caisse des Dépôts. On retrouverait donc un niveau de ratio satisfaisant en fin de période.

Côté liquidité, je n'en parle pas davantage, la situation est tout à fait confortable. Dans les scénarios de stress test qui ont été présentés, nous nous sommes intéressés davantage au deuxième scénario qui est celui du krach obligataire inflationniste. Évidemment, le résultat consolidé dans ce deuxième scénario devient négatif de 2,5 milliards d'euros en 2025, puis, progressivement, il va remonter jusqu'à 1,4 milliards d'euros en 2029, parce que là encore, il y aura l'effet édéron du non-versement à l'État de tout versement pendant cette période-là.

Je souligne que dans ce stress test, les calculs sont faits avec le maintien des investissements tels que prévus dans le scénario central pour assurer le rôle contracyclique de la Caisse des Dépôts. Dans ces conditions, cela entraînerait un franchissement durable du seuil de surveillance de la solvabilité ainsi d'ailleurs que de celui du seuil minimum sur 2026, et vous présentez donc des mesures de remédiation permettant d'y faire face.

Ces mesures de remédiation sont de deux natures. Il y a soit un décalage temporel avec une partie des investissements prévus en 2025/2027 reportés à 2027-2029 sur les classes actions et infrastructures, soit la substitution d'investissements de classes d'actifs risquées vers des classes d'actifs de taux, moins risquées, qui permettraient également de solutionner cela. Il y a donc deux possibilités. Compte tenu de ces différents éléments, nous pouvons dire que, finalement, la Caisse des Dépôts resterait en mesure d'assurer pleinement son rôle de soutien.

Pardon, il y a un point que j'ai oublié de préciser. Il y a également la possibilité de demander à augmenter le montant des programmes d'émissions. Le scénario dégradé prévoit de porter le programme à 29,7 milliards d'euros contre les 25,7 milliards d'euros prévus dans le scénario central, ce qui suppose, bien sûr que la Commission de surveillance en donne l'accord. Une solution alternative pourrait être encore de limiter la hausse de l'actif investisseur. On peut mixer également ces mesures.

Bref, tout cela pour dire que l'on voit bien qu'il y a des solutions de remédiation qui existent et qui permettent vraiment de sécuriser la situation.

En conclusion, quand on part d'une situation 2024 prévisionnelle solide — en rappelant bien sûr les réserves conjoncturelles que nous avons faites — la PFP 2025/2028 en scénario central présente une trajectoire tout à fait soutenable, avec une Caisse des Dépôts qui peut jouer pleinement son rôle de soutien des politiques publiques, et face au scénario le plus dégradé présenté, les capacités de mesures de remédiation sont rassurantes, mais peuvent bien sûr faire aussi appel à des choix financiers qui limiteraient d'autant l'impact des investissements. Elles intègrent également l'absence de versement à l'État sur la période.

Voilà ce que l'on peut dire du travail qui nous a été présenté et qui est satisfaisant. On a bien noté qu'il y aurait effectivement un nouvel exercice de sensibilité, sans doute en septembre. Puis, fin novembre, la remise à jour avec le *forecast* des résultats permettra d'y voir encore plus clair.

Voilà ce que je peux dire sur la situation de la PFP. Merci.

M. Bazin :

Merci, Marie-Claire. C'était parfaitement clair. Maintenant, nous allons donc aborder le rapport sur la quinquennale avec l'intervention d'Olivier Mareuse, puis de Denis Duverne.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci, Président. Cette prévision à cinq ans sur le Fonds d'épargne se caractérise d'abord par une révision à la baisse des perspectives de collecte qui confirmerait le ralentissement que nous constatons en 2024. Nous prévoyons 68 milliards d'euros de collecte nette centralisée sur cinq ans, contre 95 milliards d'euros lors de la précédente prévision.

Dans le même temps, nous avons des prévisions plus dynamiques en ce qui concerne la production de prêts, et là aussi dans le prolongement de ce que nous observons en 2024, avec, sur cinq ans, un accroissement de l'encours de prêts de 40 milliards d'euros, une bonne tenue de la production sur le logement social autour de 14 milliards d'euros avec une part accrue des rénovations et des préfinancements, une activité très dynamique sur le secteur public local en 2024 et sans doute 2025, puis plus limitée ensuite, et la mise en place d'un nouveau programme de refinancement des banques par le Fonds d'épargne que nous avons baptisé le programme « Oscar » et qui a été validé par le Ministre de l'économie, et qui nous permet de refinancer des prêts nouveaux des banques à la transformation écologique. Nous prévoyons une production de près de 10 milliards d'euros à ce titre sur deux ans.

Cette prévision concernant les prêts ne prend en compte que de manière relativement prudente le développement de nouveaux emplois comme le nucléaire, faute d'éléments précis à ce stade.

Néanmoins, et à la demande du Comité des fonds d'épargne, nous avons travaillé sur un scénario plus

ambitieux concernant ces nouveaux emplois qui pourra vous être présenté rapidement si vous le souhaitez.

Cette prévision s'accompagnerait d'une amélioration sensible de la marge courante du Fonds d'épargne liée au contexte de taux du scénario central et à la production de prêts plus dynamique. La marge courante, qui est de l'ordre de 1 milliard d'euros attendus en 2024, dépasserait 2 milliards d'euros en fin de période. C'est une amélioration substantielle.

Néanmoins, la marge demeure faible en valeur absolue, comparée à la taille du bilan, puisqu'on parle de 1 milliard d'euros passant potentiellement à 2 milliards d'euros sur un bilan de l'ordre de 500 milliards d'euros en moyenne sur la période, donc un taux de marge étroit continuer de caractériser le Fonds d'épargne.

Je rappelle que l'encours de prêts, en moyenne, est à taux du Livret A +59 points de base, que la production nouvelle aujourd'hui est à un niveau de marge un peu inférieur à cela, quand le coût de la ressource, compte tenu notamment du Livret d'épargne populaire qui est une ressource relativement chère, comme vous le savez, se situe à près de taux du Livret A +45 points de base. C'est donc un niveau de marge qui s'améliore, mais qui est structurellement assez étroit.

Ces résultats prévisionnels (environ 2 milliards d'euros par an en fin de période) nous permettent d'envisager la couverture intégrale de l'accroissement des besoins de fonds propres résultant du modèle prudentiel, accroissement des besoins de fonds propres qui serait d'environ 7 milliards d'euros sur la période.

Cette évolution du besoin de fonds propres intègre deux évolutions du modèle prudentiel. La première serait la prise en compte dès 2024 du risque de base. Le risque de base est le risque d'un écart entre l'inflation française, sur laquelle repose une partie de nos engagements au passif, et l'inflation européenne, qui est utilisée dans nos programmes de couverture.

Il y a un risque de divergence de ces deux inflations qui doit être pris en compte, et c'est une recommandation de l'ACPR, dans notre modèle prudentiel. Nous avons prévu de l'intégrer dès 2024 et de la même manière, nous avons prévu également de faire évoluer le modèle prudentiel pour prendre en compte la garantie donnée aux titulaires du Livret d'épargne populaire d'un maintien du pouvoir d'achat de leur épargne en toutes circonstances, ce qu'on appelle le plancher à l'inflation, qui aujourd'hui n'est pas appréhendé dans notre mesure du risque global de taux et qui représenterait une charge en fonds propres supplémentaire de 1,3 milliard d'euros environ.

Là aussi, c'est une recommandation de l'ACPR. Cela constituerait une évolution substantielle du modèle prudentiel du Fonds d'épargne et cela demanderait donc une validation de la Commission de surveillance. C'est un sujet sur lequel nous reviendrons d'ici la fin de l'année, mais que nous avons intégré à ce stade comme hypothèse dans nos prévisions à cinq ans.

Ces prévisions à cinq ans permettraient d'assurer un versement à l'État chaque année d'un montant moyen d'environ 500 millions d'euros.

Il est à noter, comme l'évoquait Mme Capobianco, que ces prévisions à cinq ans sont assorties d'évolutions importantes concernant la solvabilité réglementaire, la mesure réglementaire de la solvabilité, avec en particulier la décision de l'ACPR de juin dernier de considérer que les créances sur les collectivités locales françaises seront désormais assimilables à des créances sur l'État, avec donc une pondération en fonds propres nulle. Nous avons pris en compte cet élément dans nos prévisions et évidemment, il en résulte une amélioration très substantielle du ratio de solvabilité réglementaire du Fonds d'épargne, qui est aujourd'hui d'environ 15 %, et qui passerait aux environs de 19 %, voire un peu plus de 20 % en fin de période.

L'autre hypothèse que nous faisons sur le calcul réglementaire de la solvabilité est le maintien, dans le cadre des discussions qui s'engagent sur l'application de CRR3, des spécificités de la Caisse des Dépôts et du Fonds d'épargne notamment, et notamment avec une pondération des actions qui resterait stable.

C'est donc une situation qui serait confortable au regard du ratio réglementaire et par ailleurs conforme à la cible sur le calcul du modèle prudentiel interne. Je rappelle la principale différence entre ces deux approches. C'est que le modèle prudentiel interne mesure le risque de taux qui n'est pas intégré en tant que tel dans le calcul réglementaire.

Enfin, comme le Groupe, nous avons testé les scénarios dégradés. Le scénario en L de retour des taux d'intérêt en territoire négatif, même si sa probabilité semble maintenant très faible, serait un scénario très difficile pour le Fonds d'épargne si le taux minimum du Livret A demeurerait à 0,5 %, puisqu'il serait à ce moment-là complètement décalé par rapport aux marchés financiers, et les mesures de remédiation se situeraient essentiellement dans un abaissement de ce taux minimum. On constate par exemple que l'abaisser à 0,25 % au lieu de 0,5 %, encore une fois dans un scénario de taux négatif généralisé, serait de nature à rétablir nos ratios de solvabilité.

Le scénario de krach obligataire a également été simulé, avec une hausse des taux de l'OTAT 10 ans à 5,5 %. Cela se traduirait par une forte perte l'année de survenance du choc, puis le retour à des résultats positifs et un rétablissement assez rapide de la situation de solvabilité. Nous avons indiqué au Comité deux actions de remédiation principales.

La première porte sur le taux de provisionnement des actions, qui pourrait s'ajuster l'année du choc pour être ensuite progressivement relevé. La seconde, sur laquelle nous travaillons, consiste à reclasser une partie de notre portefeuille obligataire souverain de la catégorie placement vers la catégorie investissement, ce qui serait plus conforme à notre politique de gestion qui consiste à conserver ces titres souverains jusqu'à la maturité et ce qui serait de nature à réduire la sensibilité de nos résultats à une augmentation des

taux d'intérêt sur les obligations de l'État français, et en particulier à une augmentation éventuelle du spread de la France.

Enfin, nous avons présenté au Comité du Fonds d'épargne, M. le Président, les travaux sur le seuil de surveillance et sa refonte. C'est une réponse à la demande du Comité. Nous pourrions présenter à l'automne pour validation les nouveaux modes de calcul du seuil de surveillance.

M. Bazin :

Merci beaucoup. Maintenant, Denis Duverne va nous présenter son rapport.

M. Duverne :

Merci, Président. Je commencerai par l'atterrissage 2024 qui nous a été présenté. Avec l'effet des intérêts capitalisés, il est prévu que les dépôts progressent de 33 milliards d'euros. L'encours de prêts, grâce à une production élevée de 21 milliards d'euros, progresserait de 15 milliards d'euros. 10 milliards d'euros ont déjà été acquis à fin juin. Cela prend en compte une partie du programme « Oscar » mentionné par Olivier Mareuse à hauteur de 5 milliards d'euros de prêts aux banques qui financent la transition énergétique, à TLA +65 points de base.

J'ajoute comme commentaire que dans la programmation financière pluriannuelle, 10 milliards d'euros ont été inclus au titre de ce programme « Oscar », même si l'autorisation ministérielle vaut pour 20 milliards d'euros.

Le résultat courant serait stable à 1,1 milliard d'euros grâce à la combinaison d'une marge d'intérêt redevenue positive à 0,8 milliard d'euros et à des plus-values réalisées de 0,47 milliard d'euros. Cette prévision de résultat est sensible au niveau du CAC et à l'évolution du swap spread, car entre le taux du bond et celui de l'OAT. Si le CAC baissait en fin d'année à 7 000 points, soit -11 %, une provision de 400 millions d'euros pourrait être constatée si on maintenait le taux de provisionnement à 94 %, mais le taux de provisionnement pourrait être baissé. Historiquement, il a pu descendre en dessous de 70 %. Les plus-values latentes sur actions sont encore de 6,2 milliards d'euros.

Deuxièmement, si le swap spread s'écartait de 50 points de base, la provision à constituer serait de 800 millions d'euros, mais Olivier Mareuse évoquait la possibilité de reclasser la moitié environ du portefeuille obligataire en portefeuille d'investissements, et j'imagine que la provision à constituer dans ce cas-là serait sensiblement inférieure. Ce point n'a pas été précisé en comité.

Sur la solvabilité dans le modèle prudentiel, les besoins en fonds propres augmenteraient de 1 milliard d'euros au total. Je ne reviendrai pas sur la source principale d'augmentation, qui sont les deux modifications de modèle mentionnées par Olivier Mareuse.

Par ailleurs, il y a une augmentation du besoin en fonds propres de 523 millions d'euros au titre des prêts et une

diminution du fait d'un moindre risque global de taux d'à peu près aussi 500 millions d'euros grâce à une augmentation des prêts indexés sur le TLA (Oscar et les prêts de financement aux organismes de logement social) et des investissements en obligations indexées sur l'inflation, et à une augmentation d'environ 20 milliards d'euros supplémentaires de swaps inflation et de swaps taux fixe vers taux variable.

Dans le modèle réglementaire, le ratio de solvabilité passerait de 15,1 % fin 2023 à 19,5 % fin 2024. L'essentiel de cette variation vient de ce qui a été évoqué par Olivier Mareuse, c'est-à-dire le passage des collectivités locales à un risque nul. Tout en s'interrogeant sur le niveau de risque réel des collectivités locales dont la marge de manœuvre en matière de fiscalité s'est beaucoup réduite ces dernières années, votre comité a posé la question de savoir si l'écart grandissant entre le modèle prudentiel et le modèle réglementaire ne devrait pas conduire à s'interroger sur le conservatisme élevé du modèle prudentiel.

J'ajoute sur ce point que certes, dans le modèle réglementaire, le risque de taux n'est pas pris en compte. Il est en revanche pris en compte dans les 2,25 % d'ajout que nous demande l'ACPR par rapport au seuil réglementaire minimum.

Enfin, la Direction a fait le point de ses travaux sur le stress buffer qui vient s'ajouter au ratio réglementaire de 10,25 % pour définir le seuil de surveillance. Cela a été mentionné par Olivier Mareuse également. La Commission de surveillance avait demandé d'examiner l'impact de probabilités de perte résultant d'événements survenant tous les cinq, dix ou vingt ans. La proposition qui nous sera faite après validation par la Direction des risques du Groupe et la Direction de l'audit sera de retenir le scénario décennal induisant un stress buffer de 2,20 % selon une méthodologie robuste, conforme aux attentes de la Commission de surveillance. Nous en remercions la Direction générale. Sur la quinquennale, le scénario présenté conduit, sur la période 2025-2029, à une collecte nette de 68,5 milliards d'euros, ce qui a été évoqué par Olivier Mareuse, mais ceci n'inclut pas l'accumulation des intérêts. Si l'on tient compte de l'accumulation des intérêts, qui sont maintenant largement positifs, on arrive à une augmentation totale des dépôts de 102 milliards d'euros. Dans le même temps, les prêts augmenteraient de 40 milliards d'euros.

Ceci tient compte d'une bonne dynamique des prêts, mais les nouveaux emplois à l'étude, comme la signalisation ferroviaire, les prêts RTE, etc., ne sont pas pris en compte, pas plus qu'une augmentation plus forte des emplois traditionnels. Votre comité a demandé à la Direction générale de développer un scénario plus ambitieux en ce qui concerne les prêts pour éviter cette divergence croissante entre l'évolution des dépôts et celle des prêts. Nous y reviendrons bien sûr en septembre à l'occasion de la discussion de mon rapport.

En ce qui concerne le compte de résultat, le Comité s'est intéressé à la marge d'intérêt qui a été évoquée par Olivier Mareuse. Je rappelle, comme il l'a indiqué, la marge d'intérêt sur le stock de prêts à TLA +0,59 %, mais il nous a été indiqué aussi que les nouveaux flux avaient une marge sur TLA de 0,40 % à 0,45 %, pour un coût de la ressource incluant les frais généraux qui est du même ordre, donc les nouveaux prêts sont juste à l'équilibre.

Votre comité a souhaité qu'une attention soit portée à ce que le portefeuille de prêts pris dans son ensemble soit autoporté.

En ce qui concerne les scénarios de stress, je n'évoquerai pas le scénario en L de retour à des taux d'intérêt à long terme nuls ou négatifs, parce que la probabilité est extrêmement faible. En revanche, les incertitudes politiques actuelles conduisent à s'intéresser tout particulièrement au scénario de KO souverain, ou krach obligataire, qui correspond à une divergence de politique économique entre la France et le reste de la zone euro.

Dans ce scénario, les fonds propres disponibles subirait une forte baisse en 2025 et franchiraient le seuil de surveillance et le seuil minimum (9 % de ratio de solvabilité réglementaire) pour se redresser rapidement ensuite.

Il n'y aurait pas de sujet sur la liquidité. La baisse du ratio de solvabilité pourrait être réduite de façon à respecter ce seuil minimum du corridor de solvabilité par une diminution du taux de provisionnement des moins-values latentes sur actions et par un classement de la moitié environ du portefeuille obligataire en portefeuille d'investissements, puisqu'il est porté jusqu'à échéance, ce qui éviterait de constituer des provisions pour dépréciation de ce portefeuille.

En conclusion, le Comité porte une appréciation positive sur les trajectoires du Fonds d'épargne présentes dans cette quinquennale, sous les réserves que j'ai formulées, et avec fixation des besoins en fonds propres découlant du modèle prudentiel associée à ces trajectoires.

Merci, M. le Président.

M. Bazin :

Merci beaucoup, Denis. En ce qui me concerne, avant de vous céder la parole, chers collègues, je voulais revenir sur deux éléments sur la programmation financière pluriannuelle et sur la quinquennale.

Sur la programmation financière pluriannuelle, je note trois éléments saillants.

Je note une enveloppe globale d'investissements plus modérée traduisant une forme de retour à la normale — cela a été parfaitement dit — après la période de relance post-Covid, mais une allocation qui reste offensive, et je crois qu'il faut s'en réjouir, notamment sur les actions et l'immobilier. Cela se traduit par une mise en tension de la solvabilité du modèle prudentiel dont on nous a démontré qu'elle est acceptable, mais à laquelle la Commission de surveillance devra être

vigilante dans le contexte actuel que nous avons rappelé à plusieurs reprises.

Je note aussi, et Marie-Claire l'a parfaitement dit, les éléments d'incertitude qui entourent cette prévision (la révision de CRR3, une évolution du modèle prudentiel non encore validée par la Commission de surveillance, mais intégrée pour moitié dans la projection de solvabilité, certaines remontées des filiales qui ne sont pas toutes d'une grande fraîcheur, notamment en ce qui concerne l'cade).

Il nous faudra suivre ces éléments, notamment, je l'ai dit à la Direction générale du Trésor, les options qui seront prises dans la déclinaison de CRR3. La Commission de surveillance devra donner in fine un avis sur la modification du décret de 2020, et cet exercice ne pourra pas se résumer à une validation formelle. Des éléments de calendrier sur ce processus seront d'ailleurs intéressants et même stratégiques maintenant pour nous.

Par ailleurs, ce point n'a pas été soulevé par Marie-Claire dans son souci de concision, mais j'ai été très intéressé par les échanges en comité sur le changement de méthode pour élaborer cette programmation financière pluriannuelle, plus « *top-down* » que « *bottom-up* ». La Commission de surveillance sera attentive au respect du cadre posé, puisqu'il permet de déterminer le niveau de risque qu'il lui revient, par la loi, de fixer.

Sur la quinquennale, merci encore à Denis Duverne pour sa présentation. Je voudrais souligner rapidement deux points. Il s'agit d'une part de la prudence à avoir dans l'assimilation des collectivités locales au risque souverain. J'ai eu l'occasion de le dire. Pour beaucoup d'entre elles, et Denis l'a dit aussi, le pouvoir de taux est très limité désormais, donc leur risque de crédit devra être regardé avec attention, notamment si ce principe d'une pondération à 0 %, pour l'instant limité au ratio réglementaire, devait être transposé au modèle prudentiel du Fonds d'épargne. Ce sujet sera à surveiller de très près, me semble-t-il, notamment dans le cadre des prochaines lois de finances.

Ensuite, la trajectoire de prêts est une bonne nouvelle et je ne peux que rappeler l'attention de la Commission de surveillance à ce que cette poche soit aussi dynamique que possible, puisque c'est la raison d'être du Fonds d'épargne. J'ai bien noté que le projet « Oscar » allait dans ce sens, en permettant au Fonds d'épargne de refinancer des prêts bancaires en faveur de la transition écologique et énergétique.

J'aimerais d'ailleurs en savoir un peu plus sur les contreparties, le risque de crédit associé que nous faisons de facto entrer dans le bilan du Fonds d'épargne.

Voilà pour mes observations et mes questions. Je crois que Jean-Yves avait levé la main.

M. Perrot :

Oui. Merci beaucoup, M. le Président. Je ferai trois types d'observations rapidement.

La première est de caractère méthodologique pour souligner, le très grand intérêt qui s'attache pour notre commission, comme nous venons de le faire pour la première fois, à regarder simultanément les trois blocs que nous venons d'examiner. Cela permet à la fois de bien sentir la cohérence générale tout en mesurant la spécificité des compartiments. Je trouve vraiment que c'est un progrès que l'on ne peut que saluer.

La deuxième observation porte sur le PSMT, dans la droite ligne des observations de Viviane que je partage et auxquelles je voudrais faire deux ou trois compléments. D'abord, sur la question de l'eau, qui est très préoccupante en tant que telle et sur laquelle en effet la Caisse des Dépôts a un rôle à jouer, ce que l'on constate aujourd'hui, c'est effectivement ce qu'elle a dit sur le périmètre des agences de bassin versus les communautés d'agglomération, mais aussi, on le sait tous, et c'est un peu à la décharge de la Caisse des Dépôts, la très lente digestion du processus de transfert au niveau des communautés d'agglomération, avec des aspects juridiques qui ne sont pas complètement décantés, qui vont finir par atterrir, mais qui objectivement, aujourd'hui, pèsent sur le rythme d'accélération par ailleurs indispensable des investissements dans ce secteur. Là, la Caisse des Dépôts ne peut qu'accompagner le mouvement.

Deuxièmement, sur le logement social, je voudrais faire plusieurs remarques. D'abord, il y a bien sûr la question du foncier, mais il n'y a pas que la question du foncier, et notamment, aujourd'hui, il y a deux autres sujets. Il y a premièrement le fait que les communes, qui sont en première ligne, renâclent de plus en plus — et je le dis de manière neutre, parce que la ville que je dirige s'inscrit dans ce mouvement — à donner des garanties directes aux bailleurs sociaux, parce que la situation financière des collectivités locales est ce qu'elle est.

La deuxième chose, toujours sur le logement, est que dans les zones tendues où sont quand même concentrées une bonne partie des enjeux, et notamment la loi SRU, les opérations à 100 % sociales ne sortent plus, parce qu'on ne peut plus les financer. Même les opérations mixtes sont de plus en plus difficiles à sortir. Il faut donc que nous soyons tous conscients de cela. Là aussi, ce n'est pas du tout la Caisse des Dépôts qui est en cause, mais la Caisse des Dépôts participe de l'environnement général. Il est important de le souligner, je crois.

Le deuxième sujet est la question de la souveraineté. Sur la souveraineté et le développement économique — qui est un sujet auquel je suis très attentif, comme nous tous — je crois qu'il faut vraiment dissocier deux thèmes. En ce qui concerne les questions d'énergie, et notamment le nouveau nucléaire, la Caisse des Dépôts attend que l'État fasse sa propre décantation sur le sujet.

En revanche, sur les questions d'industrie, de réindustrialisation ou de re-industrialisation — puisque maintenant, à juste titre, on commence à distinguer les deux notions —, je pense que nous avons un sujet majeur sur lequel, et cela rejoint d'autres observations

qui sont faites dans d'autres compartiments du dossier, les remontées précises de ce que fait Bpifrance là-dessus ne me paraissent pas suffisantes. Nous avons un rendez-vous à l'automne ou à la fin de l'année avec Bpifrance. Je pense que c'est un point auquel il faudra que nous soyons extrêmement attentifs, et, je me permets de le dire, un peu exigeants. Le dernier point concerne le rapport de Denis sur le Fonds d'épargne. Je voudrais juste faire deux remarques. La première est que je comprends très bien qu'il invite notre commission à s'interroger sur ce qu'il appelle le conservatisme élevé du modèle prudentiel, et il y a un rendez-vous pris avec le rapport de Denis lui-même là-dessus, et en même temps, c'est vrai qu'il faut que nous restions un peu prudents là-dessus, me semble-t-il, d'autant plus que — Denis le sait mieux que personne —, cela renvoie à la question de la doctrine d'emploi du Fonds d'épargne. Ce sujet nous appartient, mais il ne nous appartient qu'en partie.

En ce qui concerne l'idée — que l'on ne peut que saluer et accompagner intellectuellement, toujours — d'avoir un scénario plus ambitieux sur les prêts pour éviter la divergence croissante quant à l'évolution des dépôts et des prêts, oui, mais en même temps, il faut à mon avis que cela reste réaliste parce que sur un certain nombre de sujets, là aussi, la Caisse des Dépôts peut être fervente, mais elle ne peut pas se substituer à la non-décantation des pouvoirs publics sur un certain nombre de questions qui sont évoquées là-dessus, et notamment le financement du ferroviaire, par exemple.

Merci beaucoup.

M. Bazin :

Y a-t-il d'autres demandes d'intervention ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Oui. M. le Président, je voulais juste réagir à vos propos sur le Fonds d'épargne en communiquant à la Commission de surveillance les résultats à fin juin des prêts de la Banque des Territoires. Ils répondent vraiment à votre demande de mobiliser au maximum les ressources des Français pour les financements, puisque nous avons passé le cap symbolique des 10 milliards d'euros sur le premier semestre.

Je rappelle un peu les étapes. En 2022, le Fonds d'épargne avait prêté 12 milliards d'euros, en 2023, 16 milliards d'euros. Vous voyez que si on multiplie par deux nos résultats du premier semestre on devrait dépasser les 20 milliards d'euros, avec une croissance sur les prêts au logement social de 58 % — nous avons fait 5,4 milliards d'euros l'an dernier, et là, nous sommes à 8,6 milliards d'euros — et une multiplication par 4 des prêts aux collectivités locales, puisque nous avons fait, l'an dernier, sur le premier semestre, 400 millions d'euros, et là, nous sommes à 1,640 milliard d'euros.

Cela porte le total à 10,175 milliards d'euros, donc 76 %. C'est donc un très grand dynamisme. Je me permets de rendre hommage aux directions régionales, parce que ce sont les directions régionales qui travaillent d'arrache-pied pour sortir tous ces prêts. C'est évidemment surtout leur talent, la conjonction de taux, mais aussi la mobilisation que vous aviez demandée qui, je crois, feront que nous serons encore cette année au rendez-vous.

M. Bazin :

Merci pour ces précisions. Gabriel ?

M. Cumenge :

Merci, M. le Président. Très rapidement, sur le PSMT, je me joins à ce qui a été dit notamment par Jean-Yves. Il y a peut-être juste un petit point qui est que, pour continuer dans l'utilité de ces travaux, de la présentation et du type de discussion que nous avons eu en comité, pour le coup d'après je demanderai à recevoir un peu plus de précisions sur la manière dont GDA se mobilise, d'ailleurs sur les deux bilans, dans la mise en œuvre du PSMT.

Cela a été relevé, il y a une marge de flexibilité dans la mobilisation des investissements sur la partie gestion qui est à prendre en compte dans la programmation. Je pense qu'il sera utile que nous ayons des discussions spécifiquement plus approfondies sur la manière de faire mobiliser GDA là-dessus. C'est le premier point.

Sur la PFP, en réponse à l'objurgation très légitime du Président, je confirme que oui, l'idée est bien qu'il y ait une vraie discussion en Commission de surveillance sur les choix ressortissant du pouvoir réglementaire concernant le cadre qui sera appliqué à la Caisse des Dépôts.

Après, je suis très à l'aise avec la manière dont les choses ont été présentées par la Direction générale, au sens où nous n'avons pas repéré, dans un premier échange que nous avons eu entre les équipes, dans ce qui a été présenté par les équipes et ce qu'on pourrait avoir envie de proposer à un futur ministre en termes de déclinaison de CRR3 pour la Caisse des Dépôts et pour le Fonds d'épargne, de dissonance majeure entre ce que nous voyons côté Direction du Trésor et ce sur quoi les équipes ont commencé à travailler, à la fois pour le côté section générale et le côté Fonds d'épargne d'ailleurs.

En revanche, nous n'avons pas encore fait le travail de manière tripartite. Il y aura en effet aussi un peu de discussions avec l'ACPR, non pas parce que l'ACPR est le pouvoir réglementaire, mais parce que ce sont eux qui mettent en œuvre ensuite, avec leurs pouvoirs de supervision, le cadre qui est donné, donc il faut qu'ils se sentent raisonnablement à l'aise sur l'absence de dissonance majeure entre ce cadre-là et le cadre de droit commun appliqué par la BCE.

Il y a les spécificités de la Caisse des Dépôts, mais il ne faut pas que l'on crée des décalages massifs.

Vallà. Grosso modo, dans ce qui vous est présenté là, s'il y avait eu une prise de risque par les équipes de la Direction générale de la Caisse des Dépôts, prenant pour acquise une direction générale avec laquelle nous n'étions pas à l'aise, nous l'aurions dit à l'avance. Il n'y en a pas.

Après, de toute manière, le gros de l'impact est sur la manière dont on fait la pondération action et le très gros investissement en actions des deux bilans. De ce point de vue, comme vous le savez, il y a un engagement formel pris par l'actuel Ministre des finances mais qui engage l'État sur le fait que c'est une spécificité toute particulière de la Caisse des Dépôts qui sera prise en compte.

Ce que je peux peut-être proposer, si cela va à tout le monde, c'est qu'une fois que nous aurons stabilisé une première version de ce que pourrait être la déclinaison pour la Caisse des Dépôts — je ne sais pas vous dire si nous serons prêts fin septembre, début octobre —, nous produirons une note quand nous serons au niveau de la Direction du Trésor. Ce sera toujours sous réserve de l'arbitrage final qui sera donné par le Ministre, mais je propose que nous produisions une note d'information qui pourra ensuite permettre de programmer la discussion en Comité et en Commission de surveillance sur cette base, avant qu'ensuite nous allions vers une proposition formelle au Ministre, qui, elle, prendrait en compte le retour et l'avis de la Commission de surveillance.

Si cela vous va, Arnaud, je pense que c'est peut-être une bonne manière de faire.

M. Bazin :

Oui, vous nous fournirez cette note pour l'automne pour que nous puissions avoir une base de discussion.

M. Cumenge :

Oui. De toute manière, l'idée est de finaliser les travaux à la fin de l'année. Après, est-ce que la Commission de surveillance se prononcera formellement avant la fin de l'année ou en début d'année prochaine ? Ce sera à voir dans la programmation d'échéances, mais nous sommes bien dans l'idée de travailler d'ici la fin de l'année, puisque CRR3 ne s'applique pas à la Caisse des Dépôts, donc nous ne sommes pas formellement tenus par le calendrier, mais entre en vigueur pour tous les établissements régulés, et notamment les filiales de la Caisse des Dépôts régulées, au 1er janvier 2025.

Nous nous sommes donc dit que le bon calendrier était qu'au début d'année 2025, nous puissions finaliser aussi l'adaptation à la Caisse des Dépôts. Comme cela, il n'y a pas de décalage.

M. Bazin :

Parfait. Olivier Mareuse avait demandé la parole.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci, Président. C'est pour apporter des précisions sur deux ou trois points qui ont été mentionnés, et tout d'abord en ce qui concerne le reclassement d'une partie des obligations souveraines du Fonds d'épargne. Il permettrait de réduire à peu près des deux tiers la sensibilité au *swap spread* français que nous vous indiquée, et qui est de 800 millions d'euros pour une variation de 50 points de base de cet indicateur, je le rappelle. Il s'agit donc vraiment d'une réduction significative de la sensibilité à laquelle nous pourrions parvenir.

Des questions ont été évoquées concernant le programme « Oscar ». En effet, l'autorisation du Ministre porte sur une enveloppe de 20 milliards d'euros qui est le recours potentiel maximum qui serait proposé aux différentes banques distribuant le Livret A à cette facilité de refinancement. Les informations dont nous disposons montrent que toutes les banques n'y auront pas recours. C'est sur ces bases que nous avons programmé un recours d'environ 10 milliards d'euros dans nos prévisions.

En ce qui concerne le risque de crédit lié au programme « Oscar », il se traduirait par une exposition du Fonds d'épargne aux grandes banques françaises, et principalement aux très grandes banques mutualistes, sachant qu'il est prévu dans le dispositif que ces banques nous apportent en garantie des obligations sécurisées pour 65 % du montant du refinancement.

In fine, sur le programme « Oscar », nous aurions donc 35 % du montant exposé au risque de crédit des grandes banques françaises, principalement mutualistes, et 65 % du montant garanti par des obligations de notation triple A extrêmement sécurisées apportées en collatéral, le tout sur des maturités de 5 à 7 ans. Nous pouvons donc considérer que c'est un risque de crédit très maîtrisé.

Le dernier point concerne le traitement du risque collectivités locales. Je faisais part de l'évolution de l'ACPR sur le traitement des collectivités locales françaises dans l'approche réglementaire.

En ce qui concerne le Fonds d'épargne, je précise que notre exposition aux collectivités locales vient essentiellement des prêts au logement social garantis par les collectivités locales et que pour ces prêts, nous utilisons un modèle interne d'évaluation du risque de crédit qui est basé sur des données historiques et qui tient compte de l'ensemble des risques et des protections spécifiques au secteur du logement social, et qui nous conduit donc à une évaluation du risque qui est faible, mais qui n'est pas nul. Notre proposition est de conserver, dans le modèle prudentiel, cette approche par un modèle interne qui vous a été présentée, qui est réexaminée régulièrement par la Direction des risques et qui ne conduit donc pas à pondérer à 0 le risque collectivités locales.

M. Bazin :

Merci pour ces précisions très utiles. Y a-t-il d'autres demandes d'intervention ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Je voudrais juste apporter quelques précisions suite aux avis et aux questions posées. Sur le PSMT, tout d'abord, concernant le format et la structure du PSMT, nous avons en effet mené de nombreux travaux pour mettre en lien les indicateurs financiers et extrafinanciers, pour mettre davantage de cohérence dans la présentation de la stratégie, cependant nous avons encore du travail à mener, et notamment sur la convergence des calendriers de production — vous l'avez souligné — et de collecte des données pour pouvoir alimenter tous les indicateurs dans les temps. Vous avez justement souligné que certains manquaient dans le document.

Concernant la communication, nous avons prévu de largement communiquer ce PSMT via différents canaux pour en assurer une bonne appropriation par toutes les équipes, mais nous savons que nous devons encore poursuivre la pédagogie pour mieux expliquer de manière simple et ciblée les priorités stratégiques du Groupe et de chaque métier, en mettant notamment davantage en avant des exemples de réalisations concrètes.

Nous avons bien noté votre souhait d'avoir un bilan qualitatif tous les trois ans. Dans le support qui vous a été remis, nous avons déjà fait un extrait du bilan 2023 par axe stratégique pour mettre en avant les faits marquants sur le plan qualitatif, mais nous pourrions bien entendu aller plus loin pour répondre à votre souhait.

Sur le contenu même du PSMT, certaines trajectoires ont été corrigées ou ajustées par rapport à l'année dernière, prenant en compte le décalage de calendrier du nucléaire français ou l'ajustement de la trajectoire de prêts compte tenu de l'environnement de taux, mais je voudrais tout de même insister sur le fait que les montants mobilisés en faveur de la transition écologique et de la cohésion sociale sont fortement en hausse, notamment les prêts sur Fonds d'épargne. Ce sont +38 % de montants mobilisés en faveur de la transition écologique et 15 % en plus sur la cohésion sociale par rapport à la trajectoire de l'année précédente.

Par ailleurs, nous avons bien mis en place le pilotage de la cible des 100 milliards d'euros et les premières données que nous avons collectées à fin juin sont positives.

J'apporte une dernière précision concernant le point que vous avez signalé, M. le Président, relatif au changement de méthode qui permet de déterminer le niveau de risque. La cible est exactement celle-là. Nous avions fixé une enveloppe globale de 22 milliards d'euros. Nous vous présentons aujourd'hui une enveloppe de 21,5 milliards d'euros, donc elle a été strictement respectée. Elle est même un peu en deçà.

La répartition que nous avions envisagée en top-down par direction est respectée à quelques millions d'euros près.

En revanche, en effet, la PFP contient plus d'investissements en faveur du secteur de l'immobilier et de l'infrastructure, et moins en faveur du portefeuille actions mais au final, la pondération en risque reste la même, les uns compensant les autres, donc je dirais que le dimensionnement en risque est conforme au cadrage *top-down* que nous nous étions fixé.

M. Bazin :

Merci pour ces compliments. Je m'aperçois aussi qu'il y avait une question de Viviane sur les différences de prévisibilité entre les deux programmations sur le nucléaire. Est-ce qu'Éric Lombard peut donner quelques éléments là-dessus ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Si vous le permettez, je vais plutôt proposer à Olivier Sichel. Cela permettra de vous apporter des éléments à jour de l'état de nos discussions avec l'État qui ont été conduites récemment par Olivier.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Ce n'est pas vraiment avec l'État, mais avec EDF. Où en sommes-nous ? En fait, EDF voit trois phases dans la construction du NNF sur un montant global de 100 milliards d'euros.

[Hors PV]

La question du côté de l'État, c'est d'une part le caractère maastrichtien de cette dette, d'autre part la problématique des aides d'État. Sur le caractère maastrichtien, il est évident que l'intérêt de l'État est de ne pas endetter encore les finances publiques. Le Fonds d'épargne n'est pas maastrichtien par essence. En revanche, la garantie que l'État nous accorderait sur ce prêt fait à EDF, elle, pourrait être maastrichtienne. À partir de là, si c'est maastrichtien, je comprends que du côté du Trésor, cela rend moins intéressant le recours au Fonds d'épargne.

Par ailleurs, il y a la question de l'aide d'État, qui est plus claire. C'est la phase dans laquelle l'État nous paie les intérêts, ce qui correspond pour EDF à une avance à taux 0. Ce taux 0 est une aide d'État conséquente, parce que la période de construction va être longue. On parle de l'ordre de 15 milliards d'euros. C'est une aide d'État qu'il faut soumettre à Bruxelles. L'État, me semble-t-il, est confiant. Il y a un précédent qui est la construction des centrales nucléaires en République tchèque.

Néanmoins, à date, aujourd'hui, ce qu'il faut encore creuser, c'est la question de savoir si ce dispositif est porté par le Fonds d'épargne, auquel cas il sort de la dette publique et n'est pas maastrichtien, ou si la

garantie que nous allons demander est maastrichtienne.

Gabriel, j'ai peut-être un peu simplifié.

M. Cumenge :

Non, cela me semble être un bon résumé de l'état des réflexions côté EDF et effectivement des enjeux que cela pose en retour, y compris le fait que potentiellement, on peut se retrouver avec un mécanisme dans lequel l'intérêt du financement sur Fonds d'épargne est diminué.

Après, il restera toujours le fait qu'on parle de volumes très conséquents, qu'il y a beaucoup de liquidité disponible au Fonds d'épargne selon des modalités de financement qui peuvent être intéressantes pour EDF et pour le programme de nouveau nucléaire, d'ailleurs, qu'il soit porté par EDF ou dans une structure un peu différente, et que cela fait autant d'émissions de dettes à lever en moins sur les marchés pour l'Agence France Trésor.

Après, à la fois en complément à ce que vient de dire Olivier et en atténuation, ce que tu as présenté, Olivier, correspond aux scénarios sur lesquels EDF réfléchit. Il n'y a pas d'accord de l'État sur ces scénarios à ce stade et les discussions sont en cours.

De fait, par rapport à la question légitime que posait Viviane, c'est vrai qu'il est difficile aujourd'hui de dire s'il vaut mieux, dans la programmation financière pluriannuelle, intégrer le nouveau nucléaire ou le mettre comme une option qui débouchera plus tard. Il me semble qu'à la limite, c'est une question de présentation. Il faut juste qu'elle soit claire et je considère que ce choix de présentation est plutôt à la main de la Direction générale.

En revanche, le point important est de savoir si la réalisation du nouveau nucléaire change ou pas la trajectoire générale, et je pense que nous sommes rassurés sur le fait que de toute manière, il y a la place dans le bilan pour éventuellement structurer un tel projet.

J'ai peut-être un dernier point. Vu du Trésor, nous serons très attentifs aussi à ce que la participation du Fonds d'épargne au financement du programme de nouveau nucléaire n'ait aucun effet de bord sur les autres activités du Fonds d'épargne, que ce soit sous l'angle maastrichtien ou sous l'angle des aides d'État.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Effectivement, Gabriel a bien évoqué l'hypothèse qui fait que dans l'hésitation, nous n'avons pas mis cela dans la programmation parce que pour le moment, le sujet est très ouvert, et qu'à la fin, c'est assez binaire, donc cela y sera ou n'y sera pas, mais il y aura de la place pour le faire si telle était la décision finale.

M. Bazin :

Ce serait à partir de 2030 ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

En fait, une des souplesses du Fonds d'épargne est que cela pourrait progressivement financer la phase de construction, et cela pourrait commencer tôt, puisque je comprends d'EDF que le chantier de Penly a déjà commencé.

M. Bazin :

Ce sont des travaux de terrassement, principalement, et d'aménagement ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, mais si dans le scénario une partie est financée par le Fonds d'épargne, cela peut être dès le premier coup de pioche, ou cela peut arriver plus tardivement. Tout cela est vraiment extraordinairement ouvert à ce stade.

M. Bazin :

Très bien. Y a-t-il d'autres interventions qui m'auraient échappé ? Je n'en vois pas, je n'entends pas non plus d'appels au secours, donc nous allons maintenant passer au dernier point de l'ordre du jour, en vous remerciant toutes et tous pour la qualité de ces interventions et de ce débat.

7 – Avis sur le risque SI-cybersécurité

M. Bazin :

Le dernier point est l'avis sur les risques du système informatique et la cybersécurité. C'est Virginie Chapron-du Jeu et Catherine Mayenobe qui nous présentent le point, je crois.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Je vais partager avec vous certains éléments de présentation. Nous allons le faire à deux voix puisque Catherine fera aussi sa partie.

Ce que je voulais partager avec vous aujourd'hui, ce sont nos enjeux en termes de risque informatique et notamment de cybersécurité, aussi bien au niveau de l'établissement public Caisse des Dépôts que du Groupe.

On peut les synthétiser en trois points. Le premier enjeu est celui de l'augmentation importante de la menace cyber, et ceci de façon globale et même mondiale, et quel que soit le continent, quel que soit le secteur d'activité. En France, nous avons un niveau de menace cyber qui s'est fortement accru en 2023, notamment dans le contexte géopolitique. Et nous avons la situation du moment plus particulièrement avec les Jeux olympiques.

Le deuxième enjeu est celui des ruptures technologiques, que ce soit le cloud, l'intelligence artificielle, les ordinateurs quantiques. En fait, toutes ces ruptures technologiques impliquent une adaptation technique pour contrer le risque cyber. Ce qu'on constate, c'est que les attaquants sont souvent plus rapides que les entreprises et les administrations et donc font preuve d'une grande innovation. Cela oblige à mettre en œuvre un cadre normatif et des mesures organisationnelles protectrices dans ces nouveaux usages. C'est d'ailleurs pour cela que nous avons fait une politique SSI cloud.

Le troisième enjeu est celui de l'évolution de la réglementation, avec un renforcement des exigences au niveau national et européen. Je pense bien sûr à DORA, dont l'application doit se faire au niveau européen en 2025.

Il y a un élément connexe à ces trois enjeux Celui des compétences et des moyens humains qui sont à prendre en compte, notamment pour permettre la mise en œuvre de mesures de réduction de risques.

Que faisons-nous pour mieux maîtriser les risques cyber ? Tout d'abord, au niveau groupe, nous déployons une politique cyber groupe car, même si nos systèmes d'information ne sont pas interconnectés avec ceux de nos filiales, ce qui d'ailleurs empêche qu'une cyberattaque se propage d'un système d'information à un autre, la criticité nette du risque cyber reste majeure. On voit bien que même si les dispositifs de risque de cybersécurité se renforcent et sont même d'un bon niveau de maturité sur les filiales financières et immobilières, il y a encore des filiales pour lesquelles ce dispositif est en cours de déploiement, et en particulier celles du secteur du transport et des services.

D'ailleurs, c'est ce que montrent les contrôles que nous pouvons faire et les analyses de cotation que nous pouvons avoir de la part d'agences de notation cyber externes.

Au niveau de l'établissement public, nous avons un plan stratégique que nous avons défini de façon pluriannuelle et qui permet d'encadrer la démarche de façon homogène, structurée et continue. D'ailleurs, nous avons engagé des moyens humains et financiers sur la prévention du risque cyber de manière pluriannuelle.

Néanmoins, comme nous avons une évolution permanente de la menace, cela nécessite une adaptation continue et qui se prolonge dans le temps. Nous avons eu plusieurs axes d'amélioration qui ont été mis en œuvre en 2023, que ce soit dans l'encadrement du risque en matière de gestion des droits et habilitations, en termes de tests d'intrusion et d'analyse des risques cyber des applications informatiques de l'établissement public, mais aussi de tests d'intrusion comme nous avons pu le faire notamment sur Mon Compte Formation.

En perspective 2024, nous avons quatre axes de développement principaux. Il y a tout d'abord la

poursuite du renforcement de l'identification des risques. C'est d'ailleurs pour cela que nous avons mis en place une veille géopolitique qui est corrélée à une veille technique, ce qui nous permet d'avoir une vision contextualisée de la menace cyber.

Le deuxième axe porte sur les actions de sensibilisation plus fortes, que ce soit à travers des formations ou à travers des campagnes de phishing.

Le troisième axe est l'accompagnement des métiers, notamment pour permettre une meilleure appropriation des contrôles, qui surtout doivent rester à la fois homogènes sur l'ensemble du périmètre et se déployer de la façon la plus appropriée possible.

Le quatrième axe, porte sur les actions menées pour augmenter notre résilience opérationnelle. Dans le contexte de durcissement de la réglementation avec DORA, c'est d'ailleurs l'un des points que nous devons regarder, en particulier en ce qui concerne le renforcement de la maîtrise des prestations et services externalisés.

Toutes ces actions de surveillance se renforcent sur le suivi et la correction des vulnérabilités et nous travaillons pour cela en collaboration très étroite avec les équipes de Catherine Mayenobe en charge de la cybersécurité opérationnelle.

Je laisse la parole à Catherine Mayenobe pour compléter.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Bonjour à toutes et à tous, bonjour, M. le Président. Je vais vous parler des enjeux vus de l'établissement public. Les risques des systèmes d'information sont la première nature de risque opérationnel, avec trois enjeux aujourd'hui :

- la sécurité, en écho à ce que vient de dire Virginie Chapron-du Jeu ;
- la performance opérationnelle de notre fonctionnement informatique ;
- l'allocation de nos ressources d'investissement.

La sécurité, c'est le premier risque, dans le contexte qu'a rappelé Virginie Chapron-du Jeu, qui est atténué par le fait que nous ne sommes pas dans des systèmes d'information interconnectés, interopérables au niveau du Groupe, que nous ne sommes pas un Établissement public exposé à l'international, que nous n'avons pas un réseau bancaire très développé et que nous avons une politique très encadrée en matière de protection de nos données à travers notre doctrine cloud.

Aujourd'hui, nous avons deux enjeux dans ce domaine. Le premier est de continuer à renforcer la fonction de pilotage de la sécurité des systèmes d'information, qui est unifiée de bout en bout dans la filière, et que nous avons fusionnée avec la fonction architecture et urbanisation pour que les enjeux de sécurité soient mieux intégrés dans l'organisation de nos systèmes d'information.

Le deuxième enjeu actuel est de finaliser la politique de protection de nos données au travers d'une évolution

de notre stratégie en matière de data centers. Vous savez que nos data centers primaires et secondaires seront, dans quelques semaines, entièrement hébergés au sein des sites de la Banque de France. Nous avons décidé de compléter ce dispositif par un back up à froid qui est opéré par EDF à Val-de-Reuil. Cette sécurité informatique nous conduit à surveiller le niveau des ressources que nous y allouons. Nous le comparons au benchmark de place, notamment bancaire, et cela se traduit par une augmentation sur le prochain PMT de 22 % des moyens alloués, qui vont passer en moyenne d'environ 10 millions d'euros à 12 millions d'euros par an.

Le deuxième enjeu est la performance opérationnelle du fonctionnement, qui est mesurée au travers du taux de disponibilité de nos systèmes d'information, qui est de 99,95 %. Cela représente moins d'une demi-journée d'indisponibilité par an. Aujourd'hui, notre enjeu est la performance économique de nos systèmes d'information dans un contexte où les différents métiers n'ont pas les mêmes exigences de performance économique, de niveau de service. Dans un contexte de hausse des coûts de l'informatique, nous avons un PMT ambitieux pour maintenir le volume des coûts informatiques, et donc compenser autant que faire se peut l'augmentation de l'inflation et les effets volume.

Enfin, sur l'allocation des ressources, nous sommes dans une trajectoire désormais stable d'allocation d'une enveloppe d'à peu près 1,2 milliard d'euros dans le PMT dédiée à ces investissements informatiques, avec deux enjeux qui sont :

- un enjeu vu des métiers qui est d'assurer une allocation rationnelle de ces enveloppes en cohérence avec leurs priorités, la création de valeur, et leurs objectifs de performance ;
- un enjeu pour la filière SI d'améliorer le pilotage de ce portefeuille de projets qui s'était dégradé avec l'augmentation très forte de notre roadmap de projets informatiques, et l'enjeu de bien maîtriser le stock de la dette technique et éviter qu'elle ne se reproduise.

Voilà, M. le Président.

M. Bazin :

Merci, Mesdames, pour cette présentation concise mais complète. Je vais maintenant vous proposer le rapport suite au Comité d'audit et des risques, qui a fait un nouveau focus sur le risque des systèmes d'information et de la cybersécurité, après ceux qui ont déjà été réalisés en 2020, 2021 et 2023, auxquels il faut ajouter les formations très complètes réalisées en mars 2022 et septembre-octobre 2023. Je précise qu'une nouvelle formation est prévue en septembre prochain.

Cette attention particulière de la Commission de surveillance aux enjeux des risques systèmes d'information et cyber est la conséquence :

- du caractère majeur et évolutif de ces risques que vous avez rappelés (les évolutions technologiques

avec le cloud, l'intelligence artificielle, le quantique), qui représentent potentiellement autant de menaces, notamment dans la perspective des Jeux olympiques et paralympiques, puisqu'il est envisagé un accroissement des agressions de notre pays dans son ensemble, et notamment de nos propres systèmes éventuellement ;

- de l'attention des régulateurs et des évolutions réglementaires à venir, notamment le règlement européen DORA, dont Mme Chapron-du Jeu a parlé. Dans cette matière technique, le Comité a particulièrement rappelé le souhait de la Commission de surveillance de disposer de dossiers ramassés, de vingt pages au maximum plus annexes, qui soient centrés sur les éléments stratégiques débattus en Comex et qui peuvent appeler un éclairage ou un débat en Comité ou en Commission de surveillance, parce qu'évidemment, nous ne pouvons pas, les uns et les autres, prétendre avoir l'ensemble des compétences techniques pour entrer dans les détails. Par conséquent, il nous faut absolument des éléments stratégiques et des débats qui ont lieu entre vous-mêmes.

Ces débats sont éclairés par les analyses de l'ACPR et plusieurs rapports d'audit qui attirent notre attention sur des aspects ciblés et parfois des constats exigeants, mais qui ne remettent pas en cause l'appréciation globale d'un risque systèmes d'information et sécurité des systèmes d'information globalement maîtrisé, reposant notamment sur l'absence d'interconnexion des entités du Groupe. C'est un élément à souligner de protection.

Sur les risques de cybersécurité plus particulièrement, il y a un point d'attention sur les modalités de mise en œuvre du règlement européen DORA (*digital operational resilience act*). Il ressort des débats en Comité que les échanges entre la Direction générale du Trésor, la Direction générale et l'ACPR portent à ce stade essentiellement sur le calendrier et les modalités d'application de ce règlement à la Caisse des Dépôts, la mise en place d'un régime adapté prenant en compte la spécificité des prestataires, comme la DGFIP ou la Banque de France, ce qui supposera une modification du décret du 5 février 2020. Il me semble avoir relevé l'expression d'un régime renforcé-allégé, ou allégé-renforcé, je ne sais pas, avec en tout cas la volonté de l'adapter précisément aux spécificités de la Caisse des Dépôts.

Le Comité considère qu'indépendamment du calendrier, du régime juridique adapté et de la spécificité de ces deux opérateurs publics, une attention particulière doit être portée sur les tests de résilience opérationnelle et sur l'identification des prestataires de services informatiques (deux axes majeurs de DORA), compte tenu notamment des marges de progrès sur l'identification de ces prestataires de services essentiels externalisés soulignées par l'ACPR.

Sur la question des formations et sensibilisations, le Comité a constaté un effort dans le domaine de la

formation des personnels, conformément à sa recommandation, qui sera désormais obligatoire tous les deux ans, alors qu'elle est annuelle pour les techniciens. Au-delà des formations, la sensibilisation a été renforcée à travers des campagnes de phishing de plus en plus exigeantes (quatre à six tests par an). Il nous en a été rapporté les résultats.

Le Comité considère que la périodicité des formations tous les deux ans est une étape, de même que la prise en compte de ces formations dans le seul intéressement, puisque cela présente un caractère collectif et non individuel du caractère obligatoire. Il sera attentif aux retours qui peuvent être faits aux équipes sur les résultats des campagnes de phishing. Par ailleurs, le Comité prend acte des suites données à ses précédentes demandes (l'indicateur de vitesse de *patching* déployé à l'automne 2024, élément de parangonnage dont l'interprétation reste délicate).

Sur les risques des systèmes d'information, maintenant, le Comité souligne à nouveau les enjeux qui s'attachent au pilotage des projets SI (enjeu financier multiplié par 5 depuis 2015, interdépendance entre les projets), tout cela en lien avec l'objectif de résorption de l'obsolescence technique, la fameuse dette technique dont il a noté la sanctuarisation financière au sein des enveloppes, ce qui nous paraît tout à fait satisfaisant.

Cette résorption a un coût, mais elle ne doit quand même pas être mise en œuvre à n'importe quel prix. Aussi, le Comité souligne l'importance de mesurer plus finement les retours sur investissement en matière de systèmes d'information.

Les modalités de choix des principaux chantiers de système d'information à mettre en œuvre ont fait l'objet d'échanges avec la Direction générale, qui pilote les enveloppes budgétaires en laissant aux directeurs métiers le soin de choisir les chantiers opérationnels à mettre en œuvre.

Compte tenu des interdépendances des systèmes d'information entre métiers, le Comité suggère un pilotage plus direct par le Comex.

Pour ce qui est des compétences humaines – particulièrement importantes – et de la question de la fidélisation, le Comité s'est interrogé sur la typologie des causes de départ des équipes des systèmes d'information, avec une soixantaine de démissions constatée dans la période annuelle, dans un contexte de difficultés de recrutement et de fidélisation des personnels concernés.

La rémunération et certains dysfonctionnements, notamment les difficultés liées à la tentative de mise en place de Sigma, ont été mis en avant comme explications, différenciées d'ailleurs selon les services.

Le Comité a demandé une analyse plus fine des causalités de départ, dont il ressort que la rémunération est un élément majeur à ICDC et l'évolution professionnelle à la DSI. Il recommande donc une présentation plus poussée des mesures de fidélisation envisagées, même si nous sommes

particulièrement conscients que c'est un domaine dans lequel il y a beaucoup de concurrence. Enfin, sur le chiffrage des incidents, le Comité a relevé les difficultés sur la remontée des petits incidents et le travail encore en cours sur la valorisation des pertes liées à ces incidents. Voici pour ce rapport. Y a-t-il des observations ou des questions à sa présentation ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je voudrais peut-être ajouter un point, M. le Président, puisqu'en réalité, la situation de guerre qui est réputée se produire en Europe de l'Est, dans le domaine cyber, est chez nous. Elle est chez nous, donc la charge qui repose sur les équipes en charge est considérable puisque le degré des attaques s'est multiplié. Vous l'avez rappelé dans votre rapport. La difficulté de faire face s'est accrue aussi. Je voulais, devant votre commission, rendre hommage aux équipes qui sont véritablement en première ligne et qui ne ménagent pas leur peine, en sachant que l'intensité des attaques me fait craindre qu'à un moment ou à un autre, il y ait quand même quelque succès. Nous faisons tout pour éviter, évidemment, que s'il y a des succès, ils se produisent chez nous. C'est très, très dense.

M. Bazin :

Je m'associe très volontiers à cet hommage et je pense d'ailleurs que tous nos collègues sont unanimes pour le faire avec moi. Nous sommes conscients qu'en cette période très particulière de Jeux olympiques dans un contexte de guerre en Europe de l'Est, les tentatives de déstabilisation ne vont pas manquer,

même si elles sont déjà quotidiennes indépendamment de ces circonstances.

Nous sommes tout à fait conscients des efforts que font toutes vos équipes pour y parer et nous sommes aussi malheureusement conscients que le zéro risque, en la matière, ne peut pas exister et qu'à cet égard, les questions de résilience sont particulièrement importantes pour faire face.

Je crois que nous sommes venus, sensiblement dans les temps, au bout de notre ordre du jour. Je remercie chacune et chacun d'avoir pris sa part à cet objectif.

Je rappelle que l'avis concernant la revue annuelle des conventions de subventionnement et de mécénat pour l'année 2023 sera traité par circularisation, comme cela avait été prévu, et que la prochaine séance de Commission de surveillance aura lieu le jeudi 26 septembre à 17 heures. Cette fois, j'espère nous voir tous physiquement autour de la même table, même si je note que cette réunion de Commission de surveillance en visioconférence s'est particulièrement bien passée, et je vous en remercie également. Attention, ce sera exceptionnellement un jeudi à cause du congrès USH la veille à Montpellier. Nous avons adapté cette réunion à cet emploi du temps.

Je me permets maintenant de vous souhaiter de très bonnes vacances indiscutablement bien méritées pour tous, et notamment et principalement pour les équipes de la Caisse des Dépôts et les membres de la Commission de surveillance. Pour ceux qui pourront y participer de près, de bons Jeux olympiques sans trop de tracas de déplacement.

Merci à chacune et à chacun et très bonnes vacances.

La séance est levée à 18heures 42

COMMISSION DE SURVEILLANCE
7^{ème} séance – Année 2024
Jeudi 26 septembre 2024
PROCÈS-VERBAL

Le 26 septembre 2024, 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. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim.

Mmes Artigas, Auriol, Ratte, Capobianco, de Ketelaere.

MM. Cumenge, Duverne, Perrot, Janailac, Fourcail.

Était excusé :

M. 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, 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 et 4) ; 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 3) ; Mme Marie Blocteur, Directrice du département comptabilité et réglementaire au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; 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) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans (point 5) ; M. Kosta Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires (points 5 et 6) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur 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 Grzegorzczak, Conseiller ; Mme Sophie Clarens, Conseillère ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Éric Amato, Commissaire aux comptes (points 4 et 5) ; Mme Marie-Christine Jolys, Commissaire aux comptes (points 4 et 5) ; Mme Virginie Chauvin, Commissaire aux comptes (points 4 et 5) ; M. Gonzague Senlis, Commissaire aux comptes (point 4).

Le Président, M. Arnaud Bazin, ouvre la séance à 17 heures 00.

1 — Propos liminaire

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Nous allons pouvoir ouvrir la séance. Je remercie chacune et chacun d'entre vous d'être présent à cette séance exceptionnellement déplacée un jeudi pour permettre la présence du Directeur général qui était retenu pour le congrès HLM.

Je souhaite partager quelques informations avec la Commission de surveillance. Le premier point concerne un CDI pour le projet Callisto. Il s'est tenu le

23 juillet et concerne l'acquisition par CNP Assurances, dans le cadre d'un processus compétitif, de 100 % de la société Carma, codétenue par Carrefour et Covea, spécialisée dans les produits assurantiels, affinitaires en particulier. Le prix maximum pouvant être payé par CNP serait de 236 millions d'euros. Ce projet serait financé sur les fonds propres de CNP.

Sur le plan stratégique, cette opération contribuerait à la croissance et à la diversification des activités du groupe CNP en Europe, en particulier sur le segment

affinitaire, et permettrait à la filiale de la Banque Postale de renforcer son positionnement en tant qu'assureur complet, vie et non vie, élément de stratégie d'autant plus nécessaire que comme il a été exposé au Comité stratégique, un certain nombre de partenariats historiques vont s'éteindre en sifflet dans les années qui viennent. La délibération du CDI vous a été transmise par les équipes du Secrétariat général de la Commission de surveillance.

Je dis quelques mots pour faire retour sur un entretien demandé par Secafi, cabinet d'expertise comptable mandaté chaque année par le CMIC et qui annuellement rencontre le Président de la Commission de surveillance. Je l'ai vu le 16 septembre. Cet entretien était l'occasion de présenter l'activité de la Commission de surveillance au cours des douze derniers mois et ses principaux sujets de préoccupation. Nous avons notamment évoqué la situation du portefeuille immobilier, mais nous allons revenir sur ce secteur lors de l'examen du point 4 sur les comptes semestriels.

J'évoque quelques points d'agenda. Je vous rappelle notre rendez-vous de demain avec le top management d'Ereis, messieurs Guillot et Pepy, le Directeur général et le Président. Cette réunion n'aura pas lieu dans cette salle. Elle a été déplacée au 27 quai Anatole France, je pense que vous en avez été avertis. Il y a également la possibilité d'un lien Teams pour une visio.

Je veux également vous informer du fait que l'audit sur les missions de service public de La Poste dont vous avez été destinataires sera restitué en amont du Comité stratégique du 18 octobre prochain par le Directeur de l'audit pour éclairer et enrichir nos discussions.

Voilà pour mes points. M. le Directeur général, vous avez la parole.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Premièrement, je vous prie de bien vouloir m'excuser, mais je devrai probablement partir avant la fin de la séance. J'assisterai évidemment aux réunions sur les comptes et au débat sur le rapport de Denis. Je devrai m'absenter ensuite. Le point que je voulais évoquer avec vous, comme l'annonce le Président, porte sur le congrès HLM où j'ai passé la journée d'hier avec notamment Olivier Sichel et environ 200 collègues. En effet, c'est vraiment un événement extrêmement important pour nous puisque tous les acteurs du logement social sont présents.

Sur les annonces que nous avons faites et que nous avons présentées avec Olivier et avec le Directeur des prêts, Kosta Kastrinidis, qui ont été bien accueillies, il y a deux thèmes.

Il y a tout ce qui concerne la rénovation thermique du logement social avec l'extension du produit PrioRêno,

qui en fait donne beaucoup de données aux organismes pour établir leurs plans d'action, avec 3 millions d'euros d'ingénierie pour préparer lesdits plans d'actions, et l'extension que nous souhaitons de ce qu'on appelle la seconde vie des bâtiments, reconstruire un HLM en gardant l'armature en béton, ce qui économise beaucoup d'émissions de carbone, et pour lequel nous attendons le décret de la Ministre qui était présente. Je vais en dire un mot.

Le deuxième thème est la construction neuve, qui est très ralentie, avec notamment une offre de prêt relais Duo2, préalable à la mise en place des prêts de moyen terme et qui rencontre un grand succès, puisqu'il, 5 milliard d'euros a déjà été demandé, donc nous avons ouvert une enveloppe de 5 milliards d'euros. Il y a le retour des prêts de haut de bilan, qui, grâce à Action Logement, portent un taux zéro pendant vingt ans, et vont servir de levier à des opérations complexes de construction de bâtiments verts ou de transformation de bâtiments anciens (par exemple le passage de bureaux en logements).

Par ailleurs, on considère que le foncier va devenir de plus en plus rare. Une des solutions est le démembrement foncier/bâti, donc une offre renouvelée de prêts Gaia de la Banque des Territoires à 80 ans pour porter le foncier pour les organismes et les collectivités.

Tout cela a été très bien accueilli.

J'ai été assez engagé sur le fait que nous insisterions auprès des pouvoirs publics pour que le taux du Livret A baisse en février après la période de taux stables, d'abord parce que la formule devrait y parvenir.

[Hors PV]

Voilà pour nos annonces. La présence de la Caisse des Dépôts au cœur du soutien à toute l'activité du logement social a été soulignée de façon extrêmement engagée par la Présidente de l'USH, Emmanuelle Cosse, dans le discours qu'elle a prononcé lors du pot traditionnel offert par la Banque des Territoires au milieu du congrès et pendant la cérémonie de clôture qui s'est achevée il y a peu de temps. Nous sommes donc vraiment au cœur de ce qu'est notre rôle.

J'ajoute deux notes pour terminer sur l'ambiance. L'ambiance est un peu plus positive qu'auparavant parce que la baisse des taux d'intérêt, la baisse de l'inflation, font que les organismes de logement social ont peut-être l'impression d'être arrivés au bout du tunnel. J'en profite pour saluer Viviane, qui était très présente lors de ces réunions et qui a d'ailleurs été saluée chaleureusement par la ministre et par Emmanuelle Cosse, puisque la ministre, Valérie Létard, était sénatrice il y a encore peu de temps et manifestement, une complicité s'était nouée, si j'ai bien compris. Comme cela a été dit devant 2 000 personnes, je me permets de vous le rapporter.

Le dernier point porte sur la présence de la ministre. Pour faire un commentaire objectif et journalistique, si je puis dire, sa nomination a été extrêmement bien accueillie par tous les acteurs pour deux séries de raisons. La première est que pour la première fois depuis 2017, le logement est confié à une ministre de plein exercice et non pas à une ou un ministre délégué. C'est un signal qui a été bien perçu par le secteur comme signal de l'importance que le gouvernement de Monsieur Barrière accorde au secteur.

Par ailleurs, Valérie Létard au cours de son parcours, a été très engagée sur les sujets d'aménagement et de logement, en particulier dans sa région des Hauts-de-France et dans la ville de Valenciennes, notamment aux côtés de Jean-Louis Borloo, et connaît donc très bien ces questions.

Par conséquent, cette compétence et cet engagement ont été salués avant même qu'elle ne s'exprime. Je dois reconnaître, pour avoir écouté deux de ses trois discours, qu'elle a fait preuve de beaucoup de talent en s'exprimant notamment sur son engagement, sur le fait que cet engagement devrait s'inscrire dans le cadre de la déclaration de politique

générale du Premier ministre mais que le Premier ministre l'avait autorisée, même sans annonce, à participer à ce congrès HLM, et en disant — et ce n'était pas feint parce que c'est sincère de sa part à l'évidence — qu'elle avait beaucoup d'émotion et d'engagement sur un secteur auquel elle a consacré une bonne partie de son action politique.

Tout cela était apprécié et c'est franchement une très belle réussite. Elle a été saluée par les promoteurs, par les acteurs du BTP, par les acteurs du logement social, d'Action Logement jusqu'aux coopératives, avec en plus des clins d'œil entre les anciens ministres ou anciens sénateurs comme Marie-Noëlle Lienemann et Sylvia Pinel. Entre le Sénat et les anciennes ministres, tout cela donnait une ambiance qui était en réalité chaleureuse et presque confiante, même si tout le monde voit bien que les défis sont importants.

Voilà ce que je voulais vous dire pour les points préalables.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci, M. le Directeur général.

2 — Approbation du procès-verbal de la séance du 17 juillet 2024

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Le deuxième point de l'ordre du jour est l'approbation du procès-verbal de la séance du 17 juillet 2024 qui avait lieu uniquement en visioconférence. Normalement, toutes les modifications demandées

ont été prises en compte. Je vous demande si vous êtes d'accord pour l'approuver. Je vous remercie.

Le procès-verbal de la séance de Commission de surveillance du 17 juillet 2024 est approuvé à l'unanimité.

3 — Avis relatif à l'exécution budgétaire 2024 au 30 juin, à la prévision d'atterrissage 2024, au cadrage 2025 et aux perspectives 2025-2029

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Nous avons ensuite l'avis sur l'exécution budgétaire 2024 au 30 juin, les prévisions d'atterrissage 2024, le cadrage 2025 et une information sur les perspectives 2025-2029. Nous allons entendre la Directrice des finances, puis Évelyne Ratte présentera son rapport.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts : Bonjour à toutes et à tous. Ce dossier que nous vous présentons aujourd'hui contient le premier atterrissage des dépenses à fin 2024. C'est un exercice réalisé pendant

l'été, qui s'appuie sur les données à fin juin, et un jeu d'hypothèses qui permet de projeter les dépenses sur le deuxième semestre. C'est un dossier qui présente donc une grande part d'incertitudes, mais il est très important parce qu'il nous permet d'anticiper les éventuelles actions correctrices à mener sur le deuxième semestre.

Le deuxième atterrissage que nous vous présenterons fin novembre, forcément bien plus précis, est piloté pour respecter le budget attribué. Cette année, les actions correctrices ont dû être menées dès le printemps, donc inhabituellement tôt, et je pense qu'il est utile de reprendre en synthèse l'origine des corrections qui ont été opérées.

Vous le savez, au cours du premier trimestre, l'analyse des effectifs effectivement présents au 1er janvier et des hypothèses de départ pour le reste de l'année, tout ceci traduit en équivalents temps plein travaillés qui est notre unité de mesure nous permettant de traduire tout ceci en masse salariale, nous a conduits à prévoir assez tôt dans l'année un dépassement du volume d'ETPT à hauteur de 73 (c'est bien l'écart entre ce que nous avions prévu au budget et ce que nous prévoyons aujourd'hui à l'atterrissage) et donc un dépassement de masse salariale.

Deux effets qui expliquent essentiellement cet écart. Je pense utile de le rappeler. Il y a d'une part l'effet report en année pleine sur 2024 d'un volume d'arrivées de collaborateurs plus élevé que nous l'attendions sur le dernier quadrimestre 2023. Ceci est lié à des délais de recrutement qui se sont avérés plus rapides. C'est une bonne nouvelle pour les équipes, bien entendu, mais cela a un effet collatéral sur le budget.

Par ailleurs, partant de cette photographie du nombre de collaborateurs plus élevé au 1er janvier, les sorties de collaborateurs qui s'avèrent, au fur et à mesure que nous avançons dans l'année, moins élevées que les hypothèses que nous avions retenues lors de l'élaboration du budget, et notamment les départs à la retraite, et les autres natures de sorties telles que les démissions.

Les nouveaux recrutements que nous avions prévus dans l'année, donc les créations de postes prévues sur l'année 2024, sont quant à eux respectés. À ce dépassement lié au volume d'ETPT s'ajoute un surcoût lié aux choix opérés par les collaborateurs d'abondement plus élevé au PEE et de recours au dispositif RCIA qui nous coûtent finalement plus cher que ce que nous avions prévu dans l'année.

Nous avons donc immédiatement mis en place des actions pour limiter ce dépassement, actions qui se sont essentiellement traduites par des recrutements décalés ou annulés et par des recherches d'économies sur d'autres catégories de dépenses, les dépenses discrétionnaires. Se sont ajoutées également, à ces économies, des moindres dépenses sur d'autres catégories d'activité, notamment le double site d'I-CDC et la cyberassurance.

Sur la base de ces éléments et sur la base de la fongibilité des lignes budgétaires, nous présentons aujourd'hui un atterrissage de charges brutes à 1,251 milliard d'euros, donc qui respecte le budget de l'année. Cet atterrissage prévoit une cible de 6 033 ETPT, donc nous retrouvons l'écart de 73 par rapport au budget (1 % d'écart), mais ce qu'il est important aussi de comprendre, c'est que l'atterrissage prévoit un nombre de personnes physiques présentes au 31 décembre 2024 à 6 150, qui correspond à la prévision que nous avions faite au moment de l'élaboration du budget. Ce qui pèse davantage en masse salariale, c'est le rythme des entrées et des sorties de l'année, en quelque sorte.

Nous pilotons bien entendu la bonne réalisation de ces actions de manière très rapprochée. Les données dont nous disposons à date confirment les résultats attendus, notamment sur le niveau des effectifs et des ETPT.

Au-delà de ces actions que nous avons engagées pour respecter le budget, nous avons également fiabilisé le processus de pilotage des effectifs et de la masse salariale. Vous le savez, nous nous appuyons sur un outil qui s'appelle PILECO, qui présente de nombreuses difficultés. Nous avons donc engagé un chantier commun avec la DRH et avec l'appui de la DSI pour nous doter d'un nouvel outil, mais sans attendre ce nouvel outil, nous avons adapté nos modes opératoires qui étaient en place, et nous nous appuyons sur des données plus détaillées. Nous avons des points de coordination plus réguliers entre la Direction des finances, la DRH et les métiers.

Pour finir sur l'atterrissage des autres catégories de dépenses, l'atterrissage des dépenses d'investissement est légèrement inférieur au budget, avec un écart très faible qui s'explique essentiellement par de moindres dépenses sur le patrimoine immobilier et quelques décalages sur les études immobilisables, et l'atterrissage des crédits d'intervention est anticipé au niveau du budget. Il sera probablement même un peu au-dessous du budget au moment où je vous parle.

Concernant le cadrage 2025, qui nous permet de réaliser les travaux de constitution du budget 2025 actuellement en cours, nous avons proposé un cadrage qui s'élève à 1 287,4 millions d'euros en croissance de 2,9 % par rapport à 2024. C'est donc un ralentissement très net de la croissance des charges brutes après une croissance des charges de 8 % entre 2022 et 2023 et de presque 6 % entre 2023 et 2024.

Ce cadrage s'appuie sur une stabilité des équivalents temps plein travaillés, donc avec un effet volume nul, un taux d'inflation attendu à 2,6 %, et prévoit aussi des moyens supplémentaires pour continuer à renforcer la cybersécurité ainsi que des moyens liés aux nouvelles évolutions réglementaires attendues.

Enfin, la trajectoire à 5 ans des charges brutes actualisée sur la période 2025-2029 prévoit un taux moyen de croissance annuelle de 1,9 % et une cible d'ETPT qui redescend sur la fin de période, baisse qui est liée à la fois au projet de mise en conformité du statut des personnels du COSOG, qui sortent de la trajectoire, et aux gains de productivité attendus. Les dépenses d'investissement se stabilisent à 370 millions d'euros, avec un peu moins de dépenses sur l'informatique au bénéfice du patrimoine immobilier. Les crédits d'intervention baissent un peu sur la période, de 20 millions d'euros, parce que c'est la fin de certains programmes portés par la Banque des Territoires.

Je terminerai juste avec une phrase pour rappeler que nous continuons à développer les outils de pilotage

économique qui nous permettent de mettre à disposition des directions une vision des coûts complets par activité, ce qui est important parce que cela permet de mieux projeter leur évolution et de mieux identifier les gains de productivité et les leviers de productivité.

Cette année, nous avons produit les premiers *reportings*. Les directions se sont bien approprié ces premiers *reportings*. Cela leur permet d'avoir une première photographie des coûts par activité et d'engager des échanges pour les optimiser et réallouer les moyens vers les activités en croissance.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup pour cet exercice de synthèse parfaitement réussi. Je vais donner la parole à notre rapporteure.

Mme Ratte :

Merci, M. le Président. Comme chaque année à cette époque, nous sommes amenés à rendre un avis sur l'exécution au 30 juin du budget et sur l'atterrissage prévisionnel de l'année en cours (2024), ainsi que sur le cadrage du budget de l'année suivante (2025). Nous sommes saisis pour information de la trajectoire budgétaire 2025-2029.

Sur la base du cadrage budgétaire proposé aujourd'hui, un projet de budget 2025 sera présenté et soumis à l'adoption de la Commission de surveillance le 20 novembre prochain.

Je vais suivre un plan très classique, avec d'abord l'exécution budgétaire au 30 juin et l'atterrissage 2024. L'exécution budgétaire à mi-année, comme la prévision d'atterrissage de fin d'année, respectent l'autorisation budgétaire qui a été adoptée, soit 1 250,2 millions d'euros pour les charges brutes, 371,3 millions d'euros pour les investissements, 369,3 millions d'euros pour les crédits d'intervention, ce qui traduit un meilleur pilotage de ces trois blocs de dépenses que l'année dernière. Cette année, il n'y a pas à prévoir de budget rectificatif.

Néanmoins, il y a un certain nombre de points d'attention que le CAR a souhaité porter à la connaissance de la Commission de surveillance, qui concernent essentiellement les charges brutes et un peu moins les investissements.

Sur les charges brutes, je suis obligée de revenir sur ce que Nathalie a très bien évoqué, à savoir le fait que le respect de l'autorisation budgétaire en 2024 dissimule néanmoins une difficulté en gestion qui est apparue dès le début de l'année, puisqu'il a fallu mettre en place un plan d'économie de 15 millions d'euros sur le premier semestre pour financer un dépassement attendu de 16 millions d'euros.

Ce dépassement identifié dès le début de l'année 2024 trouve notamment son origine dans des erreurs de prévision concernant les effectifs. L'exercice 2024 va se

terminer avec 73 ETPT supplémentaires, soit 8 millions d'euros en masse salariale, par rapport à l'autorisation budgétaire. Des erreurs de prévision concernant les enveloppes de rupture conventionnelle (RCIA) et ce qu'on appelle l'abondement employeur (PEE/PERECO) s'ajoutent à l'erreur précédente.

Il apparaît également que l'effet en deuxième année des cessations anticipées d'activité (CAA), c'est-à-dire le fait qu'il y a des effectifs payés mais non présents, n'a pas été anticipé suffisamment. Des postes, en réalité, ont été pourvus par des recrutements plus ou moins maîtrisés dans les directions, d'où le dépassement qui a été constaté très vite en début d'année.

La décision a donc été prise de ne pas reconduire des contrats à durée déterminée ou des détachements de fonctionnaires arrivant à échéance, pour essayer de rentrer dans l'épure, ce qui a donné lieu à un mouvement social porté par l'ensemble des organisations syndicales de l'Établissement public et à une grève le 4 juillet dernier. Le Directeur général avait informé la commission sur ce sujet au mois de juin.

Au-delà de ces mesures d'urgence qui ont été prises, en termes de gestion des effectifs (non-renouvellement de contrats), le plan d'économie se compose d'autres éléments, notamment :

- des économies de constatation, c'est-à-dire des dépenses inférieures à la prévision sur l'opération Arcueil-Bagneux (vous ne l'avez pas citée, Nathalie, mais c'est à noter), un coût moins élevé que prévu sur l'assurance cyber ;
- d'une accélération — qu'il est important de souligner — du jeu de bascule des dépenses de rémunération des ressources humaines des projets informatiques, depuis les charges brutes (donc de masse salariale), vers des amortissements en section d'investissement (+4 millions d'euros par rapport au budget initial).

Ce mouvement de bascule concerne des personnels informatiques de la BDT. Ce mouvement est pratiqué dans la comptabilité des entreprises. Il est sous la surveillance des commissaires aux comptes.

Tout en reconnaissant que le pilotage budgétaire 2024 s'est amélioré par rapport à 2023, la difficulté persistante des services à piloter et à maîtriser les charges de personnel, en termes d'effectif et de masse salariale, qui constituent quand même 70 % du budget des charges brutes de la Caisse des Dépôts, justifie une recommandation forte de la Commission de surveillance sur la nécessité d'intervenir sur quatre points :

- améliorer sensiblement la coordination entre la Direction des ressources humaines et la Direction des finances sur ces sujets et mettre à leur disposition un système d'information qui soit partagé et digne de ce nom, parce que

franchement, j'ai l'impression qu'on n'en est pas tout à fait là ;

- concevoir et mettre en place un pilotage renforcé et coordonné des effectifs et de la masse salariale avec les différents métiers, qui doivent être davantage responsabilisés dans la gestion de leurs ressources humaines ;
- formaliser, pour une bonne intelligence de la situation, les règles de bascule de la masse salariale des projets informatiques vers la masse salariale immobilisée, et établir un bilan — que nous avions demandé — pour les années précédentes et un tableau prévisionnel pour les années futures des effectifs et des dépenses concernés de manière à dissiper l'impression fâcheuse de recourir à un artifice de présentation en cas de difficulté sur l'exécution budgétaire ;
- de mieux expliciter les gains de productivité lors de la présentation du budget 2025 en novembre prochain, et notamment en présentant ce qu'a évoqué Nathalie, à savoir le résultat des travaux en cours sur le chantier de l'affectation des coûts par métier, qui est évoqué depuis deux ans sous le nom de système de pilotage économique.

Sur les investissements, je ferai deux remarques. Le CAR a noté le respect de l'enveloppe budgétaire en termes d'investissements, qui augmente de près de 13% par rapport à 2023 dans le budget 2024, mais les prévisions n'incluent pas l'impact de l'avenant du programme mutualisé de la Caisse des Dépôts et du service des retraites de l'État, qui est le grand projet de mutualisation des retraites.

Le CAR a donc souhaité avoir des informations complémentaires sur l'état de ce projet. Un document a été transmis, mais il contient assez peu de données. Les relations avec la DGFIP ne sont sans doute pas très simples. Où en sommes-nous ?

En matière d'investissement, le CAR a bien pris acte de la hausse importante des financements de travaux pour le projet campus (+7,7 millions d'euros par rapport au budget), et ce sujet sera évoqué dans le cadre du rapport sur l'immobilier qui sera présenté en Commission de surveillance en novembre prochaine, donc je ne m'y attarde pas.

Sur le cadrage 2025, comme à l'accoutumée, à défaut de présenter des recettes budgétaires en regard des dépenses, le dossier détaille les principaux indicateurs économiques (produit net bancaire, coefficient d'exploitation, rentabilité des fonds propres) susceptibles d'être pris comme référence pour cadrer l'évolution des dépenses budgétaires. Je redis que pour ma part, je pense qu'en réalité, ce ne sont pas des indicateurs pertinents pour la construction d'un budget comme peuvent l'être le taux d'inflation ou les différents indicateurs de prévision des salaires et rémunérations, notamment le salaire moyen par tête que vous affichez toutefois dans le même temps.

Ce qui est intéressant, c'est que dans les évolutions de ces indicateurs économiques, on voit que par rapport au premier semestre, les perspectives sont moins favorables qu'attendu, ce qui ne peut évidemment qu'inviter à la modération des dépenses budgétaires. Le CAR a pris acte d'une certaine modération des dépenses dès 2025 en comparaison de la forte croissance enregistrée ces dernières années. Il faut rappeler qu'il y a eu trois années de très forte augmentation de dépenses. Le cadrage des charges brutes est proposé à +2,9 % par rapport à 2024, soit une division par deux par rapport à l'exercice précédent. La masse salariale augmenterait de 3,1 % et le plafond d'emploi est fixé à 6 030 ETP avec même -3 ETP par rapport à l'atterrissage prévisionnel 2024.

Quant au montant des investissements, il est proposé à 373 millions d'euros, soit +0,8 % par rapport à 2024, donc ce n'est pas vraiment une augmentation, mais il faut avoir en tête qu'il y avait eu quasiment +13 % entre 2023 et 2024. Ce ralentissement est présenté avec un objectif d'optimiser les dépenses dans un contexte où des failles de sécurité sont pointées dans les SI par les différents rapports d'audit.

Au terme de toutes ces observations, il est proposé à la Commission de surveillance de rendre un avis favorable sur l'exécution budgétaire au 30 juin 2024 et sur les prévisions d'atterrissage. Il est proposé également de rendre un avis favorable sur le cadrage budgétaire 2025, mais ce n'est que le cadrage, ce n'est pas le budget, et donc d'attendre en novembre le projet de budget tel qu'il nous sera présenté.

Je vais être très rapide sur les trajectoires budgétaires 2025-2029, qui marquent une volonté très forte de stabiliser les dépenses au niveau de l'inflation, avec une croissance annuelle moyenne des charges brutes à 1,9 % à périmètre constant, une croissance annuelle moyenne des investissements de 0,4 %, avec une décroissance des investissements informatiques après des années de hausse continue, mais évidemment une augmentation des investissements immobiliers compte tenu du projet Campus, et enfin, une baisse moyenne de 2 % des crédits d'intervention. Ce sont des objectifs qui marquent un freinage important des dépenses.

Le CAR ne peut que constater cet objectif recherché de maîtriser l'évolution du budget de la Caisse des Dépôts, s'en réjouir et en prendre acte. Quant à la faisabilité, c'est évidemment une autre question.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup. Qui souhaite intervenir ?

M. Duverne :

J'ai juste une question concernant la prise en compte de l'inflation. Dans le document que vous nous avez présenté, vous faites pour 2025 un projet de budget dans lequel les dépenses augmentent de 2,9 %

compte tenu d'une inflation à 2,6 %. Les dernières prévisions d'inflation que j'ai vues sont à 2 %. De quelle manière cela affecte-t-il la construction de votre budget ?

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Y a-t-il d'autres questions ?

M. Cumenge :

Je ferai juste une remarque très rapide dont nous avons déjà discuté avec Aurélie ce matin en CNR, par rapport à la trajectoire d'ETPT avec la réaffirmation par la Direction générale de la volonté de tenir la stabilisation des effectifs.

Je note juste que le challenge va être réel compte tenu notamment des hypothèses prises dans les projections pluriannuelles par rapport aux mandats. Je crois que c'est une discussion que nous pourrions avoir parce que si l'hypothèse qui permet de tenir une stabilisation des effectifs est à mandats constants, cela veut probablement dire qu'il faudra que nous ayons une discussion (dont j'ai bien conscience qu'elle ne dépend pas que de la Caisse des Dépôts mais aussi de l'État) sur le fait qu'il faudra soit suffisamment de gains de productivité pour pouvoir dégager des effectifs pour faire de nouveaux mandats, soit savoir faire des tris entre les mandats et en abandonner certains. Je note cela.

De même, je rejoins la question de Denis sur la prévision d'inflation sur le fait que j'ai l'impression que dans les prévisions, on est relativement volontariste, ce qui me semble bien et qu'il faudra arriver à tenir, sur les dynamiques respectives de la masse salariale d'un côté et de l'inflation de l'autre. C'est juste pour le noter et que ce soit au procès-verbal, mais il n'y a pas d'élément nouveau par rapport à la discussion que nous avons déjà eue, notamment sur le budget l'année dernière.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Jean-Marc Janaillac a levé la main.

M. Janaillac :

Merci, M. le Président. J'ai deux remarques. Je ne partage pas l'avis d'Évelyne sur les critères d'activité puisque depuis que je suis à la Commission de surveillance, j'insiste sur le fait que pour moi, les évolutions budgétaires sont plus liées à l'évolution de l'activité qu'à l'inflation. L'inflation est un facteur, mais j'aimerais que ces critères liés à l'activité soient mieux pris en compte. S'il y a une activité qui se développe très fortement, il n'y a pas de souci pour accroître le nombre d'effectifs. Pour ce qui concerne l'inflation, on peut faire des économies, etc. Les deux comptent, mais il ne faut pas oublier l'activité. C'est le premier point.

Deuxièmement, je sais bien que c'est permis par les commissaires aux comptes et que d'autres le font, mais je suis toujours assez réticent à traiter comme des investissements et donc d'immobiliser les salaires, en ce qui concerne les dépenses informatiques, parce que comme le disait l'autre, une fois qu'on a franchi les limites, il n'y a plus de bornes. Autant, les investissements c'est clair, autant, les dépenses de personnel, c'est fongible et on ne voit pas très bien où cela commence et où cela s'arrête. Par conséquent, je suis assez mal à l'aise avec cette façon de faire.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Marie-Claire Capobianco ?

Mme Capobianco :

Je rejoins tout à fait ce qui vient d'être dit. Même si je comprends et je partage — puisque j'étais au CAR — le fait que les indicateurs d'inflation et autres sont importants, il est exact que le jugement global doit se faire par rapport à l'effet de ciseau observé. D'ailleurs, dans nos échanges, nous ne parlons pas d'effet de ciseau alors que c'est quand même un critère déterminant au sein des entreprises que de comparer la progression du PNB et la progression des dépenses, et c'est le fait d'avoir un effet de ciseau positif, c'est-à-dire d'avoir une évolution des recettes plus forte que celle des dépenses qui doit être prise en compte pour juger de la qualité de la gestion, le tout s'inscrivant, bien sûr, dans des limites budgétaires de dépenses. Je pense que c'est un indicateur que nous devrions prendre en compte.

Par ailleurs, je rejoins ce qu'a dit Jean-Marc sur les immobilisations comptant, au-delà des équipes informatiques, les salaires des équipes métiers contribuant à un projet informatique : le fait de les considérer comme telles me paraît un peu moins évident que ce qui a été décrit par Nathalie.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Jean-Yves Perrot ?

M. Perrot :

Je dis un mot sur le débat sur les bons indicateurs pour apprécier l'évolution du budget, parce que c'est une discussion que nous avons un peu tous les ans. Nous sommes bien convaincus, les uns et les autres, que l'inflation n'est pas le seul ni le meilleur critère d'appréciation de l'activité, même si cela en fait partie. Je crois qu'il y a un travail méthodologique engagé depuis un certain temps pour essayer de trouver des indicateurs qui cernent plus précisément l'évolution de l'activité de l'établissement public. Je pense qu'il faut qu'on progresse aussi là-dessus parce qu'on entend parler régulièrement, mais on n'en voit pas encore la concrétisation.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Béatrice a demandé la parole.

Mme de Ketelaere :

Ce ne sera pas une question, mais juste une observation en complément d'Evelyn, et puis si en tant que représentante du personnel je ne la faisais pas, tout le monde ne le comprendrait pas.

J'ai quand même le sentiment, au travers de l'immobilisation de la masse salariale en ce qui concerne le SI et du fait que l'on sorte le personnel du COSOG, que tout cela, ce sont des mouvements de contorsion pour entrer dans le costume budgétaire, et je me demande si ce costume n'est pas un peu étroit depuis déjà quelques années et si on n'est pas parfois à la corde.

Globalement, qu'avons-nous constaté cette année ? C'est qu'on a dû mettre fin à toute une série de contrats de façon un peu brusque. C'est la première fois, pour moi qui travaille depuis quarante ans à la Caisse des Dépôts, que je vis ce type de choses. Comment se fait-il que les quarante ans avant, on n'ait jamais eu ce type de situation et que pour la première fois cette année, on l'ait ? Tout compte fait, si on entre dans le budget des ETPT, c'est effectivement par des artifices de type immobilisation, de type COSOG, et on n'a pas la vérité des prix, donc est-ce qu'on ne repousse pas le problème sur les années qui suivent ? Nous ne voudrions pas revivre ce qu'il s'est passé cette année parce que les équipes l'ont très, très mal vécu.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

S'il n'y a plus d'autre question, je vais en ajouter une toute petite. Même si nous sommes uniquement informés des trajectoires budgétaires 2025-2029, il est quand même fait mention d'une baisse des crédits d'intervention avec la fin des programmes de la Banque des Territoires. La question est assez basique. N'y a-t-il pas une probabilité pour que d'autres programmes viennent se substituer à ces programmes en extinction ?

M. le Directeur général, vous avez eu beaucoup de questions.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nathalie va commencer et je compléterai.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

C'est vrai que ce qui sous-tend le cadrage 2025 et le budget 2025, c'est le taux d'inflation, mais pas seulement. Notamment la masse salariale, qui représente quand même une grosse part des dépenses, est projetée quant à elle sur la base du volume d'ETPT — mais on voit qu'on prévoit un volume

stable — et du taux de progression du salaire moyen, qui, dans le cas du cadrage 2025, s'élève à 2,6 %. Ce taux de croissance est plus important que le taux d'inflation dans les hypothèses qui sont retenues pour le cadrage budgétaire 2025.

Effectivement, il y a aussi des hypothèses de croissance d'activité. Là, dans le dossier budgétaire 2025, on intégrera quelques éléments issus du nouvel outil SPE que nous sommes en train de développer, qui permettra de mettre, en regard de trajectoires d'activité, des dépenses sur telle et telle activité. Cela permettra donc de répondre à votre souhait de ne pas mettre uniquement les dépenses en regard du PNB, puisque là ce sont des euros, mais bien d'un volume d'activité. C'est la réponse par rapport à la question sur l'inflation.

Sur la question concernant l'immobilisation de la masse salariale, c'est justement plutôt une pratique que nous n'avions pas encore adoptée jusqu'à présent, qui est assez présente dans bon nombre d'organisations, que nous avons mise en place seulement depuis deux ans et que nous développons progressivement.

Nous avons commencé en immobilisant la masse salariale des collaborateurs de la DSI, et non pas seulement d'I-CDC, et nous continuons en y ajoutant la masse salariale des collaborateurs qui sont dans les métiers mais qui participent également à ces projets informatiques. Nous nous mettons justement en regard avec les pratiques de place.

J'ajoute un dernier point. L'immobilisation de la masse salariale n'a pas d'effet sur les trajectoires d'ETPT. C'est le changement de statut du personnel du COSOG qui en a, mais pas l'immobilisation de la masse salariale, qui n'a un effet que sur les charges brutes et les investissements.

Je pense que j'ai fait le tour des questions, en tout cas une synthèse.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous pouvons peut-être insister sur le fait que nous sommes quand même plus une entreprise qu'une administration, donc l'indicateur d'activité, c'est quand même le niveau d'activité précisément et les revenus que cela génère. Il y a effectivement des activités qui génèrent peu de revenus et nous le prenons en compte, mais il nous semble qu'un indicateur important — et Marie-Claire Capobianco le dit bien —, c'est le PNB, c'est-à-dire le revenu financier.

Nous sommes attentifs à ce que le produit net bancaire évolue plus rapidement que les frais généraux, mais il y a d'autres indicateurs et effectivement, SPE, sur lequel nous serons tout à fait d'accord pour passer plus de temps à la Commission de surveillance pour regarder les indicateurs que donne ce système, mélange les indicateurs financiers et les indicateurs d'activité (le nombre d'opérations

réalisées dans la Direction des politiques sociales, le volume de prêts au-delà des montants de la Banque des Territoires, etc.).

D'ailleurs, j'ajoute à ce sujet que par exemple, le niveau d'activité de la Banque des Territoires cette année va être très supérieur en évolution à celui des frais généraux.

Troisièmement, nous avons effectivement raisonné à périmètre de mandats constant. Si l'État devait nous confier un mandat de l'importance du Compte épargne temps universel, qui est quelque chose qui est un peu du même ordre de grandeur et d'importance que Mon Compte Formation, à l'évidence, il y aurait des revenus supplémentaires de source État pour les financer, et des investissements parce qu'on devrait créer des équipes pour mettre en place le système d'information et le système de gestion.

Si c'est décidé par la loi, il y aura un dialogue avant, dont nous vous tiendrons naturellement informés. Compte tenu des évolutions politiques, tout cela est assez incertain à ce stade et nous verrons au fur et à mesure.

C'est la même chose pour la baisse des crédits d'intervention de la Banque des Territoires. Nous faisons cela aussi pour des raisons budgétaires, parce qu'une partie de ces crédits d'intervention sont des décisions. De même que quand on décide de mettre 3 millions d'euros à destination des organismes de logement social pour accélérer le verdissement de leur parc, c'est bien une dépense qui viendra dans les frais généraux l'année prochaine, donc nous avons

bien considéré que cela tenait dans le cadre budgétaire que nous vous avons donné.

S'il y avait des projets venant de l'État qui devaient entraîner des crédits d'intervention importants, nous aurions un dialogue avec vous pour savoir si nous pouvons les mettre dans la trajectoire ou pas.

Enfin, j'ai bien pris note de vos commentaires, mais vous avez entendu la réponse de Nathalie sur l'immobilisation des frais de personnels sur les systèmes d'information.

Sur le COSOG, cela ne modifie pas la trajectoire de frais généraux. C'est un sujet d'une nature un peu différente. Nous nous mettons en conformité sur le statut des personnels, mais le coût du COSOG, qui est l'équivalent du Comité d'entreprise pour la Caisse des Dépôts, n'est pas modifié et la rémunération des agents, évidemment, n'est pas modifiée. Ils continueront à suivre une carrière normale.

Nous devons nous mettre en conformité ; nous sommes dans un dialogue avec les organisations syndicales sur ce sujet sur lequel notre marge de manœuvre me paraît nulle, parce que comme vous le savez, nous avons un appétit nul pour le risque de non-conformité.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Tout va bien pour tout le monde ? C'est parfait. Nous considérons que les réponses ont été apportées dans l'ensemble aux questions posées.

4 – Approbation des résultats sociaux et consolidés au 30 juin 2024

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Nous allons pouvoir maintenant prendre le point 4 sur les résultats sociaux et consolidés au 30 juin 2024. Je me tourne de nouveau vers Nathalie Tubiana pour quelques minutes de présentation.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Les résultats consolidés à fin juin intègrent les évolutions capitalistiques qui ont été opérées sur la période avec essentiellement l'entrée au capital d'Emeis fin 2023, la montée progressive au capital d'Euroclear et d'Euronext. Euronext devient désormais une participation consolidée.

Le résultat consolidé groupe Caisse des Dépôts à fin juin s'élève à 1,558 milliard d'euros. C'est un résultat qui est en baisse de 302 millions d'euros par rapport à fin juin 2023. Plusieurs éléments marquent les résultats de ce semestre.

C'est tout d'abord la forte volatilité des marchés financiers et du marché immobilier, qui est toujours en retrait, ayant un impact défavorable sur la marge

d'intérêt et sur la valeur de certains actifs. Cela concerne essentiellement la section générale, la cede et le groupe La Poste.

Concernant l'immobilier, nous avons produit une note qui montre que la situation du premier semestre nous a conduits à passer une dépréciation complémentaire de 214 millions d'euros sur le résultat consolidé. C'est le premier élément marquant.

Par ailleurs, le montant des plus-values enregistrées ce semestre est moins élevé que sur le premier semestre 2023 du fait de la non-récurrence d'importantes opérations de cession qui ont été réalisées l'année dernière, notamment le viciaduc de Millau, qui a généré une forte plus-value, et également du fait d'un démarrage plus faible cette année de programmes de cession de certaines entités du Groupe. Sur le second semestre, ces entités que sont la Banque des Territoires, Bpifrance et CDC Habitat prévoient d'accélérer leurs programmes de cession.

Un autre élément marquant ce semestre est l'intégration de l'estimation négative de la contribution d'Emeis. Vous avez aussi une note qui vous a été remise et qui en décrit les raisons.

Enfin, le dernier élément marquant est le retournement de l'allocation du prix d'acquisition de La Banque postale qui a un impact négatif ce semestre, à -51 millions d'euros, alors que son impact était positif à fin juin 2023 de +69 millions d'euros.

Je rappelle que nous avions prévu un résultat 2024 en retrait par rapport à 2023, si l'on se situe sur une année pleine, notamment du fait des taux plus élevés qui pèsent sur le taux de refinancement et de la poursuite de la crise immobilière. Ce retrait à fin juin correspond bien à un retrait que nous attendons sur l'année complète.

Les capitaux propres augmentent d'un peu plus de 1 milliard d'euros, donc 2 %, grâce à la capitalisation du résultat de l'année précédente. La part des gains latents baisse un peu, quant à elle, du fait de l'effet des marchés. Le résultat social est également en diminution. C'est une diminution que nous avions prévue aussi. Il est en retrait de 734 millions d'euros et il s'élève à 1,464 milliard d'euros à fin juin.

Cette baisse est liée aux mêmes phénomènes que ceux que j'ai indiqués pour le résultat consolidé, avec un PNB qui est en fort recul du fait des marchés financiers et immobiliers qui sont nettement moins favorables ce semestre. Le résultat sur actifs immobilisés est également en baisse notamment avec les dépréciations complémentaires que nous avons enregistrées sur la participation dans Icade et la non-réurrence des plus-values importantes passées l'année dernière.

Je termine avec un point sur la contribution au budget de l'État, qui représente 1,4 milliard d'euros ce semestre. Elle s'élevait à 1,338 milliard d'euros à fin juin 2023, mais c'est logique puisque le résultat est en retrait.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup. Jean-Yves Perrot, notre rapporteur, va essayer de faire très court aussi. Ensuite, nous entendrons les commissaires aux comptes.

M. Perrot :

Merci, M. le Président. Contrairement aux exercices précédents, le dossier ne comporte pas l'examen des comptes analytiques, qui de toute façon ne donne lieu qu'à un avis simple et non pas à une approbation formelle de notre commission. Je rappelle que l'examen des comptes analytiques se fait par circularisation en parallèle de nos réunions.

Deuxièmement, cet arrêté semestriel, parmi d'autres signes, confirme la progression de l'environnement informatique qui accompagne ces opérations avec en particulier – et on pourrait citer d'autres points – l'achèvement du basculement dans Fidélis des derniers prêts qui restaient encore dans Séquoia, pour un encours de 20,5 milliards d'euros, ce qui n'est pas tout à fait rien, confirmant donc la poursuite du plan d'amélioration des systèmes d'information. Comme le temps qui nous était donné en CAR pour l'examen des comptes était un tout petit peu réduit, il a conduit sur certains points à des demandes d'éclaircissements supplémentaires. Nathalie a évoqué quelques-uns de ces points.

S'agissant des comptes consolidés, le résultat semestriel est en repli de 16 % par rapport à l'année dernière (1,558 milliard d'euros contre 1,860 milliard d'euros l'année dernière), un repli qui affecte l'ensemble des postes contributifs, mais d'une manière inégale, avec en particulier des baisses plus fortes sur les filiales du pôle section générale à -36 %, sur GPS et Bpifrance à -20 % pour les deux, sur La Poste – dont nous suivons l'évolution par différents points dans nos réunions successives – à -28 % et, de manière plus limitée sur la section générale hors filiales, à -8 %.

Si on va à l'essentiel, cette baisse est imputable d'une part et fortement à la situation du marché immobilier, avec un certain nombre d'informations qui figurent dans ces comptes mais qui sont une confirmation de ce que nous avons déjà vu au fil de l'année, ainsi qu'à la baisse des encours moyens des dépôts des notaires à -6,4 milliards d'euros. La crise de l'immobilier conduit à des dépréciations complémentaires sur Icade aussi bien au titre de la promotion (85 millions d'euros) que des immeubles de placement.

Le CAR a donc demandé un tableau de synthèse, qui a été fourni, sur l'impact à date de la crise immobilière sur les comptes. Il en résulte un impact négatif à ce stade de 266 millions d'euros sur le résultat social avant impôts et en particulier la provision sur Icade de 138 millions d'euros, une baisse de la marge d'intérêt d'environ 90 millions d'euros, et une baisse de 214 millions d'euros sur le résultat consolidé pour les mêmes raisons en tenant compte de la quote-part du groupe Caisse des Dépôts sur Icade et sur CNP Assurances.

Cependant, en dehors de ces éléments qui tiennent à l'environnement, il y a aussi des facteurs propres au Groupe qui expliquent cette évolution négative. Il y a d'abord la baisse de 30 % de la contribution du groupe La Poste malgré une légère progression du résultat d'exploitation de GeoPost, la baisse qui continue du service courrier-colis (-62 millions d'euros), le maintien d'une contribution fortement négative de la Banque Postale (-243 millions d'euros), même s'il y a beaucoup d'éléments positifs qui se dessinent sur la remédiation de la situation de la Banque Postale comme nous le verrons tout à l'heure, et un recul significatif de la marge de CNP (-377 millions d'euros), d'autant plus notable que c'est quand même le principal moteur contributeur des résultats du Groupe.

Les commissaires aux comptes, qui sont présents, ont relevé un taux de couverture des PEL/CEL de la Banque Postale qui est en deçà de la fourchette des autres établissements. En réponse à une question posée là-dessus, les services ont indiqué en particulier que cette différence résulte d'une révision par La Banque postale de ses modèles en la matière qui serait, une fois n'est pas coutume, plutôt en avance par rapport à ses concurrents sur ce point, et donc les autres groupes bancaires s'aligneraient progressivement. En tout cas, on nous annonce une nouvelle comparaison qui intégrera ces évolutions pour le 31 décembre.

Deuxièmement, je note l'impact de la première prise en compte, sur une base encore estimative, des résultats d'Ereis sur les comptes du Groupe (-79 millions d'euros). Nous avons bien noté que ce chiffre

était sous embargo pour toutes les raisons que nous savons, avec le fait qu'Emeis arrêtera ses propres comptes semestriels le 4 octobre et puis les contraintes de marché qui vont avec. Il faut donc manier l'information avec précaution, évidemment. En même temps, dans l'intervalle et dans la perspective de la réunion de demain, nous avons reçu des éléments d'information sur l'évolution du groupe Emeis qui montrent que le sujet reste quand même à surveiller de près. C'est l'une des recommandations que je ferai à la fin de mon rapport, évidemment, par rapport à la suite de l'année.

Un autre élément propre au Groupe est la hausse du coût du risque, notamment sur le pôle Bpifrance, de 69 millions d'euros en quote-part Caisse des Dépôts. Là aussi, les services ont fourni, à la demande du CAR, des éléments d'information. Cette hausse est concentrée, sans surprise, sur le portefeuille des prêts à la clientèle, en particulier dans les secteurs de l'immobilier, de l'industrie et du commerce, mais aussi sur le portefeuille des prêts innovation, avec une hausse de la sinistralité. Interrogés sur ce point, les services ont répondu que cela comportait aussi, mais sans le préciser trop, les éléments relatifs au PGE qui sont dans cet ensemble-là.

Pour Euroclear, on notera l'inscription d'une provision de 82 millions d'euros au titre de la dépréciation des revenus liés aux avoirs russes gelés jusqu'au 15 février 2024, date depuis laquelle les revenus sont, en vertu d'une décision européenne, reversés à un fonds de soutien à l'Ukraine.

Au total, cela a été rappelé, les capitaux propres part du Groupe sont en hausse de 2 %, et c'est la part dure de ces capitaux qui progresse donc c'est une bonne nouvelle qui montre quand même que les fondamentaux restent évidemment très bons, avec une progression de 1,8 milliard d'euros qui compense la diminution des gains et pertes latents d'un peu plus de 700 millions d'euros, en particulier sur Bpifrance et sur le groupe La Poste, mais dans un contexte de forte volatilité.

Sur les comptes sociaux, le résultat est également en repli important, à 1464 millions d'euros contre 2198 millions d'euros en 2023, soit -33 %, avec deux explications principales que sont d'une part le fort recul du PNB (-640 millions d'euros) lié à l'évolution du marché immobilier et du marché financier, tout cela étant très volatil y compris pour la deuxième partie de l'année, et d'autre part l'absence cette année d'équivalent des éléments exceptionnels élevés qui ont été rappelés et qui étaient inscrits dans les comptes semestriels 2023, en particulier le viaduc de Millau et Verdun Participations.

Il est à noter aussi la hausse du coût du risque de 39 millions d'euros au titre de la dépréciation de 50 % des apports en fonds propres associatifs d'Arpavie. C'est relativement modeste, comme impact, mais nous avons souhaité là aussi avoir quelques explications complémentaires. Il nous a été indiqué, dans le document produit dans l'intervalle, que le redressement opérationnel d'Arpavie est perçu, je cite, comme « lointain et insuffisant », et que ce niveau de dépréciation devra faire l'objet d'un suivi resserré en fin d'année.

Au total, compte tenu de l'ensemble de ces éléments, il est proposé à la Commission de surveillance d'approuver les comptes semestriels dans leur version sociale et consolidée, en étant particulièrement attentifs à la deuxième partie de l'exercice, qui, comme le relèvent les commissaires aux comptes qui vont sans doute le dire, peut être particulièrement évolutive en particulier pour le groupe La Poste et pour Emeis dans un contexte économique et financier qui, plus généralement, est marqué par de fortes incertitudes internes et internationales.

Voilà, M. le Président, ce que je souhaitais présenter.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci, Jean-Yves. La transition est toute faite pour nous tourner maintenant vers les commissaires aux comptes pour cinq minutes environ.

M. Amato, Commissaire aux comptes :

Merci, M. le Président. Nous avons procédé à l'examen limité de l'information semestrielle consolidée du groupe Caisse des Dépôts établie selon les normes IFRS ainsi qu'à l'examen limité des comptes semestriels de la section générale établis en normes françaises au 30 juin 2024.

Nous avons présenté nos conclusions à votre Comité d'audit et des risques le 12 septembre 2024 et les principaux commentaires dont nous lui avons fait part ont été les suivants.

Concernant les conditions d'arrêté, à la fois sur les comptes sociaux et consolidés, l'arrêté des comptes au 30 juin 2024 s'est déroulé avec une correcte anticipation des sujets, une très bonne documentation des positions comptables prises et un respect du calendrier de clôture par votre direction financière, et nous l'en remercions ainsi que toutes les équipes.

Concernant les comptes individuels de la section générale, nos travaux ont couvert les principales zones d'estimation, notamment la valorisation des titres de l'activité de placement et la valorisation des titres de participation. Nos travaux sur ces cycles ne mettent pas en évidence d'anomalie.

S'agissant de LBP, Bpifrance et Sfil, nous avons revu l'application des règles de provisionnement, du risque de crédit et la valorisation des portefeuilles de titres qui fait l'objet d'une documentation appropriée.

Sur CNP, nous avons porté une attention particulière à la cession de la filiale chypriote et avons validé le traitement comptable retenu par le Groupe. Le suivi de l'activité en Italie reste un point de vigilance sur le second semestre.

S'agissant du groupe La Poste, nos diligences ont porté principalement sur les avantages en personnels ainsi que sur la valorisation de certaines UGT et sur certaines filiales. Nous avons validé les traitements comptables afférents.

La situation financière de certaines filiales telles que Ninja Van, ou le litige avec BRT, demeurent des points à suivre sur le second semestre 2024.

Enfin, pour Transdev, nous avons revu la valorisation des UGT sensibles conduisant à ne constater aucune dépréciation dans les comptes du semestre. Les tests d'impairment de fin d'année constitueront bien

évidemment un point d'attention de la clôture, ainsi que l'évolution des litiges aux États-Unis.

Enfin, pour l'adac, l'évolution du marché de l'immobilier et le suivi de la cession de l'activité santé constituent des points de vigilance pour le second semestre.

En conclusion, nous avons émis nos rapports d'examen limité en date du 23 septembre 2024 sans réserve sur les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts et les comptes sociaux de la section générale au 30 juin 2024.

Je vous remercie pour votre attention.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup. Pour ma part, j'ai relevé une baisse substantielle au 30 juin 2024 par rapport au premier semestre 2023, avec des baisses suivant les pôles qui sont parfois marquées (-36 % sur la section générale, par exemple). J'ai retenu de nos échanges que la prévision de fin d'année 2024 telle que présentée avant la coupure estivale était toujours crédible, mais j'aimerais avoir votre confirmation sur ce point avec éventuellement les éléments d'ajustement prévisibles. Dans le détail, je relève le point d'attention du Comité et du rapporteur sur la première remontée d'Ermeis. Comment interpréter cette donnée ? Quelles activités sont plus particulièrement en ligne de mire ? Je vous pose ces questions à la veille de la rencontre du top management qui a donc lieu demain.

Enfin, sur l'immobilier, nous avons eu des éléments complémentaires sur l'impact groupe des difficultés au premier semestre 2024. J'aurais aimé avoir votre perception sur l'évolution au deuxième semestre et les éventuels ajustements dans la politique d'investissement dans cette catégorie d'actifs, notamment du côté de GDA.

Je me tourne maintenant vers mes collègues pour les questions et interventions.

M. Duverne :

J'ai une question pour les commissaires aux comptes. J'ai trouvé le rapport oral extrêmement intéressant parce qu'il était synthétique. Dans le dossier, nous avons un rapport de 123 pages sur les comptes consolidés et un rapport de 39 pages, très long également, sur les comptes sociaux. Serait-il possible d'avoir, comme nous le demandons à la Direction générale, une note de synthèse et pas seulement un rapport de plus de 100 pages ?

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Je pense que les autres membres de la Commission de surveillance ne peuvent qu'abonder.

Mme Artigas :

Sur la hausse des provisions, est-ce un manque des entreprises qui sont en défaut et qui déposent le bilan ? Y a-t-il une hausse des entreprises qui sont en difficulté, qui est peut-être quelque chose qu'on avait prévu suite à la crise du Covid où il y avait eu beaucoup d'aides et de prêts garantis par l'État ? Nous

avons alerté, à la Commission des affaires économiques du Sénat, sur le moment où il y aurait ce mur de trésorerie qui arriverait. Est-ce vraiment dû à cela ?

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

La question porte sur la sinistralité à Bpifrance et son rapport avec la fin des PGE et le mur de trésorerie. Y a-t-il d'autres questions ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Concernant les prévisions d'atterrissage à fin d'année, nous sommes en train de mener l'exercice et c'est un peu tôt encore pour vous livrer le résultat. En fait, nous avons encore pas mal d'incertitudes sur la prévision d'atterrissage, notamment sur l'impact de la crise immobilière qui se poursuit. Le marché n'a pas repris.

A fin juin, nous avons passé des dépréciations et il est probable que nous en constituons encore davantage sur le deuxième semestre. À quelle hauteur ? C'est encore un peu trop tôt pour le dire parce que nous allons avoir les comités de valorisation prochainement. En tout cas, nous anticipons de passer quelques dépréciations complémentaires sur le marché immobilier.

Dans la prévision d'atterrissage que nous vous avons présentée juste avant l'été, nous avons inclus la plus-value de cession attendue sur La Poste Mobile. À date, nous maintenons cette plus-value dans la prévision d'atterrissage.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci de le préciser même s'il y a un doute.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

C'est une grosse incertitude. Il y a une incertitude aussi sur les résultats d'Ermeis, sur la contribution annuelle, très clairement, alors que dans l'atterrissage que nous avons produit juste avant l'été, nous avions mis +18 millions d'euros. Là, je pense qu'on peut se dire très clairement que cette contribution ne sera évidemment pas à cette hauteur. Elle sera négative. À quelle hauteur ? Il est encore difficile de le dire aujourd'hui.

Bpifrance aura probablement une contribution moindre compte tenu de la baisse de la valeur de STMicroelectronics qui pèse dans son résultat.

En revanche, nous avons quelques autres participations qui produisent un résultat meilleur que celui que nous avions prévu (Egis, La Compagnie des Alpes, les filiales Euroclear et Euronext). Nous avons des éléments qui pèseront sur le résultat, d'autres qui seront meilleurs, la somme étant en train d'être constituée.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Il y a des éléments de pilotage sur lesquels nous travaillerons, comme d'habitude. Effectivement, c'est un peu incertain.

Sur la politique d'investissement de GDA, pour répondre à la question du Président, nous revenons très progressivement à l'acquisition, soit sur des immeubles du quartier central des affaires (il y en a eu un récent à Paris) soit dans des investissements en Europe dans un but de diversification, mais nous le faisons très prudemment.

L'enveloppe qui a été allouée à GDA cette année ne sera pas consommée et c'est en accord entre Olivier Mareuse et nous. Elle sera reportée parce que nous avons aussi des soucis d'équilibre de gestion actif-passif sur les années qui viennent, parce qu'il n'y a pas non plus tant d'opportunités intéressantes, mais de ce côté, nous observons quand même un frémissement qui montre peut-être qu'un début de stabilisation commence à s'opérer.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Très bien. Y a-t-il d'autres interventions ou demandes ? La dernière question sur Bpifrance a été omise.

Mme Blocteur, Directrice du département comptabilité et réglementaire au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Sur la sinistralité, On constate un coût du risque diffus. Il y a les PGE, mais pas seulement. Je ne pourrais pas vous dire s'il y a des faillites et si on en est jusque-là, mais c'est plus diffus que cela. Je pense que les commissaires aux comptes pourront apporter des précisions.

Mme Jolys, Commissaire aux comptes :

Oui. On a une hausse des « douteux » de 9 % à peu près. Cela traduit des défaillances d'entreprises qui ne sont pas très grosses, mais en nombre assez conséquent par rapport aux années passées. Bpifrance fait un travail de revue de ses modèles pour bien anticiper les

dégradations en revoyant notamment le paramètre inflation qui n'était pas très bien pris en compte dans les précédents modèles et qui est maintenant mieux pris en compte. Cela se traduira par un provisionnement ex ante qui prendra mieux en compte ce paramètre.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

C'est plutôt concentré sur les secteurs du tourisme, de l'industrie manufacturière ou automobile, des secteurs qui souffrent.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Je pense que nous aurons l'occasion de poser cette question dans le détail à Bpifrance quand nous aurons l'opportunité de les rencontrer. Il y a un sujet sinistralité qui va être sous surveillance.

M. Amato, Commissaire aux comptes :

Si vous le permettez, je dis un mot. Les présentations des commissaires aux comptes sont parfois un peu volumineuses, nous nous en excusons.

Nous attirons juste votre attention. Peut-être qu'il y a un résumé qui ne fait « que » vingt pages, donc peut-être un peu plus digeste, mais c'est vrai que vu le nombre de participations sur lesquels nous voulons vous donner un *input* (Icade, La Compagnie des Alpes, Bpifrance, Transdev, La Poste, la Banque Postale, CNP, Sfil), avec un *slide* par participation stratégique on arrive déjà pratiquement à douze ou treize *slides*. Nous prenons en compte votre point et nous essaierons d'être encore plus synthétiques les années suivantes.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup. Nous en prenons bonne note.

5 — Avis relatif aux comptes certifiés et à la gestion du Fonds d'épargne au 30 juin 2024

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Nous passons au point 5, les comptes certifiés et la gestion du Fonds d'épargne au 30 juin 2024. Pour commencer, nous entendrons Olivier Mareuse. Vous avez royalement cinq à huit minutes pour nous présenter le point.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci, M. le Président. Sur nos comptes du Fonds d'épargne au premier semestre, j'indique quelques points saillants. Le premier est le ralentissement très marqué de la collecte, puisque nous avons un chiffre de 12 milliards d'euros, en baisse de 45 % par rapport au premier semestre 2023. On peut dire qu'on a une normalisation du rythme de la collecte après les chiffres très élevés de l'an dernier.

J'ajoute que ce ralentissement se confirme depuis la fin juin. Nous avons communiqué au Comité du Fonds d'épargne une prévision d'atterrissage à 18 milliards d'euros et depuis, nous la révisons plutôt à la baisse, avec de nouvelles indications d'un ralentissement confirmé qui nous conduirait à une baisse de la collecte de 50 % par rapport à 2023 sur l'année entière. L'encours des dépôts est en croissance au premier semestre à 388 milliards d'euros. C'est une croissance de 5 %, soutenue de plus en plus par la capitalisation des intérêts, qui joue un rôle croissant. C'est le premier point, le ralentissement de la collecte. Le deuxième point qui me paraît mériter d'être souligné est la dynamique de la production de prêts, qui est tout à fait spectaculaire puisqu'en termes de signatures, nous avons une progression de 73 % par rapport à l'an dernier, et en termes de versements, c'est un peu moins fort parce qu'il y a toujours un décalage, mais

nous avons une progression de 37 % par rapport à l'an dernier.

La croissance de la production de prêts est particulièrement marquée sur le secteur public local, avec des signatures qui sont multipliées par 5, passant de 300 millions d'euros à 1,5 milliard d'euros. C'est lié à la meilleure compétitivité de taux de nos offres et à des thématiques porteuses, notamment sur la mobilité verte et les réseaux d'eau.

La croissance est également forte sur le secteur du logement, avec les prêts au logement intermédiaire notamment et les dispositifs de préfinancement sans garantie qui ont été mis en place. Je signale également la quasi-disparition des remboursements anticipés de prêts. C'est une très bonne nouvelle pour la stabilité de nos encours.

Évidemment, en termes d'encours de prêts, cette dynamique ne se traduit pas encore parce qu'il y a des délais de versement et de mobilisation. Nous avons 206 milliards d'euros d'encours de prêts à fin juin, en progression de 5 milliards d'euros sur 6 mois. Nous verrons l'encours progresser plus vite dans les trimestres à venir.

Le troisième point que je voulais mentionner est l'opération de transfert d'une partie de notre portefeuille obligatoire de la catégorie placement à la catégorie investissement. Ce sont 35 milliards d'euros de titres qui ont été transférés. Il s'agit d'obligations souveraines à taux fixe swapées à taux variable, donc avec des dérivés attachés. Jusqu'à présent, ces titres étaient classés en placement. La réalité de notre politique de gestion est que nous les conservons jusqu'à maturité et qu'il était donc plus cohérent de les classer en investissement, donc des titres que l'on conserve jusqu'à l'échéance, cette opération de transfert permettant par ailleurs de réduire la volatilité de nos résultats futurs et leur sensibilité au cours de ces titres, c'est-à-dire au niveau des taux et du spread souverain français.

Après ce transfert qui a été validé par les commissaires aux comptes qui y reviendront sans doute, le portefeuille obligatoire est à peu près équilibré entre la catégorie investissement et la catégorie placement, celle-ci étant concentrée sur les titres court terme.

Le quatrième point est l'amélioration de notre marge courante, malgré la progression des charges sur les dépôts. Nous avons la hausse des intérêts sur les prêts qui répercute avec retard le relèvement du taux du livret A et une augmentation des revenus du portefeuille obligatoire. Tout ceci nous conduit à une marge courante positive de 600 millions d'euros alors qu'elle était légèrement négative au premier semestre 2023.

Je voudrais néanmoins mentionner que la marge sur les prêts du Fonds d'épargne reste très serrée, puisque nous avons en moyenne un revenu de taux du Livret A + 58 points de base, pour un coût de la ressource de taux du Livret A + 45 points de base, soit 13 points d'écart. C'est une marge assez structurellement étroite

parce qu'il y a toute une partie de la production qui se fait à marge négative.

En dépit de cette amélioration sensible de la marge, le résultat net est en recul parce que les éléments exceptionnels étaient très positifs au premier semestre 2023 (une reprise de provisions de plus de 900 millions d'euros) alors que nous avons cette année une dotation nette de 130 millions d'euros aux provisions due à une tenue beaucoup moins favorable des marchés financiers.

Il est à noter que le coût du risque de notre portefeuille de prêts reste très modeste. Sur ce semestre, nous avons 5 millions d'euros de dotations nettes aux provisions, mais il y a un point d'attention dans notre portefeuille de prêts, à savoir les créances détenues sur les contreparties du territoire de la Nouvelle-Calédonie. Nous avons au total 1,100 milliard d'euros de créances sur des contreparties localisées sur ce territoire. Nous avons fait un premier effort de dotation au premier semestre à hauteur de 10 millions d'euros et nous avons, dans les tout prochains jours, un comité de provisionnement qui va examiner un complément. Pour terminer cette brève présentation, je voudrais vous donner quelques indications sur les perspectives concernant le taux du Livret A à l'issue de son actuelle période de stabilité qui a été fixée par arrêté ministériel jusqu'en janvier 2025.

Au vu des données les plus récentes d'inflation et de taux, nous avons indiqué lors de la réunion du Comité une perspective d'atterrissage du taux formule, qui est une indication avant la décision du ministre, se situant à 2,70 %. Les tout derniers chiffres dont nous avons eu connaissance après le Comité, et sur l'inflation, sur les taux, nous conduiraient aujourd'hui à anticiper un taux de l'ordre de 2,60 % voire 2,50 %, donc en net retrait potentiel par rapport aux 3 % fixés jusqu'en janvier prochain.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup. Olivier Sichel souhaite-t-il commenter l'augmentation de volume de prêts ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Avec grand plaisir. Je rappelle un peu les chiffres, avec en 2022, 12 milliards d'euros de prêts, en 2023, 16 milliards d'euros de prêts, et à date, déjà plus de 16 milliards d'euros de prêts et donc une trajectoire qui va nous mener largement au-dessus de 20 milliards d'euros.

Sans vouloir faire de compétition, puisque ce sujet n'a pas de sens, nous pensons que nous allons enfin croiser les prêts par rapport à la collecte. C'est-à-dire que les prêts seront supérieurs à la collecte. Je vous dis que cela n'a pas de sens parce que la collecte est un chiffre net et les prêts ne sont pas un chiffre net, puisqu'il y a des remboursements de prêts et puis de toute façon, au global, cela ne joue pas dans l'équilibre du bilan.

Ce qui tire aujourd'hui les prêts, sur le logement, c'est le prêt au logement intermédiaire, c'est la rénovation thermique et puis c'est l'offre de court terme Duo2, qui a fait un très gros succès au congrès de l'USH. Je pense que Viviane a pu le voir sur le stand et par rapport aux demandes des bailleurs sociaux. Cela leur permet d'accélérer les opérations de construction.

Sur le secteur public local, c'est une multiplication par 5, à la fois avec de très gros tickets, mais aussi une multiplication très importante du nombre de dossiers. En DR Occitanie, où nous étions, le nombre de dossiers a été multiplié par 2. C'est-à-dire que certes, il y a de grosses opérations, mais il y a aussi beaucoup de petites opérations, notamment dans la rénovation thermique des écoles.

J'ai quelques cas à vous donner qui sont les opérations que nous faisons sur les financements des écoles, les réseaux d'eau, et puis de gros tickets sur la mobilité, à la fois avec les Régions pour du financement du ferroviaire, mais aussi avec d'autres collectivités locales. Je pense au Havre, à Brest et à Nice pour leur tramway. C'est le type de dossiers que nous faisons.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci. Viviane va nous présenter son rapport en une dizaine de minutes si elle le peut.

Mme Artigalas :

Nous devons donner un avis sur ces comptes du Fonds d'épargne. En synthèse et en introduction, c'est une activité au premier semestre 2024 qui est conforme aux prévisions et en hausse, particulièrement sur les prêts, avec un bilan en progression de 22,2 milliards d'euros grâce à une collecte centralisée qui est significative.

Justement, concernant cette épargne réglementée, la collecte centralisée a pris un niveau record en 2023, se normalise, mais demeure élevée, à 12,1 milliards d'euros au 30 juin 2024, et le taux de rémunération moyen de 3,17 % est en augmentation.

Les charges sur dépôts sont en hausse de 900 millions d'euros, les encours de dépôts augmentent de 18 milliards d'euros, et même si cette collecte se normalise avec une prévision de 18 milliards d'euros en fin d'année, ce chiffre est très incertain, car la volatilité de la collecte est plus forte qu'auparavant. On voit encore qu'elle a augmenté en fin de semestre et que de nouveau en août elle baisse, donc on a des difficultés à prévoir ce chiffre de la collecte. C'est très volatil en ce moment, bien plus que cela ne l'a été les années précédentes.

Olivier nous l'a dit, lors du Comité, il nous a annoncé, avec une application de la formule, les prévisions de taux et le TLA ressortirait à 2,70 % après janvier 2025. Les prévisions de 2,60 % que vous nous annoncez, voire de 2,50 %, seraient les bienvenues pour les bailleurs sociaux puisque l'augmentation d'un taux pénalise leurs fonds propres et leurs investissements, et on voit

bien que cette augmentation à 3 % a été pour eux une difficulté. Cela leur redonnerait donc des marges de manœuvre.

C'est donc une activité soutenue sur les prêts suite aux mesures exceptionnelles qui ont été mises en œuvre en 2023 et début 2024. Cela a longtemps été dit, mais je voulais quand même insister, ce sont les mesures de bonification du PLAI et du PLU qui ont été annoncées lors du dernier congrès HLM en 2023 qui ont permis de dynamiser les signatures de prêts, mais cette mesure amène aussi une dotation pour prêts déficitaires plus importante.

Je crois qu'il est important aussi de souligner – et les bailleurs sociaux l'ont dit – que ces mesures de bonification leur avaient permis de continuer des investissements et de la rénovation de bâtiments dans une crise du logement qui était difficile. On voit bien là aussi combien la Caisse des Dépôts et la Banque des Territoires jouent leur rôle d'acteurs contracycliques.

Le dispositif de préfinancement garanti aux OLS et aux opérateurs du logement intermédiaire, l'offre Duo2 qui a été mise en place en février 2024, donc très récemment, démarre bien. On l'a vu encore davantage lors du congrès HLM, Olivier l'a dit, où vraiment tous les acteurs du logement social disaient combien ils étaient intéressés par ce dispositif. En effet, les organismes de logement social ont un fort besoin d'investissements qui est perceptible dans cette dynamique.

Cependant, on peut regretter que les coûts de construction ayant augmenté aussi, les bailleurs investissent plus pour construire moins de logements. C'est-à-dire que le logement coûte plus cher, donc on n'est pas dans une perspective d'augmentation. Les prêts sont là, mais ils ne correspondent pas forcément à une augmentation de la construction de logements. La forte dynamique du secteur public local est à souligner, le Comité l'a soulignée. Les prêts pour travaux de rénovation des bâtiments, en particulier la rénovation énergétique, la mobilité verte et le médico-social sont en augmentation. Cette dynamique est particulièrement forte sur les réseaux d'eau, où les besoins sont importants et le sujet de la qualité de l'eau devra aussi être traité. Cela a été évoqué lors du Comité.

Les remboursements de prêts sont en net recul grâce à une politique active de renégociation et à une meilleure compétitivité des offres du Fonds d'épargne, et ce travail du Fonds d'épargne d'Olivier Mareuse et de ses équipes est à souligner.

Pour diminuer l'effet retard entre le taux du Livret A et le taux des prêts, une part croissante des nouveaux prêts passe à la périodicité trimestrielle ou semestrielle. Ce sont des essais, même si certains préfèrent encore rester à une périodicité annuelle. Cette dynamique de prêts que souligne le Comité est importante pour le Fonds d'épargne et le maintien de son équilibre. Elle va se poursuivre avec le dispositif de prêts bonifiés pour l'aide sociale à l'enfance, dont les départements sont preneurs. Le dispositif OSCAR, qui

propose une facilité de remboursement aux banques pour leurs prêts verts, n'est pas encore opérationnel, mais deux groupes mutualistes sont prêts à signer.

Lors du Comité, j'avais demandé une note un peu plus fine, une analyse un peu plus précise quant à savoir quels sont les prêts qui ont bien marché ou moins bien marché. Nous l'avons eue très récemment, avant cette Commission de surveillance. J'en remercie les équipes. J'espère que vous l'avez tous reçue. Cela indique un peu plus où on en est et ce qui marche bien, avec les pourcentages de prêts qui marchent bien, et, pour ceux qui marchent moins bien, pourquoi ils ne marchent pas.

L'avez-vous bien eue, M. le Président ?

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Est-ce que mes collègues ont vu cette pièce ? Ce que nous avons vu, c'est la nouvelle projection à 2029.

Mme Artigalas :

Oui, une présentation synthétique des dynamiques de production de prêts par thématique.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Nous allons vérifier cela. Si cela n'a pas été diffusé, nous le diffuserons à tout le monde.

Mme Artigalas :

Moi, je l'ai eue.

Afin de mieux refléter la stratégie de gestion du Fonds d'épargne, il a été décidé de transférer en titres d'investissement, à la date du 1er avril 2024, deux portefeuilles de titres souverains précédemment enregistrés en titres de placement. Cette opération, qui a été réalisée en accord avec les commissaires aux comptes, a permis de fixer les provisions à 842 millions d'euros. Elle vise aussi à diminuer la volatilité du résultat du Fonds d'épargne. Si ces titres avaient été maintenus en portefeuille de placement, le résultat courant du Fonds d'épargne aurait été diminué de 301 millions d'euros au 30 juin 2024.

Ce sont donc des résultats trimestriels qui comptent plusieurs points d'attention :

- une amélioration des revenus courants du portefeuille financier (3,9 milliards d'euros contre 3,3 milliards d'euros l'an dernier), mais une baisse sur la valorisation de ce portefeuille, entraînant une charge de dépréciation de -138 millions d'euros, alors qu'en 2023, des reprises de provision avaient été constatées pour 966 millions d'euros ;
- un programme important de macrocouverture parce que le taux du Livret A est fixé jusqu'en janvier 2025 ;
- un dégagement de plus-values faible alors que le marché était encore porteur, mais un complément est envisagé au deuxième trimestre ;
- un redressement de la marge courante qui s'établit à +610 millions d'euros contre -85 millions d'euros

au premier semestre 2023, pour l'essentiel dû à la fin de l'effet ciseau entre le coût du passif et la rémunération de l'actif ;

- par contre, un résultat courant de 390 millions d'euros, en diminution par rapport à juin 2023, qui est pénalisé par l'environnement du marché.

Les charges d'intérêt sur dépôts augmentent. La provision sur prêts déficitaires augmente fortement, en lien avec l'accroissement de la production. Les charges d'exploitation sont en légère progression. La variation du coût du risque augmente de 5 millions d'euros, avec un point d'attention sur les expositions en Nouvelle-Calédonie, une exposition de 1 milliard d'euros avec la société centrale et une provision sur le Syndicat de transport de Nouméa. Cela a été dit aussi, un comité de provision exceptionnel se tiendra fin septembre. Il devrait renforcer le niveau de provisionnement, notamment pour les collectivités locales et les sociétés immobilières de Nouvelle-Calédonie.

Les commissaires aux comptes ont effectué un examen limité des comptes semestriels. Leur rapport ne révèle pas d'anomalie comptable, mais trois dossiers d'encours douteux, dont celui de la Nouvelle-Calédonie, sont particulièrement suivis, donc le Comité demande un point sur le niveau de provisionnement pour la Nouvelle-Calédonie à la suite du comité de provision exceptionnel.

La Commission de surveillance avait obtenu la présentation d'un scénario plus ambitieux sur les prêts afin d'éviter un écart croissant entre les trajectoires des dépôts et des prêts, sans anticiper sur le rapport de Denis, bien sûr. La dynamique des emplois traditionnels va se poursuivre, on le voit bien, dans tous les secteurs de clientèle, avec le secteur public local particulièrement dans le domaine des réseaux d'eau et de la qualité de l'eau, et avec les bailleurs sociaux qui continuent d'investir et de jouer leur rôle d'acteur contracyclique avec l'aide de la Caisse des Dépôts, et ce malgré la crise du logement.

Cependant, il faut être prudent sur la prévision de l'augmentation du nombre d'agréments de logements sociaux qui nous a été annoncée dans le dossier, car la rénovation est consommatrice en fonds propres et limite la capacité des OLS à produire, mais il y a quand même beaucoup d'incertitudes dans ce qui nous a été présenté sur les nouveaux emplois du Fonds d'épargne.

Sur le nouveau nucléaire français, il n'y a aucune certitude pour le début du programme. Les premiers investissements significatifs ne devraient pas intervenir avant 2030. Des besoins de financement pour installer les chantiers sont évalués à 18 milliards d'euros entre 2025 et 2029 et les discussions avancent bien avec EDF. Avec RTE, les discussions sont en cours. Les investissements dans les réseaux de transport d'électricité sont très importants, et ce jusqu'en 2040. Par contre, avec SNCF Réseau, nous en sommes uniquement au stade exploratoire.

Les demandes et conclusions du Comité sont la note complémentaire que nous avons eue et un point sur le niveau de provisionnement pour la Nouvelle-Calédonie à la suite du comité de provision exceptionnel.

La Commission de surveillance n'a qu'un avis à donner sur les comptes du Fonds d'épargne. Le Comité propose de donner un avis positif avec un point d'attention sur le suivi en fin d'année des impacts de l'évolution des principaux indicateurs économiques intégrés au cadrage macroéconomique révisé, c'est-à-dire la croissance revue à la hausse de 1,1 %, la désinflation plus marquée qu'attendue, les taux directeurs et l'OAT 10 ans.

Je vous remercie.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup, Viviane. La note dont tu parles sur le point nécessaire pour savoir ce qui a bien fonctionné dans les nouvelles enveloppes de prêts décidées depuis un ou deux ans, celle dont tu parlais tout à l'heure, a été normalement mise sur DIGO ce matin, me dit-on, sans envoi simultané par mail. C'est la raison pour laquelle nous ne l'avons pas vue.

Mme Artigalas :

Je l'ai eue par mail puisque c'est moi qui l'ai demandée.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Maintenant, elle est à disposition de l'ensemble des commissaires surveillants.

Je retiens pour l'essentiel les bonnes nouvelles en matière de volume de prêts. Je remercie la Direction générale de s'être prêtée à l'exercice demandé par la Commission de surveillance d'avoir une vision boostée des perspectives de prêts à venir.

J'ai deux questions en lien avec ce dossier. Compte tenu des débats avec le ministre de l'Économie démissionnaire, précédent, sur la prétendue dérive des comptes des collectivités locales, comment évaluez-vous la capacité d'investissement des différentes strates d'ici les prochaines élections, notamment municipales et peut-être aussi départementales ?

Il y a un autre point à bien expliquer à la Commission de surveillance. Dans la vision boostée, vous intégrez désormais un montant d'investissements important dès 2025, à savoir 18 milliards d'euros sur la période 2025-2029. Pouvez-vous clarifier devant la Commission de surveillance les éléments nouveaux permettant d'envisager une accélération du calendrier d'investissements dans ce domaine ?

Nous passons maintenant aux questions. Je ne vois pas de main levée, allons-y pour les réponses.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

M. le Président, la question des finances des collectivités locales et des derniers échanges avec le ministre démissionnaire était justement le sujet que nous abordions avec Jean-Yves Perrot parce que je dois dire que connaissant un peu les finances des collectivités locales, même si moins bien que Jean-Yves, j'étais un peu étonné.

Tout le monde sait que la section de fonctionnement est par construction en équilibre, donc il ne peut pas y avoir de déficit. L'accroissement du déficit viendrait à ce moment-là d'une analyse de la partie de l'investissement qui ne serait pas couverte par la capacité d'autofinancement.

Or, il y a une répartition extrêmement rigoureuse entre ce qui relève de la section de fonctionnement et ce qui relève de la section d'investissement, et donc cette partie de la dépense des collectivités locales correspond vraiment à ce qu'on appelle, en termes économiques, la formation brute de capital fixe et c'est ce que nous finançons.

Nous savons que les collectivités locales le font pour conduire la transition écologique et environnementale, par rapport aux emplois que j'ai décrits (le ferroviaire, les mobilités, les plans eau, la rénovation des écoles), et il y a un tas d'exemples concrets qui sont passés à travers le Livret, donc nous sommes assez confiants sur la volonté des collectivités locales d'aller dans cette direction, et sur leur capacité financière.

En effet, on voit que la capacité de désendettement reste très basse dans les collectivités locales quelles que soient les strates. C'est-à-dire que leur capacité de désendettement est restée stable dans les vingt dernières années. Leur trésorerie a beaucoup augmenté, en revanche, et le niveau d'investissement est resté assez stable, sauf à l'échelon régional où il a augmenté. Que ce soit les communes, les intercommunalités ou les départements, on a donc une capacité d'endettement et d'investissement très forte.

J'ajoute une petite modulation sur les Départements qui, du fait de la baisse des DMTQ, ont des recettes qui ont baissé, ce qui fait mécaniquement augmenter la capacité de désendettement, mais ce n'est pas l'échelon qui investit non plus le plus, donc nous sommes extrêmement optimistes, et je constate d'ailleurs que les associations d'élus, l'AMF en premier, se sont tout de suite élevées contre cette approche de Bercy.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Je voudrais juste une précision concernant les communes. On sait qu'il y a un rythme, un cycle d'investissement lié à l'échéance municipale. En tenez-vous compte dans vos prévisions et comment ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je dois dire que la dynamique dans laquelle est aujourd'hui la Banque des Territoires échappe à ce cycle. Olivier l'a dit et Viviane l'a constaté, nous avons fait un « fois cinq » et je pense – Kosta Kastrinidis, le Directeur des prêts, pourra préciser cela – que nous sommes plutôt dans une phase où nous avons trouvé l'adéquation des produits que veulent les élus, comme c'est le cas de l'Aqua Prêt, des offres de mobilité, avec une approche très commerciale des directions régionales sur ÉduRénov, qui vient avec une proposition d'ingénierie qui correspond vraiment à un besoin et d'une mobilisation très forte en ce sens. Peut-être peux-tu compléter, Kosta.

M. Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires :

Tout à fait, nous tenons compte du cycle électoral pour les communes en réduisant le niveau d'investissement sur l'année 2026, mais de manière en réalité assez légère. En effet, quand on regarde dans le passé l'impact qu'ont eu les élections municipales sur leurs investissements, il est très réduit dans la mesure où nos financements sont souvent liés à des projets qui ont déjà été engagés dans le plan pluriannuel d'investissement, et pour lesquels la mise en œuvre a été décidée avant le calendrier électoral. Il y a effectivement moins de projets qui se lancent pendant quelques mois avant l'entrée en campagne et une petite latence post-électorale, mais cela reste assez léger, donc cela ne joue pas massivement dans la trajectoire.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci

M. Perrot :

Très brièvement, je suis tout à fait en accord avec ce qui a été dit par Olivier et Kosta. Je fais quatre petites observations.

Le cycle des dépenses des collectivités locales, des communes notamment, a été affecté dans ce mandat par le Covid, qui a décalé très sensiblement les décisions d'investissement.

Deuxièmement, il y a un phénomène plus structurel d'allongement des délais de production des projets qui sortent de plus en plus difficilement. Il faut cinq ou six ans aujourd'hui pour sortir un projet, là où il y a quelques années on en mettait la moitié, donc cela atténue aussi l'impact sur l'année électorale comme cela vient d'être dit.

Troisièmement, la situation des départements affecte indirectement les communes parce que les départements aident aussi, les communes par les contrats départementaux, donc la situation très difficile aujourd'hui et qui va durer pèse indirectement sur les communes.

Quatrièmement, je pense que la vraie réponse est la capacité des communes – et je rends hommage à ce qui est fait sur l'enrichissement de l'offre du groupe Caisse des Dépôts – à emprunter plus longtemps sur des projets qui ont des durées de vie, notamment en matière de rénovation énergétique, beaucoup plus longues. Là, il y a une sorte de révolution culturelle qui doit se faire parce qu'il est vrai que spontanément, les communes, et notamment les plus petites d'entre elles, ne se tournent pas vers ce type de financement.

M. Cumenge :

Je rebondis juste sur cette discussion et le propos d'Olivier. Je pense que nous nous félicitons tous de la dynamique avec un effet ciseau qui va dans le bon sens, pour le coup. Je pense que le point clef de cette session et des prochaines sessions que nous aurons sur la partie prêts du Fonds d'épargne est d'arriver à bien identifier les facteurs qui font que l'on pourra préserver cette dynamique de manière pérenne. De ce point de vue, je vais aller regarder la note sur DIGO.

Si l'on reprend l'angle du bilan au global du Fonds d'épargne, en termes de stock et de bilan, cela va mettre longtemps à évoluer donc ce qui serait idéal, ce serait d'arriver à pérenniser cette dynamique de prêts sur quelques années au moins. Sinon, nous savons que nous avons de manière embarquée une continuation de la déformation du bilan vers une part de prêts qui diminue pendant encore longtemps. Je pense que l'enjeu est vraiment là.

De ce point de vue, je serais assez preneur – pas aujourd'hui – que l'on continue à creuser la question de savoir si le réseau de la Banque des Territoires a vraiment trouvé la pierre philosophale sur la manière de bien se positionner sur la faille de marché et les besoins nouveaux des strates de collectivités notamment dans la transition, ou s'il y a un effet conjoncturel aussi, parce que derrière le dynamisme actuel il y a quand même le fait que l'offre, financièrement, est revenue dans le marché à la fois en termes de prix avec le gel du TLA et à la fois parce que le resserrement de politique monétaire fait que les banques se retirent un peu.

Il y a donc une prise de parts de marché pour les maturités semi-longues, entre 15 et 25 ans, j'imagine, sur lesquelles nous avons vu venir les banques et elles sont reparties, ce qui peut refluer dans l'autre sens.

Après, évidemment, nous aurons un enjeu sur la compétitivité prix de l'offre Fonds d'épargne qu'il ne faudra pas négliger, mais je pense qu'il serait bien d'avoir, autant que possible, la différenciation entre le positionnement d'ingénierie et de l'offre en tant que tel, *grosso modo* l'accompagnement, et ce qui est juste lié à l'effet prix.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Pour réagir tout de suite, sur le secteur public local, on ne descend pas en dessous de 25 ans donc le fait que les banques se soient retirées du 15-20 ans n'a pas

d'impact, parce que nous ne faisons pas de financement en dessous. En revanche, tu as raison, nous sommes perçus aujourd'hui comme très compétitifs, et sur des durées longues, le taux du Livret A + 0,40, qui est en fait la moyenne de nos taux, est perçu comme très compétitif.

Après, sur la pierre philosophale, si je devais la résumer aujourd'hui, je pense qu'à la Banque des Territoires, nous avons une approche très écosystémique avec l'ensemble des partenaires. Par exemple, sur la rénovation des écoles, nous n'y allons pas seuls, nous y allons avec le Cerema, le CSTB, les associations d'élus, les filières professionnelles. Sur l'eau, nous n'y allons pas seuls, nous y allons avec les grandes compagnies d'eau, avec les agences de l'eau, et nous arrivons systématiquement, devant les élus, à être celui qui agence la solution de financement avec une partie de subventions.

Je rappelle que l'État nous a permis vraiment d'avoir accès à la base de données du fonds vert, donc nous avons travaillé main dans la main avec l'État, qui distribuait des financements par le fonds vert, mais qui, quand cela ne suffisait pas, fléchait vers la Banque des Territoires pour faire le complément aux prêts. Toute cette approche très partenariale et écosystémique porte aujourd'hui véritablement ses fruits.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Je donne la parole à Marie-Claire Capobianco. Ensuite, il nous faudra entendre les commissaires aux comptes, quand même.

Mme Capobianco :

Merci. En complément et en témoignage : quand nous étions allés en visite à la Direction régionale de la Banque des Territoires à Lyon – et d'ailleurs Denis y était –, nous avons eu une réunion d'équipe où s'exprimait une très bonne dynamique commerciale, etc., mais ce qui ressortait de ce qu'expliquaient les uns et les autres quant à leur moindre capacité à aller encore plus vite et plus loin en termes d'accords de crédits, c'était d'une part le fait que les communes ne comprenaient pas toujours l'intérêt de s'endetter à long terme – et qu'il fallait donc les en persuader –, et que d'autre part, les messages passés par l'État étaient un peu contraires à la volonté de la BdT de leur proposer des financements adaptés à leurs besoins d'investissements en disant « attention à l'endettement », ce qui n'allait pas tout à fait dans le même sens.

Le deuxième point de difficulté évoqué, sur lequel je crois que Denis va revenir dans son rapport, était la lourdeur et la lenteur du montage des dossiers, des pièces à fournir, de la partie administrative, un sujet bien connu des acteurs du financement. Ces deux points thématiques ressortaient clairement de nos échanges et je trouvais intéressant de les partager en complément des autres commentaires.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci. Nous écoutons maintenant les commissaires aux comptes, s'il vous plaît.

Mme Chauvin, Commissaire aux comptes :

Nous avons procédé à l'examen limité des comptes semestriels du Fonds d'épargne au 30 juin 2024 établis en normes françaises. Nous avons présenté nos conclusions détaillées au Comité du Fonds d'épargne qui s'est tenu le 12 septembre 2024.

Les commentaires que nous avons portés à l'attention du CFE sont, en substance, les suivants. Nous avons revu les principes et validé le traitement comptable appliqués au transfert d'un portefeuille de titres de 35,2 milliards d'euros de la catégorie titres de placement vers la catégorie titres d'investissement, avec 842 millions d'euros de provisions à étaler sur la durée de vie des titres. 39 millions d'euros ont été repris au 30 juin 2024.

Le stock de provisions comptabilisées au titre des remises d'intérêts sur les prêts locatifs accordés en application du bouclier tarifaire au premier semestre 2024 s'élève à 49 millions d'euros, en augmentation de 24 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2023, sans changement de modalités par rapport au 31 décembre.

La bascule du dernier lot de 12 900 prêts entre les systèmes Séquoia et Fidélio a été réalisée sur le premier semestre sans anomalie constatée à ce stade par nos experts IT, dont les travaux sont en cours de finalisation.

Nous avons également marqué notre accord sur le montant de la provision pour prêts déficitaires comptabilisée au 30 juin 2024. La permanence des méthodes est respectée. Notre calcul indépendant sur l'ensemble de la base concernée ne fait pas apparaître d'écart avec le calcul du Fonds d'épargne. S'agissant des encours douteux, nous avons réalisé une revue des dépréciations individuelles sur une sélection de créances douteuses. À l'issue de nos travaux, nous concluons à un niveau de provisionnement satisfaisant et au respect de la permanence des méthodes comptables dans la détermination des provisions.

Enfin, s'agissant de la valorisation des titres de l'activité de portefeuille, le dispositif et les méthodes de valorisation sont inchangés. Notre revue permet de couvrir la très grande majorité des lignes provisionnées et le taux de provisionnement des moins-values latentes est très élevé, à 828 %.

En conclusion, nous avons émis notre rapport qui certifie sans réserve les comptes annuels du Fonds d'épargne au 30 juin 2024 en date du 23 septembre 2024.

Je vous remercie.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup, Madame. Y a-t-il d'autres interventions après ce dernier élément du rapport ?

Non. Il me reste à remercier Viviane pour son rapport. Nous allons donc pouvoir passer au point suivant.

6 – Présentation du rapport de la mission « Fonds d'épargne »

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Il s'agit du rapport attendu de Denis Duverne sur la mission « Fonds d'épargne ».

M. Duverne :

Merci, M. le Président. Je voudrais tout d'abord remercier Sophie Clarens, du Secrétariat général de la Commission de surveillance, qui m'a assisté avec une grande efficacité pendant toute cette mission. Je voudrais également remercier votre prédécesseur, Alexandre Holroyd, pour la confiance qu'il m'a accordée en me confiant cette mission, et toutes les personnes qui ont pris le temps de me recevoir à la Direction générale du Trésor, à la Direction de la Caisse des Dépôts, parmi les élus locaux, les responsables des organismes de logement social et les représentants des entreprises publiques et privées que j'ai rencontrés.

Je dois dire que toutes ont considéré que le sujet du meilleur usage du Fonds d'épargne était un sujet légitime et qui méritait attention. Je vous propose de me borner ce soir à quelques observations sur les points qui me semblent être les plus importants. L'horloge ne s'est pas arrêtée entre le début de cette mission et maintenant et la Direction du Fonds d'épargne a répondu à une demande faite par la Commission de surveillance au début de l'été de revoir sa programmation pluriannuelle pour envisager un montant de prêts plus élevé.

Deux documents nous sont parvenus, l'un début septembre qui propose une augmentation sur les cinq ans qui viennent de 28 milliards d'euros, et l'autre cette semaine qui indique une progression potentielle grâce à la Banque des Territoires de 36 milliards d'euros. Ce sont des montants très significatifs, mais je dois rappeler que la hausse des taux d'intérêt fait que les seuls intérêts courus sur la période auront augmenté de 33 milliards d'euros.

La Direction générale du Trésor, dans sa grande sagesse, a décidé de ne pas proposer au ministre de modifier le taux de centralisation de l'épargne réglementée. Une partie de cette accélération des volumes de prêts tient à la mise en place, en ligne avec les recommandations de mon rapport, de prêts aux banques (le programme OSCAR), mais aussi, dès février, au développement du préfinancement au profit des OLS.

Une bonne surprise de cette nouvelle prévision est la perspective de prêter 18 milliards d'euros entre 2025 et 2029 à EDF pour le nouveau nucléaire français alors

qu'il y a quelques mois, on anticipait que les besoins seraient postérieurs à 2030.

Pour ce qui concerne le logement, mes autres recommandations portent sur le développement des prêts au logement intermédiaire d'une part, et d'autre part sur les petits points de friction, souvent de nature juridique, évoqués par Marie-Claire et qui ont été soulevés auprès de moi par les directions régionales de la Caisse des Dépôts.

En ce qui concerne les prêts aux collectivités locales, je recommande un message plus clair des pouvoirs publics sur l'endettement à long terme pour financer la transition énergétique ainsi qu'un règlement des points de friction soulevés par les directions régionales.

Dans mon rapport, je souligne en particulier que dans la programmation pluriannuelle des finances publiques, l'État, pour réduire le taux d'endettement rapporté au PIB, fait artificiellement baisser le taux d'endettement des collectivités locales tandis que le sien augmente et je ne pense pas que ce soit réaliste. J'attire également votre attention sur le fait que le programme de prêts concernant la rénovation des réseaux d'eau, déjà plus important qu'initialement prévu, pourrait encore être augmenté pour satisfaire les besoins d'investissements liés à l'amélioration de la qualité de l'eau.

Dans les domaines autres que le logement et les collectivités locales, au-delà du nouveau nucléaire, comme la Direction générale, je pense qu'il y a un gros potentiel de prêts à RTE pour les développements liés au transport de l'électricité et à SNCF Réseau pour la signalisation. J'ai senti un réel appétit des emprunteurs.

Je soulève aussi dans mon rapport le sujet de l'intervention du Fonds d'épargne en fonds propres dans les infrastructures publiques. Ceci mériterait, comme l'avait d'ailleurs recommandé la Cour des comptes, une réflexion de l'État et de la Caisse des Dépôts pour définir quand doivent intervenir respectivement l'APE, la Section générale, Bpifrance ou le Fonds d'épargne, mais à un moment où l'on cherche des économies budgétaires, il n'est pas inintéressant de souligner que la façon la plus économique pour les pouvoirs publics de détenir une participation dans une entreprise publique est à travers le Fonds d'épargne. Cela supposerait bien entendu de clarifier les questions de gouvernance sur les participations prises par le Fonds d'épargne.

Enfin, je considère que le modèle prudentiel du Fonds d'épargne est un peu trop prudent, et une norme un

peu plus souple faciliterait ses interventions en fonds propres. Je connais les objections de la Direction de la Caisse des Dépôts. Le bilan du Fonds d'épargne est déjà très « leveragé », avec 16 milliards d'euros de fonds propres pour un bilan de plus de 400 milliards d'euros, mais ce bilan s'apparente plus à celui d'une société d'assurance ou d'un fonds de pension pour lequel l'essentiel en termes de gestion des risques est un bon adossement actif-passif, qu'à celui d'une banque qui craint à tout moment une crise de liquidité liée à un événement de marché qui entraîne une perte de confiance des déposants.

J'ajoute deux arguments. Nous souhaitons que le Fonds d'épargne puisse faire plus pour l'économie du pays. Avec le modèle actuel, son excédent de fonds propres n'est que de 400 à 500 millions d'euros. La Direction prévoit encore d'augmenter la prudence de son modèle, nous le verrons dans une prochaine réunion (prise en compte du plancher du Livret d'épargne populaire, prise en compte du risque climatique). Pour la même raison, je propose que l'État ne prélève chaque année que la moitié de l'excédent de fonds propres disponible selon une règle analogue à celle qui s'applique pour la section générale.

J'en ai terminé, M. le Président, pour laisser la place aux questions.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

En effet, il y a de nombreux débats qui sont ouverts. Merci, Denis, pour ce travail qui a demandé beaucoup d'investissement et de temps, mais qui était effectué à la demande d'Alexandre Holroyd. Ces travaux me paraissent très utiles pour la réflexion de la Commission de surveillance et au-delà. Nous allons entamer ce débat.

Mme Capobianco :

Évidemment, ce travail est absolument passionnant et très riche d'informations. Je voulais juste faire deux observations. La première consiste à dire que, des chiffres donnés par Denis, on voit bien que compte tenu de l'évolution naturelle des encours du Fonds d'épargne, compte tenu de la capitalisation, etc., la croissance de l'encours va être encore très importante même si la collecte ralentit et les effets retard sont quand même là. Ce qui veut dire que même en se mettant en mesure d'exploiter toutes les pistes que Denis a proposées, l'écart existant aujourd'hui entre les capacités de financement et leur utilisation perdurerait.

C'est-à-dire qu'on récupère le delta au fil de l'eau, mais l'écart tel qu'il est aujourd'hui demeure. On garde donc un matelas toujours très important au niveau du Fonds d'épargne.

La deuxième observation est plus d'ambiance et dans la suite de ce qu'on vient de dire. Il faudra sans doute déminer en amont le fait que l'on pousse à l'endettement les collectivités locales, parce que c'est assez contre-intuitif compte tenu du discours

médiatique et éventuellement du discours politique. Ce sera sans doute un point à prendre en compte pour limiter d'éventuelles critiques disant « la Caisse des Dépôts pousse à la consommation et cherche à endetter les collectivités locales ».

M. Perrot :

Je dis deux mots simplement. D'abord, je partage très largement les conclusions du rapport que Denis vient de nous présenter. Je crois qu'il y a vraiment matière à agir, que le moment est propice pour le faire. On verra le débat sur le modèle prudentiel le moment venu.

Par contre, j'ai une question sur SNCF Réseau et tout ce qui va avec. J'ai gardé le souvenir d'un exposé d'Olivier Sichel qui laissait penser que les choses sont beaucoup plus difficiles de ce côté-là que du côté de RTE. Il y a peut-être eu dans l'intervalle des éléments nouveaux ou pas. En tout cas, il serait intéressant qu'on nous le dise parce qu'il y a effectivement des besoins importants. Cela aurait beaucoup de sens, encore faut-il qu'on arrive à trouver les termes d'un accord, ce qui, dans mon souvenir, avait l'air d'être assez compliqué.

Mme Artigalas :

Je voulais aussi féliciter Denis pour le travail qui a été fait. J'ai bien vu aussi, sur les prêts boostés, comment il pouvait être intéressant d'élargir.

J'ai une autre question. Dans la presse, à un moment, il était évoqué la possibilité d'aller aussi sur l'industrie de la défense. Je sais qu'il y a des besoins importants. Je ne suis pas sûre que politiquement nous soyons tous contre le fait que le Fonds d'épargne participe à cette industrie de la défense. Je crois que le contexte international est peut-être propice aussi à ce que certains changent d'avis.

Je rappelle toujours, chaque fois qu'on prévoit de nouveaux emplois, que c'est le logement social qui est quand même la base des emplois du Fonds d'épargne, mais cette idée de l'industrie de la défense a-t-elle été complètement enterrée ou est-elle toujours à l'ordre du jour quelque part dans la tête de certains ?

M. Cumenge :

Je me joins aux remarques de mes collègues commissaires surveillants sur la qualité du travail mené par Denis avec l'aide de Madame Clarens. Merci beaucoup pour cela.

Évidemment, il n'y a pas encore une vision complètement arrêtée côté État sur ce que le nouveau ministre pourrait souhaiter reprendre, ou ce sur quoi il pourrait souhaiter se positionner par rapport à toutes les propositions du rapport de Denis, donc j'ai un petit « caveat » là-dessus.

De manière générale, je rejoins la remarque de Marie-Claire, il n'y a pas de sujet de capacité de financement du Fonds d'épargne pour les années qui viennent sur des volumes assez importants de nouveaux emplois

ou d'approfondissement du rôle de la Caisse des Dépôts.

Du coup, cela amène à trois remarques. La première porte sur le fait que malgré tout, il faut faire attention aux questions de tarification puisque comme cela a été bien rappelé par tout le monde, les marges sont serrées et indépendamment de ce qui pourrait être fait sur le modèle prudentiel, on reste sur un bilan très élevé pour un niveau de capitalisation relativement faible, et surtout des niveaux de marges très faibles par rapport à l'ampleur du bilan et à sa lenteur d'évolution. De ce point de vue, cela milite, en tout cas côté Direction du Trésor, pour que nous continuions à être très attentifs à ce qu'au global, l'offre de prêt soit la plus équilibrée financièrement possible.

De manière générale, il serait bon que la réflexion prenne comme principe que tout nouvel emploi doit être fait avec des prêts correctement margés, pour lesquels le Fonds d'épargne fait une marge raisonnable, mais une marge tout de même.

La deuxième chose est que je ne suis pas sûr que je serai complètement d'accord avec Denis sur le fait de savoir si cela ressemble plus à un fonds d'investissement ou à une banque. C'est un animal un peu particulier. Malgré tout, le cœur du réacteur reste la confiance globale de la nation et des épargnants dans le dispositif. C'est pour cela que qu'il est de bon ton, je pense, de faire des évolutions prudentes, mais encore une fois, je pense qu'on peut rassurer tout le monde — et nous le dirons côté Bercy — sur le fait qu'aller vers de nouveaux emplois ne diminuera en rien la capacité à accompagner le logement social qui reste le cœur de la mission du Fonds d'épargne.

Ma troisième remarque porte sur les nouveaux emplois. Outre les pistes qui ont été explorées, que d'un point de vue technique nous soutenons complètement côté Trésor, de manière plus générale, nous serons assez attentifs à ce que la Caisse des Dépôts creuse toutes les pistes autour des transformations à long terme sur l'habitat, sur l'aménagement du territoire, sur l'aménagement urbain. De ce point de vue, je vois plutôt un continuum avec le fait d'aller sur des secteurs économiques (défense, industrie) sur lesquels la Banque des Territoires n'est pas historiquement, mais parce qu'en fait, l'expertise et la plus-value est sur le foncier, qui sera rare, sur le portage, sur l'assemblage de projets complexes. Là-dessus, pour moi, on est dans le cœur de compétence et le cœur de mission du Fonds d'épargne.

Sur l'investissement en fonds propres, je pense qu'avoir la réflexion est utile et intéressant, évidemment avec une certaine forme de prudence à ce stade sur la recommandation en tant que telle.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci. M. le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous allons peut-être répondre à trois voix avec Olivier Mareuse, patron des fonds d'épargne, et Olivier Sichel sur la SNCF et peut-être sur d'autres sujets. Je traiterai la défense et éventuellement d'autres questions si mes collègues ne les ont pas couvertes.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci, Éric. Sur les différents points du rapport de Denis Duverne, je fais quelques remarques. Nous partageons tout à fait le constat de l'utilité et de la nécessité pour le bilan du Fonds d'épargne de développer de nouveaux emplois en matière de prêts notamment dans les domaines qui sont cités (l'énergie, le ferroviaire, l'électricité), qui constituent certainement des opportunités de déployer un excédent d'épargne par rapport aux prêts qui va demeurer, comme cela a été souligné par Mme Capobianco, même dans les hypothèses que nous avons maintenant de ralentissement confirmé de la collecte.

Nous partageons également l'intérêt du dispositif de refinancement des banques qui a été mis en place pour le financement de la transition énergétique, et qui nous paraît être un bon complément aux interventions directes du Fonds d'épargne sur des thématiques prioritaires, et puis le point qui nous paraît très important, également recommandé, de la stabilité du taux de centralisation permettant d'éviter des rebalancements brutaux de la ressource entre la Caisse des Dépôts et les banques pour préserver la stabilité globale du système.

Il y a aussi un point que souligne Denis Duverne dans son rapport, qui est la nécessité et peut-être l'opportunité actuelle d'encadrer les possibilités d'arbitrage dont bénéficient les organismes de logement social sur leur Livret A, puisque je rappelle qu'aujourd'hui, leurs capacités de dépôt sont illimitées et qu'il y a eu un usage massif de cette faculté lorsque la conjoncture de taux y était propice. Ce n'est plus le cas aujourd'hui, donc les organismes de logement social ont réduit massivement leurs dépôts, et l'assiette concernée est devenue très limitée. C'est peut-être un contexte favorable pour encadrer davantage ces facultés d'arbitrage qui peuvent constituer un risque à moyen terme.

Par ailleurs, nous partageons également l'utilité d'une réflexion sur les modalités de détermination du prélèvement de l'État pour les lier peut-être davantage celui-ci aux résultats du Fonds d'épargne.

J'aurai peut-être deux points d'attention. L'ouverture proposée sur des interventions du Fonds d'épargne via des prises de participations stratégiques est un point qui serait une évolution, puisqu'aujourd'hui le Fonds d'épargne effectue des placements en actions, mais ne détient pas de participations stratégiques dans des sociétés à une seule exception qui est sa participation de 10 % au capital de GRTgaz aux côtés de la Section

générale qui avait été, en son temps, approuvée par le Ministre.

Une évolution de la doctrine d'emploi du Fonds d'épargne dans ce domaine nous semble pouvoir être envisagée, mais en privilégiant précisément des actifs du même type, c'est-à-dire des prises de participations dans des infrastructures apportant des services essentiels et intervenant dans des secteurs régulés et offrant des perspectives de revenus stables. En revanche, nous serions plus réservés sur une évolution de la doctrine d'emploi vers des prises de participations stratégiques dans des entreprises industrielles et commerciales concurrentielles pour participer à leur contrôle aux côtés d'autres actionnaires. Il paraît plus complexe d'engager l'épargne des Français dans ce type d'intervention.

Le deuxième point d'attention que je voudrais mentionner porte sur le caractère conservateur du modèle prudentiel, sur lequel nous avons eu de nombreux échanges avec Denis, notamment par comparaison avec la mesure réglementaire de la solvabilité. Je fais juste deux ou trois commentaires là-dessus si vous me le permettez.

Notre analyse est que sur le risque de crédit, le risque d'actif, globalement, le modèle prudentiel est très proche du modèle réglementaire. Il y a quelques petits écarts dans les deux sens, mais la somme est très voisine sur ce besoin de fonds propres de base qui est lié au risque de crédit.

Évidemment, le modèle prudentiel, lui, ajoute à cela une mesure des besoins de fonds propres liés au risque global de taux, ce qui n'est pas présent dans le modèle réglementaire de base. Je voudrais souligner que notre mesure du besoin de fonds propres lié au risque de taux est jugée trop peu conservatrice par l'ACPR, qui a fait plusieurs recommandations dans ce sens pour renforcer le risque global de taux et pour considérer qu'il était aujourd'hui insuffisamment couvert.

D'autre part, je pense que les deux mesures (la mesure réglementaire et la mesure du modèle prudentiel interne) ne sont pas exactement de même nature. L'exigence réglementaire, y compris le majorant appliqué par l'ACPR au titre du P2R, est un minimum absolu que l'on doit respecter à tout instant. Le besoin de fonds propres issu du modèle prudentiel est la cible à laquelle nous devons nous situer en haut de cycle, mais dont nous pouvons nous éloigner dans les crises financières de manière transitoire, donc il y a une certaine logique à ce que l'un soit décalé au-dessus de l'autre de manière à permettre au Fonds d'épargne de jouer son rôle contracyclique, ou en tout cas de ne pas être procyclique, et de poursuivre ses interventions et son activité même lorsqu'il est temporairement en dessous de son objectif de solvabilité.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, Olivier. Je vais à mon tour remercier Denis de ce rapport extrêmement riche et qui montre

fondamentalement, en tout cas s'il était adopté, le soutien de la Commission de surveillance, en tout cas pour le moment le soutien de Denis Duverne, à un objectif d'élargissement des emplois du Fonds d'épargne qui, il me semble, sont extrêmement utiles pour le développement de notre pays, mais aussi pour son équilibre propre. De ce côté-là, je trouve que c'est vraiment un travail qui va être extrêmement précieux à l'avenir.

Au-delà de ce qui a été dit par mes collègues, je ferai peut-être deux commentaires sur la solvabilité et sur la défense.

Sur la défense, pour répondre au point de Viviane, en réalité, les fonds d'épargne ont le droit d'investir dans le secteur de la défense dans le cadre de l'approche qui prévaut aujourd'hui. C'est-à-dire que les fonds d'épargne sont actionnaires de très grandes entreprises de défense cotées dont nous pensons que l'utilité est réelle et le risque modeste. C'est une diversification de notre portefeuille actions.

En revanche, ce que nous envisageons de faire dans le cadre d'une initiative que nous vous présenterons quand elle sera plus élaborée, en soutien du secteur de la défense dans le domaine des infrastructures et des entreprises, sera plutôt conduit par la section générale — et je pense notamment à ce que pourra faire la Banque des Territoires sur les infrastructures de défense.

Les entreprises, les PME notamment, sont en priorité soutenues par Bpifrance, qui d'ailleurs gère deux fonds et plusieurs autres outils dédiés à la base industrielle et technologique de défense pour le compte de la délégation générale à l'armement. L'établissement public est susceptible d'intervenir de manière complémentaire en souscrivant à des fonds, et Olivier Mareuse est en train de regarder un certain nombre de projets en cours de restructuration.

Sur la solvabilité, je fais un commentaire en plus de ce qu'a dit Olivier Mareuse. Si nous regardons le modèle réglementaire de solvabilité, donc le ratio de solvabilité européen, il se trouve qu'on arrive sur un ratio de solvabilité qui est au niveau de 18 %, qui en fait est tout à fait homogène au niveau atteint par la section générale.

Dans les deux cas, il me semble que pour des établissements qui n'ont pas d'actionnaire, le fait de pouvoir afficher un ratio de solvabilité avec la méthode européenne, qui en effet est conservatrice, mais qui est supérieure à ce qu'offrent les grandes banques extrêmement solides de notre pays, me semble logique.

En tout cas, il y a quelques années, le ratio de solvabilité européen des fonds d'épargne était plus près de 10 % que de 20 %. Le travail patient que nous avons fait avec le soutien total de la Direction générale du Trésor nous a permis de nous rapprocher de 20 %. Je trouve que c'est un bon niveau, ce qui nous permet en cas de choc d'avoir une capacité à baisser ce ratio, parce que si on descend à 14 %, cela reste encore très solide et on est encore au-dessus de la plupart des

banques françaises et européennes. Dans ces cas-là, le modèle propre des fonds d'épargne s'éloignerait de la cible et comme le rappelait Olivier, on le peut.

À la fin, ces sujets sont placés sous votre autorité, donc ce n'est que l'avis de la Direction générale. Sur le modèle de solvabilité européen nous avons le sujet de l'ACPR, évidemment, qui n'est pas neutre.

Voilà ce que je pouvais ajouter sur ces deux points. Olivier pourra revenir sur la SNCF et peut-être sur d'autres sujets.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Oui. Sur la SNCF, Gabriel a raison, là où nous travaillons bien avec la SNCF, c'est sur le foncier. Demain, je vais à Vierzon signer avec la SNCF une convention de partenariat sur le réaménagement des quartiers de gares. Ce sont véritablement ces questions foncières de passerelles, de parkings, de restitution des fonciers autour des gares, d'aménagement de plateformes multimodales, sur lesquelles la SNCF a éprouvé le besoin de faire un partenariat et d'aider les maires dans leur aménagement des quartiers de gares.

Sur le financement très large de la SNCF en *corporate*, nous avons encore eu des échanges cet été avec eux.

[Hors PV]

Je vais revenir sur la question de Marie-Claire. Kosta peut-il projeter les évolutions des grands ratios financiers des collectivités locales ? Si vous le voulez bien, je vais les commenter. Sur les communes, la capacité de désendettement, en 2015, était de 5,8 années. En 2022, elle est de 4,9 années. La durée moyenne de la dette a donc baissé de presque 1 an. En 2015, la dette nette des collectivités locales était de 64 milliards d'euros. En 2022, elle est de 65 milliards d'euros. Vous voyez que là, il n'y a pas d'endettement. La trésorerie des communes est passée de 21 milliards d'euros en 2015 à 30 milliards d'euros en 2022. On voit bien la capacité.

Sur les EPCI, qui sont aussi un échelon d'intervention, la capacité de désendettement est passée de 4,7 années à 4,1 années. Là aussi, la durée moyenne s'est réduite. La dette nette est passée de 23 milliards d'euros à 28 milliards d'euros et la trésorerie est à 11,6 milliards d'euros. Nous n'allons donc pas être des pousse-au-crime par rapport aux montants qui, cette année, vont être de 4 milliards d'euros.

Sur les Départements, la capacité de désendettement était de 5,3 années, elle a baissé en 2022, mais celle-là va augmenter en flèche et nous allons vous diffuser l'étude de la Banque Postale qui montre bien que la baisse des DMTD va vraiment faire monter la capacité de désendettement. La dette nette est passée de 34 à 30 milliards d'euros. La trésorerie est passée de 4,8 à 12 milliards d'euros.

Je termine par l'échelon qui est particulièrement intéressant pour nous, parce que c'est véritablement l'échelon de l'investissement structurel, à savoir les

Régions. On voit bien que la capacité de désendettement est passée de 5,2 à 5,5 années, donc ils ont allongé leur durée d'endettement. Là, c'est un échelon qui s'est vraiment beaucoup accru en termes d'investissements. La dette nette est passée de 24 à 34 milliards d'euros. Là, on a eu une augmentation, mais qui reste raisonnée sur la période. La trésorerie est restée stable. On voit bien que la Région, dans notre organisation territoriale, incarne cet échelon de l'investissement.

Tout cela pour dire que c'est quand même sous contrôle.

Mme Capobianco :

Je n'avais aucun doute là-dessus. Je parlais en termes de communication. Les messages tels qu'ils sont véhiculés sont tellement importants qu'au-delà des réalités, il faut être très attentif à l'image. En réalité, sur le fond, je suis bien d'accord.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

On va continuer notre travail de conviction auprès du Ministre de l'Economie et des Finances.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Denis souhaitera certainement réagir.

M. Janailiac :

J'ai levé la main, premièrement pour féliciter Denis de son rapport qui est tout à fait intéressant. Je suis tout à fait d'accord avec les propositions d'élargissement des emplois du Fonds d'épargne. Par contre, je suis un peu réticent sur les investissements en fonds propres, d'abord parce que le métier d'investisseur stratégique n'est pas le même que celui d'investisseur financier, deuxièmement parce qu'il y a aujourd'hui pas mal d'acteurs publics qui jouent ce rôle et je crains que cela crée de la confusion.

Je pense qu'il faut aller plus loin dans la réflexion. Pourquoi pas, mais alors pour moi, cela doit être uniquement, comme cela a été dit tout à l'heure, pour des entreprises d'infrastructures monopolistiques, avec des flux de revenus à peu près constants, mais pas pour d'autres types d'activités.

Mme Artigalas :

Par rapport au tableau que vient de nous montrer Olivier, je voulais quand même faire une petite remarque. J'ai été élue locale et Jean-Yves Perrot, qui est toujours maire, sait de quoi je parle. La commande publique et les investissements des collectivités locales, à quelque niveau qu'elles soient (région, département, EPCI ou commune), c'est ce qui fait vivre l'économie locale pour une grande partie.

Non seulement les collectivités locales investissent sur des infrastructures pour le bien-être de leurs habitants, pour améliorer leur qualité de vie, mais en plus, elles participent à l'économie locale en faisant entrer des

recettes dans les finances de l'État et de Bercy. Quand l'économie locale va bien, c'est de la TVA qui rentre et ce sont des recettes pour l'État.

Dire que les collectivités locales dépensent trop, cela me paraît être une certaine forme d'aberration ou un manque de compréhension de la façon dont fonctionne notre tissu local, donc je voulais quand même insister là-dessus.

M. Perrot :

Effectivement, je ne veux pas jouer les rabat-joie par rapport au tableau qu'a présenté Olivier, mais il n'y a pas seulement un facteur culture d'appétence pour la dette à long terme, il y a aussi un problème de visibilité sur les ressources des collectivités derrière la situation actuelle, qu'il ne faut pas sous-estimer, en particulier pour le bloc communal.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Ce que n'oublie jamais les élus locaux, c'est que derrière des investissements, il y a des dépenses de fonctionnement supplémentaires et que là, il n'y a pas de miracle, il faut que la colonne recettes soit égale à la colonne des dépenses.

Maintenant, Denis va pouvoir enfin réagir.

M. Duverne :

Je ne vais pas revenir sur le sujet de la défense parce que la réponse d'Éric est plus complète que celle que j'aurais faite, mais nous l'avions traitée dans le rapport en l'écartant, effectivement.

Je fais quelques remarques complémentaires. Le rapport dit bien, comme le souhaitait Gabriel, qu'il faut faire attention à la tarification des prêts et ne pas augmenter les prêts déficitaires, en tout cas avoir toujours en tête l'équilibre et le fait qu'on soit globalement avec une marge positive.

Sur les prises de participation stratégiques, mon objectif, qui est rappelé dans les propositions, est bien de le faire uniquement pour des infrastructures monopolistiques, comme vient de le dire Jean-Yves, et pas pour faire tout et n'importe quoi. Ce seraient probablement des prises de participations en même temps que la section générale, mais du point de vue du coût en fonds propres pour les finances publiques, c'est meilleur par le Fonds d'épargne.

Sur la question de la SNCF, je crois que ce n'est peut-être pas le Fonds d'épargne qui est le bon véhicule.

C'est peut-être la section générale parce qu'il y a une demande de SNCF Réseau de dette subordonnée. C'est la conversation que j'ai eue avec Alain Quinet. Il souhaite, pour le programme de signalisation qui leur est imposé par la norme européenne, développer la signalisation. Je ne sais pas si c'est de la dette subordonnée qui viendrait du Fonds d'épargne ou peut-être plus facilement de la section générale, mais il y a une demande de leur part.

Enfin, sur le modèle prudentiel, j'entends tous les appels à la prudence, mais je constate que tous les ans, sous la pression de l'ACPR, avec le risque climatique qu'il faut prendre en compte, etc., on augmente l'exigence et je pense que si on augmente l'exigence, on va priver le Fonds d'épargne de la capacité de faire de tout ce que l'on a discuté ce soir. Au moins, il faut donc que l'on ne durcisse pas les exigences du modèle prudentiel.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci, Denis. Maintenant, je peux vous parler des étapes suivantes. Puisque tout le monde a salué cet excellent rapport — et je crois que nous avons eu un débat très intéressant et très riche à cette occasion —, il faut, dans la mesure du possible, que ce rapport devienne le rapport de la Commission de surveillance et que nous élaborions un avis. Nous allons donc nous attacher à élaborer cet avis et à le rédiger en essayant de faire la synthèse de ce qui s'est dit là. Il sera bien sûr circularisé et enrichi de vos observations.

Ensuite, cet avis, sur la base de cet excellent rapport, a vocation à être circularisé aussi aux décideurs, aux ministres, aux commissions des finances et des affaires économiques des deux assemblées, aux parlementaires qui ont déjà fait des travaux reconnus en la matière, etc. Je crois que ce sera une participation tout à fait déterminante au débat public sur la base de ton excellent rapport, Denis, dont je crois tout le monde te remercie et te félicite très sincèrement.

Nous libérons M. le Directeur général en ayant à peu près respecté l'horaire, d'ailleurs.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Veuillez m'excuser. À très vite.

M. Lombard quitte la séance.

7 — Délibération relative à la stratégie LBP-CNP

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Il nous reste une délibération relative à la stratégie de la Banque Postale et CNP. Je vais demander à Évelyne de nous présenter ce point, puisqu'elle est notre

rapporteuse. Ensuite, je ferai quelques points de synthèse qui me paraissent importants.

Mme Ratte :

Pour commencer, M. le Président, j'évoque quelques rappels et éléments de contexte. À la suite des difficultés rencontrées par la Banque Postale au

premier semestre 2023, la Commission de surveillance a pris connaissance le 29 novembre suivant du plan de remédiation élaboré par la nouvelle direction de la banque pour éviter qu'une telle situation ne se reproduise.

Je reprends les recommandations. La Commission de surveillance a demandé d'une part un suivi de la mise en œuvre de ce plan de remédiation permettant d'apprécier le renforcement du pilotage des risques financiers des filiales financières, y compris les sous-filiales comme CNP, et d'autre part une réflexion de plus long terme sur l'organisation de la gouvernance de la Banque Postale et la revue de sa stratégie qui pourrait découler des difficultés rencontrées, à présenter donc lors d'un Comité stratégique prévu en septembre 2024. Nous y sommes donc.

Par ailleurs, il est rappelé que l'équilibre financier de l'opération Mandarine en 2019, qui scellait l'entrée de la Caisse des Dépôts au capital de La Poste, reposait notamment sur le rapprochement concomitant de la Banque Postale et de la CNP.

La Banque Postale renforçait sa rentabilité et sa solvabilité en devenant un banque-assureur de plein exercice à l'égal des autres grands groupes bancaires, renforcement indispensable pour financer la transformation du groupe La Poste, la CNP trouvant dans ce rapprochement un relais de croissance pour compenser la diminution progressive de son partenariat de distribution avec BPCE et développer ses activités dans l'assurance non-vie grâce à l'apport des filiales de la Banque Postale dans ce domaine.

Une fois ce rappel historique fait, le Comité stratégique a constaté qu'aujourd'hui, l'apport de CNP à la Banque Postale a en fait surtout permis de compenser les pertes de l'activité bancaire traditionnelle de la Banque Postale (-165 millions d'euros en 2022, -554 millions d'euros en 2023) et donc, en réalité, CNP demeure le moteur des performances de l'ensemble LBP-CNP et donc du groupe La Poste, puisque c'est un jeu de poupées gigognes qui a été mis en place.

Si vous le voulez bien, dans un premier temps, je vais faire le point sur la feuille de route stratégique qui nous avait été présentée au printemps 2023 pour savoir où nous en sommes, et ensuite j'évoquerai les points d'attention apparus lors du comité stratégique avec le management de LBP-CNP.

D'abord, où en sommes-nous sur cette feuille de route stratégique ? Cette feuille de route stratégique avait pour objet la restauration de la rentabilité de la banque de détail pour ce qui concerne LBP, et le développement d'un modèle d'assurance complet et diversifié géographiquement pour CNP.

Quatre observations sont issues de notre discussion. La première est que la rentabilité de LBP-CNP, dont les performances et les remontées de dividende sont essentielles pour la soutenabilité de la trajectoire financière du groupe La Poste, donc pour la transformation de son modèle, est une priorité et que donc un travail de fond sur la restauration de cette rentabilité des activités bancaires de LBP, notamment

en matière d'action commerciale, d'approche client et de refonte de l'outil ALM a été engagé par le management dès le second semestre 2023.

Le Comité stratégique a pris acte des travaux et actions engagés depuis lors et des premiers résultats obtenus que l'on peut qualifier d'encourageants. Notamment un plan d'économie sur les charges a été mis en place, il a été exécuté même au-delà. De même, la dynamique commerciale a été bien engagée. Ces premiers résultats permettent au Président du directoire de la LBP, je cite, d'être « raisonnablement confiant ».

Le Président a également précisé que les transformations en cours se passaient dans un climat social serein et avec un bon dialogue avec les organisations syndicales.

L'évolution du contexte économique et financier aujourd'hui, par rapport à il y a un an, avec une inflation maîtrisée et une baisse des taux, n'est pas de nature à modifier très sensiblement les objectifs qui ont été fixés. La question a été posée parce qu'effectivement, en un an, tout a changé. Par conséquent, les objectifs restent-ils encore atteignables ? La réponse du management est oui, même si la Banque Postale demeure encore une banque de taux exposée à la marge nette d'intérêt. Le retour à la rentabilité de LBP en 2026 est donc confirmé par l'équipe dirigeante.

S'agissant de CNP, le Comité stratégique a bien noté – et pour un certain nombre de commissaires surveillants ce fut une découverte – le fait que cette filiale à 100 % de LBP avait à gérer l'évolution d'un modèle dit « en gestion extinctive », et qu'elle devait préparer son avenir en déployant du capital sur d'autres activités par croissance externe. À cela, s'ajoute le fait qu'il ait été dit en séance qu'un tiers du chiffre d'affaires et du résultat de CNP était à risque sur 10 ans.

Ces éléments d'incertitude paraissent préoccupants. La discussion a ainsi conduit le Comité stratégique à demander au management de LBP-CNP transmettre les trajectoires prévisionnelles des flux de financement et de l'affectation du cash entre les entités CNP, LBP et La Poste, jusqu'en 2029, de façon à avoir une vision un peu plus claire.

Quels sont les points d'attention, dans la mise en œuvre du plan de remédiation, qui ont été pointés par le CAR ?

Il y en a cinq. Il y a tout d'abord la refonte de la gestion actif-passif de LBP. C'est le point crucial de ce plan de remédiation. Il a été précisé qu'en réalité, cette refonte prendra plus de temps que prévu et qu'elle ne sera finalisée qu'en 2025. Il faut noter que LBP assume actuellement une mission de la BCE sur certains risques dont les conclusions seront sans complaisance – cela nous a été dit très clairement –. Toutefois, les remédiations demandées par le superviseur sont anticipées par la Banque Postale, et devraient probablement être couvertes par les travaux en cours de la feuille de route.

Le deuxième point est le redressement de l'activité bancaire de la Banque Postale. Là encore, cet objectif majeur, comporte de nombreuses difficultés du fait de la mission sociale de la banque qui a une ligne de crête de rentabilité extrêmement étroite, mais également du fait des délais pour mettre en place les synergies commerciales qui étaient prévues par Mandarin entre LBP et CNP. A cela s'ajoute la transformation culturelle, forcément longue, nécessaire dans les équipes pour passer d'un objectif exprimé en volume vers un objectif de rentabilité.

La cession des foyers de perte de LBP va prendre également plus de temps que prévu. Si la fermeture de Ma French Bank est en cours et a l'air de bien se passer, en revanche, la cession de KissKissBankBank est beaucoup plus complexe.

Devant cette situation, le Comité stratégique a donc demandé une présentation de la contribution des différentes activités bancaires en terme de chiffre d'affaires, de produit net bancaire et de résultat, en sachant, pour l'information de la Commission de surveillance, que ces différentes activités bancaires sont la gestion d'actifs réalisée par LBP asset management, la banque privée à travers Louvre Banque Privée et la banque de financement et d'investissement, qui était la BFI renommée en BEDL.

Le troisième point d'attention est la situation de la CNP et notamment la nécessité pour la CNP de faire de la croissance externe et de se développer sur les segments non-vie pour tendre vers un modèle complet d'assurance, vie et non-vie.

Le Comité stratégique a bien noté que les opérations Pietra avec La Mutuelle générale sur le secteur de la protection sociale et Callisto, dont on a parlé en tout début de séance, avec la filiale assurance du groupe Carrefour, qui sont des opérations destinées à diversifier le modèle CNP (vie/non-vie IARD), ont été approuvées par le CDI non sans hésitation et mériteront un suivi attentif dans le cadre de l'exercice annuel du CDI bilan.

Sur l'activité à l'international, dont il faut savoir qu'elle représente quand même 24 % du résultat net de la CNP avec une forte concentration en Italie et au Brésil, puisque les activités en Grèce et à Chypre ont été vendues, la recherche de croissance externe rentable est absolument nécessaire selon le management de CNP pour compenser la fin de certains partenariats de distribution. C'est bien sûr et en premier lieu BPCE, mais aujourd'hui est parue dans la presse la fin du partenariat avec la banque italienne UniCrédit.

Il y a donc la nécessité pour la CNP de se concentrer sur des projets d'acquisition qu'elle situe en Europe et en Amérique latine. En Amérique latine, elle est déjà au Brésil donc on peut penser qu'il y a une cohérence à poursuivre sur ce continent. Elle évoque le Mexique et la Colombie. Elle évoque une enveloppe de 1 milliard d'euros. Il est évident que ces opérations seront naturellement porteuses de risques et donc à examiner de près.

Il me reste deux points d'attention très rapides.

Les risques informatiques restent très importants, même si le taux d'obsolescence des systèmes d'information de la Banque Postale a été divisé par deux. Une ligne de 20 millions d'euros est sanctuarisée pour continuer l'amélioration, mais l'ensemble SI reste critique.

Enfin, concernant les risques opérationnels de fraude, de conformité et LCB/FT, les directions de la Caisse des Dépôts comme l'Inspection générale soulignent de nombreux risques critiques. La fraude aux moyens de paiement a déjà entraîné une perte de 94 millions d'euros en 2023, à comparer au plan d'économie de 100 millions d'euros. L'ACPR, de son côté, a ouvert une procédure contradictoire en vue de mettre en demeure LBP pour remédier aux insuffisances affectant son dispositif de lutte contre le financement du terrorisme et le gel des avoirs, donc là aussi, la situation est critique.

En conclusion, on peut dire que l'objectif de retour à la rentabilité de la Banque Postale en 2026 est confirmé par le management de la banque. Je crois qu'il est important de le souligner. La marche reste haute et la tâche à accomplir très importante, puisqu'il faut remettre au carré la plupart des processus, tout cela dans un contexte macroéconomique mouvant pouvant peser sur le niveau des résultats nets de LBP, qui malgré la stratégie de diversification demeure encore une banque de taux exposée à la marge nette d'intérêt.

Pour atteindre cet objectif 2026, la Banque Postale part néanmoins d'une situation bilancielle et prudentielle solide, avec un ratio de liquidité LCR de 14,6 % à fin 2023 et un ratio CET1 de 19 %. Les premiers signaux et les résultats présentés par LBP sont encourageants, donc soyons optimistes.

En ce qui concerne la dynamique de redressement cette fois-ci de l'ensemble LBP-CNP, il semble que cette dynamique est maîtrisée et bien pilotée. De nombreux aléas demeurent notamment sur les effets de synergie industrielle et commerciale entre LBP et CNP qui avaient été annoncés.

J'évoque un dernier point. La Direction générale de la Caisse des Dépôts avait indiqué en Commission de surveillance du 29 novembre 2023 qu'une réflexion sur l'évolution du mode de gouvernance du groupe LBP pourrait être engagée pour passer d'une structure duale (à directoire et conseil de surveillance) vers une structure moniste (à conseil d'administration).

Le Comité stratégique recommande d'engager une discussion pour savoir où on en est et quelle est la position des deux actionnaires du groupe La Poste, à savoir la Caisse des Dépôts et l'Etat

Le Comité stratégique recommande enfin à la Commission de surveillance de demander que lui soit communiqué le tableau des flux de trésorerie de financement à horizon 2029 intégrant un volume de croissance externe pour CNP, la décomposition du PNB et du RNPG par métier pour la Banque Postale, et le chiffrage des synergies attendues à horizon 2029 entre la CNP et la LBP.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci, Évelyne. Avant les interventions des commissaires surveillants, nous allons entendre la Direction générale pendant quelques minutes.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

J'évoquerai simplement trois points.

Premièrement, nous partageons largement les conclusions du rapport d'Évelyne Ratte et notamment les cinq points d'attention qui y ont été évoqués. En effet, nous considérons que le travail de remédiation a bien été engagé par la nouvelle équipe, notamment par le Président du directoire Stéphane Dedeyan, mais qu'il y a encore un certain nombre de chantiers importants qui doivent être mis en œuvre.

Les deux points principaux sont d'une part le rétablissement de la rentabilité de la banque de détail et d'autre part la croissance externe de la CNP pour permettre d'assurer la pérennité à très long terme du modèle CNP, en sachant qu'aujourd'hui la CNP reste toujours profitable au cours des cinq prochaines années.

Le deuxième point est le fait que la Banque Postale a déjà préparé des éléments pour répondre aux trois demandes du Comité stratégique sur les flux entre CNP, LBP et La Poste, sur la décomposition du résultat de la Banque Postale, et sur les synergies. Là-dessus, je peux donner quelques éléments complémentaires si vous le souhaitez. En tout cas, cela vous sera transmis dans les prochains jours.

Troisièmement, sur le point plus spécifiquement de l'évolution de la gouvernance de la Banque Postale, en effet, du côté de la Direction générale et sous le contrôle d'Olivier Sichel, nous sommes favorables à faire évoluer la gouvernance pour passer sur un modèle à conseil d'administration et direction générale plutôt que sur le modèle actuel, et ce pour deux raisons.

Globalement, le conseil d'administration, par rapport au conseil de surveillance, a une responsabilité supérieure. De ce fait, il a davantage accès à l'information et la possibilité d'obtenir plus de choses de la part du management. Par ailleurs, du côté de l'organisation du management, l'existence d'un directoire avait conduit à une forme de cloisonnement entre d'une part les membres du directoire et d'autre part les membres du Comex, qui n'étaient pas membres du directoire. Ceci avait conduit, notamment parce que la fonction finance n'était pas représentée au directoire, à avoir un certain nombre de lacunes dans la prise en compte de considérations financières dans la prise de décisions.

Nous avons donc demandé à ce que ce chantier soit ouvert. La Poste est d'accord sur le principe d'ouvrir ce chantier. Simplement, elle considérerait que ce n'était pas la priorité numéro 1 et qu'il fallait déjà mettre en place la nouvelle équipe avec Stéphane Dedeyan et son comex, lancer les chantiers opérationnels de

transformation, y compris par exemple le chantier ALM qui est assez structurant. Nous considérons que cette étape est maintenant franchie, le chantier de la gouvernance a donc été ouvert et la Banque Postale est en train de voir avec La Poste comment et dans quel calendrier faire évoluer la gouvernance.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci. Jean-Marc Janailac a demandé la parole.

M. Janailac :

Merci, M. le Président. D'abord, merci à Évelyne pour son rapport très complet. J'aurai deux petits points à ajouter. Premièrement, je pense que tous les membres du Comité stratégique ont été positivement impressionnés par la clarté, la transparence et l'implication du Président du directoire de la Banque Postale dans la présentation de son dossier. C'est un élément très positif.

Deuxièmement, je voulais revenir sur la croissance externe de CNP parce qu'en effet, je faisais partie de ceux qui ont été vraiment très étonnés. Nous avions bien compris que Mandarine permettait de compenser le run-off de l'activité de BPCE par la Banque Postale, mais ce que je n'avais pas compris, c'était qu'il fallait ajouter des capitaux pour faire de la croissance externe pour compenser le tiers d'activités qui vont disparaître en France et en Italie, et on ne parle pas de centaines de millions mais de milliards d'euros.

On nous a dit que c'était des ressources propres et des capitaux propres de CNP, mais la demande du plan de trésorerie de financement vise à bien nous assurer que même après ces investissements en capitaux pour la croissance externe, il restera assez de liquidités à faire remonter à la Banque Postale pour assurer le désendettement in fine de La Poste. C'est ce qu'il nous faut vérifier par la production de ces plans de trésorerie sur les années qui viennent.

Merci.

M. Perrot :

Très brièvement, puisque j'étais à la fois aveugle et muet pour des raisons informatiques pendant le Comité stratégique, je voulais dire que j'avais été, comme nous tous, très favorablement impressionné par la qualité de l'exposé et des réponses. C'était une confirmation, nous avions déjà ressenti cela au moment de la présentation de la feuille de route.

Deuxièmement, je livre un petit témoignage historique quand même. À l'époque où l'opération Mandarine a été dessinée, certains s'en souviennent, il y avait une certaine réticence d'une partie du management de la CNP vis-à-vis de cette opération qui se fondait en partie, je crois, sur les craintes que l'absorption de la ressource par La Poste se fasse un peu dans un contexte dont ensuite on mesurerait plus ou moins les conséquences par rapport aux besoins propres de financement du modèle de la CNP. L'évolution sur ce

point évoquée aujourd'hui est un peu une découverte, mais c'était déjà un peu présent dans les esprits à l'époque, Olivier peut en témoigner.

Troisièmement, comme l'a très bien dit Jean-Marc, la vraie question au bout de tout cela est de savoir si l'opération restera autoportante, comme nous l'espérons et le croyons, ou s'il faudra à un moment donné ajouter du capital au niveau de la Caisse des Dépôts, et quand et comment. Cela, nous le verrons le moment venu, mais c'est quand même l'interrogation de fond derrière tout cela.

M. Duverne :

Je ferai deux commentaires, le premier sur la gouvernance LBP. Je comprends que cela n'ait pas été la priorité pour la première année d'exercice de Stéphane. C'était le souhait de Stéphane Dedeyan et je comprends que la Caisse des Dépôts était d'accord. Il me semble qu'il est vraiment important de se fixer l'objectif de la faire dès 2025 sans attendre. Il y a le fonctionnement en silo que vous mentionnez. Il y a le risque dans un directoire que les membres du directoire considèrent qu'ils sont quasiment les égaux du directeur général qui n'est que le primus inter pares et que celui-ci doit négocier pour obtenir un consensus, donc ce n'est vraiment pas une bonne formule pour une banque en crise comme la Banque Postale. Je souhaiterais que la Commission de surveillance demande à ce que ce soit fait en 2025.

Sur la croissance externe de la CNP, j'ai un commentaire. Il est très dangereux de se fixer comme objectif de faire systématiquement de la croissance externe pour garder sa taille. Je pense qu'il est bien d'avoir cette conscience de l'idée qu'on a un risque de baisse de son revenu liée au fait qu'il y ait des activités qui disparaissent.

Se forcer à faire des acquisitions conduit obligatoirement à faire des bêtises. Je n'ai jamais vu des plans stratégiques construits sur la base d'acquisitions. Je voudrais être sûr que l'on ne fait pas un plan stratégique de la CNP reposant sur des acquisitions. Les acquisitions viennent quand il y a une opportunité, que le prix est raisonnable, mais il ne faut pas s'astreindre à faire des acquisitions donc le vocabulaire utilisé sur ce point me gêne particulièrement.

Mme Capobianco :

Sur le sujet spécifique de la Banque Postale côté banque de détail, c'est-à-dire indépendamment de l'opération Mandarin et de la CNP, j'ai une observation à faire. Ne faisant pas partie du Comité stratégique, je n'ai pas entendu cette présentation. J'ai simplement participé aux premiers échanges lors de l'arrivée de Stéphane Dedeyan. Je suis rassurée d'entendre que les membres du Comité stratégique trouvent que le fait d'avoir écouté l'équipe témoigner lors du Comité a été satisfaisant parce que, franchement, quand j'entends ce qu'Éveline vient de dire et quand je lis tout ce qui a été écrit, j'ai l'impression que la banque est

entièrement à refaire. Par expérience de la banque de détail, je peux vous dire que ce n'est pas évident.

Clairement, le management a de sacrés chantiers à mener parce que l'ALM est un sujet à part entière, mais au-delà de l'ALM, le sujet de l'animation commerciale est quand même à revoir de façon significative avec tout ce que cela veut dire en termes de fixation d'objectifs, en termes de dispositifs, en termes d'orientations. On a parlé de passer des volumes à la rentabilité, mais il n'y a pas que cela. On a parlé de la conquête, il faut aussi regarder l'évolution nette du parc de comptes, il y a un tas d'éléments que je ne vais pas détailler mais qui me paraissent quand même très importants et à entendre tout ce qui a été déroulé, tout cela est à faire.

Je suis rassurée d'entendre que la présentation vous a paru tout à fait encourageante, mais moi, franchement, je dis qu'il y a du boulot.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

S'il n'y a pas d'autres interventions, je dirai pour ce que cela vaut, pour rassurer Marie-Claire, que j'ai eu aussi le même sentiment que celui qui a été exprimé par le Président du Comité stratégique et par chacun d'entre vous, à savoir que nous avons eu des échanges utiles, d'une grande clarté, d'une bonne qualité et qui témoignaient vraiment de l'implication du management.

Maintenant, je partage aussi l'avis de Denis sur le fait que nous serions encore plus rassurés si on passait à l'organisation d'une gouvernance moniste avec un classique conseil d'administration, et je crois que vous avez abondé dans ce sens. Est-ce que l'objectif de 2025 réclamé par Denis est tenable ? Je n'ai aucune compétence pour le savoir, mais il faudra nous répondre là-dessus.

Je note aussi que le retour à la profitabilité des activités bancaires n'est pas une option et le management de la Banque Postale en fait une priorité, un objectif, avec un plan stratégique resserré sur treize chantiers prioritaires, ce qui va dans le sens de ce que disait Marie-Claire. C'est-à-dire qu'il y a tout à construire, mais bon, ils sont au travail. Nous l'avons constaté, le management est à pied d'œuvre pour redresser la situation des activités bancaires de la banque de détail, et le plan de transformation se fait dans un climat social apaisé – Éveline a bien fait de le rappeler –, constructif, avec des collaborateurs conscients de la situation et des enjeux. C'est quand même un atout qu'il faut souligner.

Un enjeu de taille concerne CNP Assurances qui doit compenser la perte de chiffre d'affaires des activités et portefeuilles en extinction du fait de l'arrêt des partenariats stratégiques avec des réseaux distributeurs en cherchant de nouveaux relais de croissance à l'international, le fameux run-off, dont Éveline a soigneusement évité de prononcer le terme anglais, et elle a bien raison.

Plus sérieusement, j'entends bien la remarque de Denis sur le fait qu'il ne faut pas sauter sur toutes les occasions qui se présenteraient pour le faire parce qu'en effet, la notion d'opportunité et de bonne affaire, qui après tout me semble-t-il relève du bon sens, devra s'imposer. Là-dessus, il faudra aussi que l'on soit particulièrement prudent.

Évelyne l'a aussi parfaitement souligné, pour atteindre ce double objectif ambitieux de retour de la rentabilité de la banque en 2026 et de consolidation du modèle CNP, avec les réserves que nous venons d'exprimer, le groupe dispose malgré tout d'une situation bilancielle et prudentielle solide. Je n'irai pas plus loin et je resterai sur cette note positive et optimiste.

Mme Ratte :

Gabriel, quelle est la position de l'État sur la question de la gouvernance ?

M. Cumenge :

La position de l'État est de regarder de manière ouverte la question. Il n'y a pas de désalignement entre les actionnaires de La Poste sur ce sujet, et de fait, il y a des leçons à tirer sur beaucoup d'aspects de ce qu'il s'est passé, y compris sur la manière dont la banque est pilotée. Après, je n'ai pas une position ferme à vous donner quant à savoir si nous préférons telle solution plutôt que telle autre à ce stade, mais clairement, il faut se poser la question sérieusement.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci, Olivier ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

D'abord, merci de votre appréciation et de votre partage sur Stéphane Dedeyan. C'est vrai que nous aussi, nous le trouvons très profondément engagé, extrêmement clair, et avec des objectifs précis et un plan de marche que l'on peut suivre. C'est très positif et nous sommes très heureux de savoir que cette appréciation est partagée parce que vous avez un regard extérieur sur quelque chose que nous gérons maintenant de très près.

Vous avez raison, vraiment, de dire que la façon dont on voit les choses est que les opérations de croissance externe, s'il devait y en avoir du côté de la CNP, devraient venir des propres ressources de la CNP, mais on sait que la société est très rentable et a les moyens de le faire surtout au regard des ratios du conglomérat. Cela dit, on devrait s'assurer aussi que cela ne vient pas prélever sur les dividendes nécessaires à la trajectoire de La Poste.

Aujourd'hui, notre préoccupation sur La Poste n'est pas tant celle-là que la non-compensation des missions de service public. Aujourd'hui, c'est le milliard d'euros qui pose problème principalement à La Poste, nous le savons bien et d'ailleurs nous aurons un Comité stratégique sur ce sujet.

Je reviens sur ce que dit Jean-Yves, en parfait accord avec lui, parce qu'il a la mémoire de l'opération. Il était là. Il y avait une très forte réticence de la part de la CNP, qui disait « connaissant la situation de La Poste et de la Banque Postale, ils vont nous prélever beaucoup trop de ressources et nous n'aurons pas une capacité de développement autonome », mais en même temps, la difficulté était que la CNP était dans le déni de la perte de son premier réseau de distribution qui était BPCE et de la possibilité de la perte de la Banque Postale.

À un moment, quand cette affaire a été difficile — Jean-Yves s'en souvient, cela n'a pas été un long fleuve tranquille que de faire cette opération Mandarine —, nous avons souvent entendu la Banque Postale dire « si c'est comme cela, si cette opération ne se fait pas, nous serons en modèle ouvert et la CNP sera un producteur parmi d'autres d'assurances. Le marché est vaste, on en connaît beaucoup qui ne demanderaient qu'à être distribuées par la Banque Postale ». Comme l'herbe est toujours plus verte dans le jardin du voisin, que n'entendions-nous pas.

Quand cette opération s'est faite, franchement, Stéphane a eu vraiment à cœur de mettre en place — et c'est encore très loin d'être optimisé — les bonnes relations entre un distributeur et un producteur d'assurances intégrées, mais il y a encore une foultitude de choses à faire.

Les équipes de la CNP n'ont pas trop eu la tête à faire des opérations de croissance externe, et maintenant que cela est fait, je pense que c'est juste le moment où Marie-Aude Thépaut s'autorise à penser que la croissance externe pourrait être quelque chose. De toute façon, au montant qui est indiqué, tout passera devant chez vous et il y aura eu plusieurs filtres avant assez exigeants : celui de la CNP qui garde son conseil d'administration, celui de la Banque Postale qui verra le côté « il me faut du dividende », celui de La Poste qui le regardera encore plus, et quand cela arrivera chez vous, il faudra vraiment que ce soit très, très créateur de valeur.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Il me reste à remercier chacune et chacun d'entre vous et à vous dire à demain matin pour ceux qui pourront assister à l'audition d'Ermeis. En visio ou en présentiel, peu importe, l'essentiel est de les entendre. Je vous souhaite une bonne soirée. Merci beaucoup.

La séance est levée à 20heures

COMMISSION DE SURVEILLANCE
8^{ème} séance – Année 2024
Mercredi 16 octobre 2024
PROCÈS-VERBAL

Le 16 octobre 2024, 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. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim.
Mmes Artigalas, Auriol, Ratte, Capobianco, de Ketelaere.
MM. Cumenge, Duverne, Perrot, Janailac, 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, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (points 1 et 3) ; M. Rémi Fournial, Directeur du département chargé des opérations de fusions et acquisitions au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques (point 3) ; Mme Audrey Girard, Directrice du département chargé du pilotage des participations stratégiques au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques (point 3) ; Mme Aurélie Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne (point 5) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans (points 5, 6 et 7) ; M. Stéphane Magnan, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de la Direction financière (point 5) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (points 6 et 7) ; M. Pierre Chevalier, Directeur des affaires juridiques et de la conformité et déontologue groupe (point 8) ; M. Matthieu Tétard, Responsable du pôle déontologie et conformité opérationnelle au sein de la Direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (point 8) ; 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 ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

Le Président, M. Arnaud Bazin, ouvre la séance à 17 heures 00.

1 – Propos liminaire

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Le quorum est largement atteint et la séance est ouverte. Je n'ai pas de propos liminaire. Je rappelle que nous avons sept points à l'ordre du jour après le propos liminaire et trois heures pour les traiter. C'est toujours un exercice très frustrant. En plus, j'ai le rôle très ingrat d'essayer de faire respecter le temps. J'espère que vous pourrez tous m'y aider, même si c'est compliqué.

M. le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

M. le Président, ce n'est pas pour vous rendre la tâche encore plus compliquée, mais j'ai quelques points liminaires.

Le premier, qui est important, porte sur l'impact de la contribution exceptionnelle à l'impôt sur les sociétés qui est présentée dans le projet de loi de finances initial soumis au Parlement il y a quelques jours. Naturellement, il ne s'appliquera qu'après qu'il a été approuvé par les deux assemblées.

La surtaxe d'IS sur le résultat social serait de l'ordre de 138 millions d'euros d'après nos premiers calculs. Il y a

un effet toujours étonnant des règles IFRS. En règle IFRS, cette surtaxe va retirer des revenus imposables pour des raisons que je n'ai pas encore bien comprises sur des plus-values actions, et donc l'impact est moindre sur le résultat consolidé. Il serait de 33 millions d'euros.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Votre franchise vous honore

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous allons creuser le sujet.

Il y a d'autres effets du PLF, comme la taxe intérieure de consommation finale d'électricité qui pourrait toucher La Compagnie des Alpes et évidemment les allègements de remboursement de charges sur les bas salaires qui se traduisent par une charge accrue pour les entreprises qui va toucher les grands employeurs du Groupe que sont La Compagnie des Alpes, Transdev, La Poste et Emeis.

Je souhaitais aussi vous donner des informations sur une cyberattaque subie par CDC Biodiversité

(Hors PV).

J'évoque un troisième point. J'étais à Marseille dans le cadre d'une initiative montée par Vision Groupe, donc animée par Olivier et Antoine, avec une agence réputée appelée Grand Public, que vous connaissez peut-être. Ils ont fait des interviews des habitants des quartiers politique de la ville de la région Sud, pour la dénommer comme Renaud Muselier le souhaite, et des collaborateurs du groupe Caisse des Dépôts en liaison avec ces publics, c'est-à-dire notamment CDC Habitat, La Poste, Egis, Transdev, la SCET, Bpifrance.

Nous en avons parlé avec le Président qui proposait que ces films vous soient transmis. Vous verrez, c'est très émouvant et instructif par le témoignage des habitants des quartiers qui souvent font preuve d'un attachement à leurs quartiers qu'ils expliquent et qui est intéressant, et l'engagement des équipes du Groupe qui sont très actives.

Ces films ont donné lieu à trois séances de partage avec les collaborateurs du Groupe, et j'ai animé celle de Marseille en présence de 70 personnes, avec des conducteurs d'ambulance et de bus de Transdev, des gardiens d'immeubles, des patronnes et des patrons de bureaux de Poste ou de La Banque Postale. Cela a donné un dialogue extrêmement riche. Je ne vais pas vous en parler parce que ce serait trop long, mais ce travail va nous permettre d'améliorer encore le soutien que nous apportons à ces quartiers. Nous allons vous transmettre ces deux films.

M. Perrot :

J'ai eu l'occasion de voir que Grand Public travaille très bien, en général.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

À propos de renforcement de nos engagements en faveur de la politique de la ville, sur laquelle nous avons vu, avec Olivier Sichel et Marie-Laure Gadrat, la Ministre lundi, Olivier proposera que la Banque des Territoires accroisse son action, et je lui passe la parole si le Président le permet.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Pour la période 2024-2027, en politique de la ville, nous allons reconduire une enveloppe de 100 millions d'euros de crédits d'ingénierie sur quatre ans. Vous allez me demander ce qu'il y a derrière ces crédits d'ingénierie.

Il y aura le financement de l'ingénierie nécessaire pour mettre en place la nouvelle génération de contrats de ville, qui se négocient entre l'État et les mairies, mais destinés uniquement aux quartiers. Il y aura le financement de postes de médiateurs, avec donc de la présence physique dans des quartiers avec le renforcement de l'accès aux services essentiels. C'est souvent sur ce sujet qu'apparaît la critique sur la vie dans les quartiers.

Il y aura l'accompagnement en ingénierie des collectivités pour le traitement de l'habitat privé dégradé. Vous savez que souvent, dans les quartiers, on a refait tout ce qui relevait du logement social. Vous avez un HLM tout beau et pimpant, une autre tour HLM qui est très bien, et au milieu une tour qui est plus décatie. Vous vous demandez ce qu'il se passe dans cette tour, pourquoi le bailleur social n'a pas fait son travail. En fait, c'est qu'il n'y a pas de bailleur social. C'est une tour privée qui est l'endroit où vont se concentrer les marchands de sommeil. Nous voudrions donc développer de l'ingénierie pour résorber cet habitat privé dégradé.

Mme Capobianco :

Cet accompagnement existait-il déjà ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Très peu. C'était fait à travers notre filiale CDC Habitat Action Copropriétés. C'est très long. À Marseille, c'était Julien Denormandie qui avait lancé un programme copropriétés dégradées. Mais cela prend beaucoup de temps.

D'ailleurs, à Marseille, il ne s'est presque rien passé. Il s'est passé des choses à Clichy-sous-Bois parce que le maire était très engagé, il s'est passé des choses à Mulhouse, il s'est passé des choses à Nantes, à quelques endroits où il y a des opérations qui s'appelaient des ORCoD-IN, des opérations de requalification des copropriétés dégradées d'intérêt national, avec des subventions à la clé. C'est un problème qui devient de plus en plus criant.

Mme Artigalas :

Cela fait-il suite aussi à la loi que nous avons votée pour améliorer les copropriétés dégradées ? Est-ce suite à ce travail-là ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Exactement. C'est une loi très importante qui a été votée, qui apporte de nombreux dispositifs notamment sur les expropriations, sur les conditions d'intervention sur les copropriétés dégradées. Elle a été votée sous Guillaume Kasbarian. Elle a été élaborée sous Olivier Klein et Patrice Vergriete.

Mme Artigalas :

Suite à un rapport du maire de Saint-Denis et du maire de Mulhouse. Les deux maires ont fait un rapport qui a permis aux deux assemblées de faire une loi qui améliore les choses et permet d'aller plus vite dans la rénovation de ces copropriétés dégradées.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je pense que cela avait été initié par Olivier Klein, porté par Patrice Vergriete, et finalement voté sous Guillaume Kasbarian.

Mme Artigalas :

Je ne sais pas quel ministre avait demandé le rapport.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

C'était Olivier Klein.

Mme Artigalas :

Les 100 millions d'euros que vous avez donnés sont pour les trois, l'ingénierie des contrats de ville, le financement des postes de médiateurs et pour l'accompagnement en ingénierie des collectivités sur l'habitat dégradé. C'est cela ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Oui. Le comité d'engagement aura lieu demain. Après, chaque fois, ce sont des conventions négociées au cas par cas.

Je trouve que c'est important de dire tout cela parce que la Ministre nous a confirmé son intention de tenir un Comité interministériel des villes en janvier, qui est une instance importante qui réunit tous les acteurs de la politique de la ville. Valérie Létard est très formée. C'est un peu « l'école Borloo », donc elle y attache beaucoup d'importance.

Il y a aussi l'investissement de la Banque des Territoires de 50 millions d'euros dans un fonds de fonds qui sera géré par Bpifrance pour favoriser l'entrepreneuriat dans les quartiers. Je dis bien que c'est un fonds de fonds. C'est-à-dire que Bpifrance va investir dans des

fonds qui vont intervenir dans les quartiers. Par exemple, va être présent Educapital, un fonds qui investit dans les écoles et qui va lever des fonds auprès de ce fonds d'entrepreneuriat des quartiers, mais aussi du privé, et va financer des projets d'écoles dans les quartiers.

Nous gardons nous-mêmes 250 millions d'euros d'investissements directs de la Banque des Territoires, et là nous prévoyons un accroissement de notre effort de 25 %, pour investir dans les opérations des quartiers. Par exemple, on pourra faire une école s'il n'y a pas Educapital qui vient, du commerce ou encore des opérations pour faire revenir de l'activité dans les quartiers.

Mme Artigalas :

Cela me fait plaisir. Nous avons fait, avec Valérie Létard et Dominique Estrosi, un rapport sur la politique de la ville avant qu'elle ne quitte le Sénat. En effet, nous souhaitions vraiment que le Comité interministériel des villes se réunisse plus régulièrement. Je vois bien que la nouvelle ministre tient compte des propositions qu'elle avait faites avec ses deux collègues dans son rapport. C'est plutôt bon signe sur la politique de la ville.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Nous ne nous étonnerons pas de sa cohérence.

Mme Artigalas :

Tout à fait. En même temps, c'était pour l'accompagnement des nouveaux contrats de ville. Je rappelle aussi ce que vous dites m'intéresse, Olivier, parce que je suis rapporteur du budget politique de la ville pour le Sénat depuis cinq ans, donc je vois bien combien la Caisse des Dépôts complète ce que parfois l'État ne fait pas ou un peu moins bien.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

À commencer par l'ANRU, qui est un gros sujet. On pourrait parler des heures de la politique de la ville. Néanmoins, nous rappelons toujours que nous sommes là pour prêter, et nous serons présents sur le prêt, mais que la subvention ne peut pas fonctionner dans le modèle de la Caisse des Dépôts.

Mme Artigalas :

J'alerte depuis quatre ans maintenant sur ce budget politique de la ville, sur le fait que quand les opérations arrivent, ce sont des sommes très importantes et pour le moment, tous les ans, c'était à peu près 50 millions d'euros sauf que là, j'ai vu Anne-Claire Mialot qui m'a dit que les opérations étaient parties en paiement et que l'on arrivait à ce qu'on avait prévu il y a quatre ans. Ce n'est pas 50 millions d'euros par an qu'aurait dû mettre l'État pour assurer, c'est 1 milliard d'euros. Action

Logement, pour pouvoir assurer ses financements, va devoir s'endetter à nouveau. Croyez-vous qu'ils ont l'argent, Gabriel ?

M. Cumenge :

Je ne veux pas prendre trop de temps sur le sujet. Il y a une équation du PNRU qui va être compliquée. De fait, Anne-Claire a réussi à faire en sorte que cela accélère dans les décaissements. Ils engagent beaucoup, il faut qu'ils décaissent derrière. Selon notre analyse, il n'y a pas besoin qu'Action Logement s'endette plus que ce qui est déjà prévu pour faire sa part du financement de l'ANRU. Il y a une trajectoire budgétaire État qui est prévue. Ce sera à suivre.

Sur le positionnement de la Caisse des Dépôts et de la Banque des Territoires, le volet prêts a du sens. Venir en substitution de subventions ne me semble pas logique.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous avons prêtés à l'ANRU, 27 milliards d'euros depuis 2014, de mémoire, et s'il faut prêter au même rythme

dans les années qui viennent, nous le ferons avec détermination.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci pour cet utile rappel. Nous en resterons là. Nous allons vous diffuser ces interviews des habitants des quartiers. Je ne les ai pas encore vues, mais je n'ai pas besoin de les voir pour savoir que ce sont toujours des documents très forts. J'ai mené ce genre d'initiative dans ma commune à l'époque et j'en ai gardé un souvenir très fort, donc je vous engage à regarder tout cela.

S'agissant des copropriétés dégradées, cela a toujours été un sujet très compliqué. Au siècle dernier, ma première sortie de conseiller général était pour soutenir Nelly Olin à Garges-lès-Gonesse qui essayait d'améliorer la situation de ces copropriétés dégradées qui étaient un très gros sujet. Je pense comme Viviane que la loi va donner des outils plus efficaces que ce que nous avions jusque-là, parce que la volonté ne suffisait pas.

2 – Approbation du procès-verbal de la séance du 26 septembre 2024

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

J'en viens au deuxième point de l'ordre du jour, l'approbation du procès-verbal de la séance du 26 septembre dernier. Normalement, toutes les modifications demandées ont été prises en compte. Y

a-t-il des observations ? Je n'en vois pas. Nous pouvons considérer qu'il est adopté.

Le procès-verbal de la séance de la Commission de surveillance du 26 septembre 2024 est approuvé à l'unanimité.

3 – Délibération sur la revue globale du portefeuille des filiales et participations stratégiques

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Le troisième point de l'ordre du jour consiste en la revue globale du portefeuille des filiales et participations stratégiques. Je vais bien sûr laisser la parole à la Direction générale puis à Jean-Marc pour la présentation de son rapport. Je dois toutefois vous rappeler que ce dossier contient des informations à caractère hautement confidentiel. Par conséquent, une partie des échanges à ce sujet ne figurera pas au procès-verbal de notre Commission de surveillance.

Sur le fond et la forme, ce dossier apporte une vision dynamique du portefeuille partagée en transparence avec la Commission de surveillance et lève le voile de manière claire sur les arbitrages possibles concernant plusieurs lignes du portefeuille. L'intérêt de cet exercice auquel j'ai participé pour la première fois est avéré compte tenu du poids relatif du portefeuille de GPS dans la création de valeur de la Caisse des Dépôts.

Je passe maintenant la parole à la Direction générale pour une présentation aussi rapide que possible, et en essayant de mettre l'accent sur les opérations majeures de développement à venir qui vont mobiliser les fonds de la Caisse des Dépôts

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Si vous le voulez bien, la parole est à Antoine Saintoyant avec Audrey Girard qui dirige le pilotage des participations stratégiques et Rémi Fournial qui s'occupe des opérations de fusion-acquisition, sous l'autorité d'Antoine.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Merci, M. le Président. Bonjour à toutes et tous. Nous avons organisé cette revue annuelle du portefeuille autour de cinq grandes parties que je balaierei

rapidement pour en venir à la cinquième directement comme vous le suggérez.

La première partie est le rappel des principales évolutions sur le pilotage du portefeuille de filiales et de participations depuis la revue de l'année dernière. Les trois points à retenir sont :

- le fait d'avoir poursuivi depuis un an la diversification du portefeuille pour réduire la sensibilité au poids de La Poste et de Bpifrance dans le portefeuille, avec notamment les opérations dans les infrastructures de marché, les opérations sur Coriance et Emeis ;
- le fait, qui répondait à une de vos recommandations dans la gouvernance des sociétés du portefeuille, d'avoir davantage recours à des administrateurs externes au groupe Caisse des Dépôts ;
- le fait d'avoir proposé une évolution de la doctrine d'actionnaire notamment pour prendre en compte davantage le pilotage extrafinancier du portefeuille qui a été largement renforcé.

La deuxième partie est autour de l'atteinte des objectifs financiers. Le premier point là-dessus est une augmentation de la valeur du portefeuille depuis un an de l'ordre de 2,2 milliards d'euros. Le deuxième point est une performance 2024 estimée à ce stade en ligne avec le budget, mais avec des aléas très importants, en particulier trois aléas à signaler.

Le premier est la réalisation de la cession de La Poste Mobile sur les résultats de La Poste. Le deuxième est l'atterrissage d'Emeis avec encore des incertitudes assez fortes. Le troisième est l'atterrissage de Bpifrance qui, par rapport à ce qui était dans le dossier, est à la baisse avec des baisses du résultat des participations mises en équivalence importantes, notamment STMicroelectronics avec le secteur des semi-conducteurs qui est particulièrement fragilisé en ce moment.

Ces aléas négatifs sont susceptibles d'être compensés par un élément très positif qui est la reprise d'une provision qui avait été passée l'année dernière sur les revenus du produit des actifs gelés chez Euroclear. Au final, nous devrions pouvoir avoir un résultat de l'ensemble du portefeuille proche du budget. Nous estimons il y a quelques mois qu'il serait supérieur. Il sera plutôt proche ou légèrement inférieur. La troisième partie porte sur le pilotage extrafinancier. Là-dessus, le point à partager est la nouveauté proposée au Comité stratégique qui est d'avoir un niveau minimum de 25 % de part relative à des objectifs RSE dans les parts variables des dirigeants mandataires sociaux du portefeuille. Nous considérons que c'est une évolution importante et ce serait assez nettement au-dessus de ce qui se fait ailleurs, et légèrement au-dessus de la moyenne des entreprises du CAC 40.

La quatrième partie est relative aux grands enjeux stratégiques à venir avec notamment les points

d'attention principaux sur le portefeuille pour le mois à venir. Il y en a trois que nous avons partagé avec le Comité stratégique. Le premier est sur l'immobilier qui reste fragilisé, avec une stratégie d'écoulement consistant à essayer de se désensibiliser aux bureaux et notamment en première et deuxième couronnes parisiennes pour diversifier son portefeuille davantage notamment dans les parcs d'affaires du Nord de Paris et de Rungis. Le deuxième est le rôle de CDC Habitat avec un rôle contracyclique très fort. CDC Habitat a mis en place le plan de soutien avec une forte production de logements intermédiaires.

Nous sommes en train de regarder avec CDC Habitat la possibilité d'augmenter la production de logements sociaux davantage et peut-être d'avoir à envisager une recapitalisation de CDC Habitat pour lui permettre d'augmenter sa production de logements sociaux. Aujourd'hui, CDC Habitat produit à peu près 4500 logements sociaux par an : c'est une production importante, mais qui va avoir tendance à décroître, lorsqu'on regarde les projections, pour repasser autour de 3 000 à 3 500.

L'objectif serait d'essayer de maintenir une production plus importante de logements sociaux parce qu'on a un déficit de logements sociaux qui reste fort et on voudrait que CDC Habitat puisse prendre sa part en matière de production de logements sociaux. Nous reviendrons vers vous probablement d'ici la fin de l'année sur ce sujet, sur cette éventuelle augmentation de capital.

Cela implique en contrepartie de remettre en cause certaines des opérations que faisait CDC Habitat jusqu'à présent, qui étaient moins rentables et peut-être moins efficaces en termes de production, qui étaient les prises de participation dans des OLS. Vous savez que CDC Habitat avait pris beaucoup de participations au capital des OLS. Cela s'est bien passé. Il y avait encore des objectifs de prise de participations supplémentaires. À ce stade, nous les avons plutôt réduites pour redéployer vers de la production en direct pour que l'impact soit accru.

Le deuxième secteur sur lequel il y a un point d'attention fort est le grand âge, avec Emeis qui a un impact sur le résultat, mais avec une situation de trésorerie et d'endettement qui reste sous surveillance importante. Pour pouvoir résoudre ces difficultés, il y a des cessions à la fois immobilières et opérationnelles, notamment en Autriche, en Suisse et en Europe de l'Est qui sont envisagées et qui doivent être réalisées d'ici le milieu de l'année 2025 pour pouvoir passer les différentes échéances de trésorerie.

L'autre participation sur ce sujet du grand âge sur laquelle il y a un point d'attention particulier est Arpavie, avec un soutien déjà important apporté par Arpavie depuis trois ans, à hauteur de 55 millions d'euros au total. Là, nous sommes en train de regarder les différentes options de rapprochement potentiel d'Arpavie avec d'autres acteurs du monde, associatif,

pour pouvoir avoir un acteur de plus grande taille qui soit davantage en mesure de faire face aux difficultés actuelles que connaît l'ensemble du secteur, avec plus de 70 % des acteurs publics associatif aujourd'hui qui sont en déficit.

Le troisième point d'attention que nous avons évoqué est celui de l'impact de la consolidation des finances publiques sur notre portefeuille de participations, à la fois l'impact fiscal mentionné par Éric, mais aussi l'impact en termes de subventions ou dispositifs de compensation financés par l'État au profit de certaines participations (les missions de service public de La Poste, mais aussi un certain nombre de dispositifs de Bpifrance sur l'accompagnement sur les quartiers, sur les garanties). Par ailleurs, il y a d'autres impacts potentiels plus indirects sur les filiales qui dépendent beaucoup d'activités avec les collectivités locales, qui sont nombreuses. Un durcissement de la situation financière des collectivités locales peut avoir un impact sur ces filiales.

La cinquième et dernière partie est liée à l'évolution possible du portefeuille. Nous avons fait un point sur la cohérence du portefeuille avec les trois grands critères par rapport auxquels on détermine si une entité a vocation à être dans le portefeuille de la Caisse des Dépôts ou pas. Par rapport à cela, nous avons partagé trois principales évolutions potentielles.

Nous avons des situations d'allègement ou de désengagement de certaines filiales. Notamment, nous sommes sortis totalement du capital de Qualium et de Kepler. Nous avons la situation de Transdev sur laquelle nous avons lancé un processus en vue d'une cession du contrôle, mais avec la conservation d'une part importante du capital, entre 15 % et 34 %. Nous avons également mentionné la situation d'Arpavie, de Novethic en indiquant que ce dernier était confronté à une situation financière compliquée aujourd'hui et que nous avions des réflexions sur les perspectives de Novethic pour voir dans quelle mesure nous pouvions essayer de trouver une solution. Voilà pour la partie relative à l'allègement.

Concernant deuxièmement la partie relative à la recapitalisation de filiales de notre portefeuille pour les aider à se développer et investir, nous avons mentionné :

- la situation de RTE notamment pour accélérer le programme d'électrification de l'économie, avec 100 milliards d'euros ;
- la situation de Docaposte, puisque nous avons engagé des discussions avec La Poste en vue de regarder la possibilité pour la Caisse des Dépôts d'entrer directement au capital de Docaposte pour l'aider à développer ses activités de confiance numérique ;
- un certain nombre d'opérations plus petites sur Egis, Euronext, notamment de soutien au capital.

[Propos confidentiels hors PV]

Je m'arrête là.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci. Nous allons maintenant écouter le rapport de Jean-Marc.

M. Janaillec :

Je voudrais me faire le porte-parole du Comité stratégique, qui a unanimement salué la qualité et la densité du dossier et l'effort réalisé par GPS pour répondre aux recommandations et aux attentes exprimées par le Comité stratégique l'année dernière. Nous avons regardé ce portefeuille sous trois angles. Le premier est l'angle des résultats. Je ne reviendrai pas sur ce qu'a dit Antoine. C'est-à-dire que nous avons considéré que ce portefeuille était rentable et créateur de valeur, mais avec des incertitudes sur le court terme et des inquiétudes sur le moyen terme. Les résultats ont été donnés, je n'y reviendrai pas.

La conclusion était que le Comité stratégique considérait que ces filiales et participations stratégiques qui créent de la valeur directe et indirecte pour l'actionnaire Caisse des Dépôts, d'une part par la remontée des dividendes et d'autre part par la consolidation d'une réserve de capital conséquente, remplissaient la partie économique de leur mission qui est de contribuer au financement des missions d'intérêt général et d'assurer la couverture des frais généraux de la Caisse des Dépôts.

Pour ce qui concerne les incertitudes sur le court terme, Antoine les a décrites, mais je fais quand même un point. En gros, les 500 millions d'euros de la vente de La Poste Mobile qui sont incertains correspondent à peu près aux 500 millions d'euros de reprise de provisions chez Euroclear, mais ce n'est pas tout à fait équivalent. D'un côté c'est du cash pour l'entité du Groupe qui est la plus endettée, et de l'autre côté, c'est du comptable. Même si pour le résultat global c'est neutre, en termes de trésorerie, ce n'est pas équivalent. Les inquiétudes sur le moyen terme ont été développées. Nous n'avons rien à ajouter.

Le deuxième angle était le pilotage des filiales qu'on a qualifié de dynamique, ce qu'a relevé le Président. Il a pour objectif de les faire participer à leur deuxième mission à côté de la mission économique, donc qu'ils participent aux axes stratégiques de la Caisse des Dépôts à poursuivre. Nous nous sommes d'abord félicités sur l'évolution qui a été faite avec le nombre d'administrateurs choisis en dehors de la Caisse des Dépôts, puisque nous sommes passés de 9 dans 3 sociétés à 15 dans 6 sociétés. Il y a donc vraiment une évolution, et puis il y a par ailleurs un renforcement significatif du pilotage extrafinancier. Là, pour ce qui concerne la stratégie climat, on recensait ce que faisait chaque filiale dans le domaine RSE en leur demandant de faire mieux et on est passé, top-down,

au fait de leur dire « voilà la stratégie de la Caisse des Dépôts, vous allez l'appliquer pour chacune de vos filiales », ce qui est quand même beaucoup plus positif et dynamique.

Il y a eu du gros progrès puisque chaque filiale affiche ses objectifs, lesquels s'améliorent. Ceci étant, nous constatons que beaucoup reste encore à faire pour d'abord finaliser les trajectoires qui, sur un certain nombre de filiales, ne le sont pas, et pour renforcer les objectifs. C'est normal, il y a un travail mis en œuvre et on va dans la bonne direction.

C'est la même chose pour la part variable de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux qui comporte 25 % au minimum de critères extrafinanciers, mais on observe quand même des disparités importantes. Là-dessus, merci pour la transparence des rapports entre les filiales, en particulier sur l'égalité professionnelle et la féminisation des emplois supérieurs.

[Hors PV]

Concernant le troisième point, nous avions attiré l'attention sur le fait que c'était un portefeuille très concentré. Un autre critère que vous n'avez pas mentionné est qu'il est également peu liquide. Sur les 23 participations, vous avez noté la faisabilité de la cession. Cette faisabilité est jugée forte pour 2 sur 23, alors que pour 9 d'entre elles dont les plus importantes, elle est estimée faible. C'est quand même un portefeuille concentré et peu liquide.

La diversification est mise en œuvre et reste très lente. En regardant le plan de financement à moyen terme, on note que sur un total de 6,2 milliards d'euros d'investissements, il y a 3,8 milliards d'euros — c'est-à-dire plus de la moitié — consacrés à la diversification dans de nouveaux actifs infrastructures. Cela devrait contribuer à cette diversification, même si la moitié des investissements destinés à accompagner les filiales sont fléchés vers La Poste (1,3 milliard d'euros sur 2,7 milliards).

Vous l'avez dit, il y a trois types d'évolutions qui auront lieu en 2024-2025. Il y a la sortie du portefeuille, sur laquelle je ne reviens pas. Elle est totale et réalisée pour Kepler Cheuvreux et Qualium, elle est totale et à finaliser pour La Poste Mobile et sans doute Arpavie. Elle est partielle et prévue en 2025 pour Transdev (comme annoncé) et Stoa.

Ensuite, il y a un accompagnement des besoins de croissance de certaines entités du portefeuille. Il y a RTE, Docaposte avec un investissement directement à son capital, Egis et Euronext dans leur rapide développement rentable, et Coriance et Icade avec la volonté de développer des partenariats avec la Banque des Territoires.

Plus spécifiquement sur les partenariats entre les entités du portefeuille GPS et la Banque des Territoires, et à la suite de la saisine d'un CDI sur un projet entre

Icade et la Banque des Territoires, le Comité stratégique souhaite — et cela fera partie des recommandations — qu'un équilibre partenarial soit mis en œuvre dans les montages proposés dans une logique de gagnant-gagnant.

Troisièmement, à plus long terme, les opérations structurantes sont envisagées. Vous avez donné la liste. Là, nous avons salué ce travail de transparence et d'anticipation extrêmement positif sur ces projets, mais nous souhaiterions être saisis le plus en amont possible des projets afin qu'un échange sur l'opportunité stratégique ait lieu avant que les instances décisionnaires, CDE et CDI, ne soient saisies, de façon à pouvoir nous prononcer sur la stratégie.

Sur les points d'attention et les recommandations, je reviens sur les partenariats GPS/Banque des Territoires. Nous recommandons à la Direction générale de rechercher l'équilibre partenarial dans les montages proposés. Sur les projets structurants, nous souhaitons qu'un Comité stratégique puisse être saisi afin qu'un échange sur leur opportunité stratégique ait lieu avant le CDI et le CDE, en particulier sur Docaposte, dont nous souhaitons que la stratégie et les trajectoires financières soient présentées avant toute opération majeure de développement.

Enfin, comme vous nous avez habitués à bien faire le travail et à aller plus loin dans la transparence, dans cette logique de progression du dossier et dans le cadre d'un prochain exercice, nous aimerions que soit travaillée une cartographie des risques sectoriels du portefeuille et du montant d'exposition aux risques sur ces secteurs, avec le grand âge, la santé, les infrastructures énergétiques et l'immobilier, bien sûr, pour que nous ayons une analyse de la sensibilité de la valeur de ces portefeuilles par rapport aux taux d'intérêt, au marché immobilier, etc.

Le but sera de mieux apprécier la résilience du portefeuille en fonction de ses évolutions, mais c'est un souhait de continuation des efforts qui ont été entrepris et réussis en ce qui concerne l'analyse et la transparence vis-à-vis de ce portefeuille.

Voilà, M. le Président

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci, Jean-Marc. Je partage bien sûr toutes ces recommandations et tous ces points d'attention. S'agissant des partenariats quels qu'ils soient, il va de soi que le respect des équilibres des parties prenantes et la gestion rigoureuse des conflits d'intérêts constituent un impératif pour la Caisse des Dépôts. S'agissant de la cartographie des risques du portefeuille dont tu viens de parler, je trouve cette proposition pertinente compte tenu de l'exposition et de la sensibilité de certains actifs importants à des secteurs et paramètres très évolutifs. Je ne vais pas les lister puisque tu viens d'en parler.

Enfin, s'agissant de La Poste et en particulier de sa filiale Docaposte, dont nous avons bien compris que la Caisse des Dépôts pourrait soutenir le développement par des apports directs en capital, il faudra que le Comité stratégique soit informé de la manière la plus précise possible de la stratégie de Docaposte et de sa trajectoire financière avant tout nouvel engagement de la Caisse des Dépôts.

Un Comité stratégique dédié à Docaposte était initialement prévu en septembre 2025 et nous avons jugé préférable de l'avancer et le repositionner en janvier prochain.

Y a-t-il des interventions ? Denis ?

M. Duverne :

Merci, M. le Président, pour ce dossier très intéressant. Je voulais revenir sur un sujet qui est la gouvernance. J'étais très frappé de ce que dans beaucoup de filiales, il y a des conseils d'administration extrêmement nombreux, entre 15 et 20 membres, et je pense que ce n'est pas la meilleure façon de fonctionner pour un conseil d'administration. J'étais surpris de voir que cela tenait en particulier à ce que, la Caisse des Dépôts étant majoritaire, elle souhaite avoir la majorité + 1 des membres du conseil.

Il me semble qu'il n'y a pas besoin, pour exercer son autorité dans un conseil, quand on est le premier actionnaire, d'avoir la majorité des membres parce qu'il y a de toute façon la sanction possible de l'assemblée générale, donc le représentant de l'actionnaire principal est écouté plus que beaucoup d'autres.

Cela consomme beaucoup de temps de la part de beaucoup de personnes à la Caisse des Dépôts quand il y a cinq, six, sept ou huit représentants de la Caisse des Dépôts dans un conseil. Je vous invite à réfléchir à une solution dans laquelle vous n'auriez pas la majorité des membres de ces conseils, parce que cela marche très bien. Dans le secteur privé, c'est ce qui s'applique de façon très régulière. Vous libéreriez beaucoup de temps pour vos collaborateurs et les conseils fonctionneraient mieux parce qu'ils seraient moins nombreux. C'est une réflexion que je vous suggère d'avoir.

M. Janailac :

J'ajoute que très souvent, le fait qu'il y ait un grand nombre de représentants de la Caisse des Dépôts fait qu'un certain nombre d'entre eux sont totalement passifs lorsqu'ils assistent aux conseils. L'activité du conseil, le travail, et c'est normal, est assuré par un petit nombre. J'appuie totalement le souhait de Denis.

M. Duverne :

Mon deuxième point concerne Transdev. Nous avons discuté à plusieurs reprises de l'évolution de Transdev et vous l'avez annoncée, mais j'ai été surpris de voir que le sujet était maintenant dans la presse. Je voulais

comprendre pourquoi vous aviez choisi de mettre ce sujet sur la table dans la presse à ce stade.

Troisièmement, je suis favorable à la proposition que vous envisagez de rapprocher Sfil et La Banque Postale parce que c'est un effort de simplification. Il m'intéresserait de savoir si, s'agissant de Novethic, vous envisagez le même type de chose puisque vous avez I4CE, CDC Biodiversité, donc c'est un sujet sur lequel vous avez pas mal de fers au feu et peut-être qu'une simplification serait une idée utile. Merci.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Marie-Claire ?

Mme Capobianco :

Je me joins aux remerciements déjà évoqués. Je voulais simplement faire un commentaire positif sur la façon dont la stratégie climat a été appréhendée et dont il en a été rendu compte, en disant qu'il y avait aujourd'hui une politique beaucoup plus déployée en top-down, avec donc un alignement beaucoup plus cohérent des objectifs. Je trouve d'ailleurs que la note de doctrine d'actionnariat stratégique est très explicite à cet égard et elle est vraiment intéressante à lire de ce point de vue.

Par rapport aux objectifs qui restent à finaliser, aux feuilles de route qu'il reste à faire, etc., dans le cadre du comité RSE, nous allons bien évidemment nous intéresser de près à tous ces sujets et nous aurons d'ailleurs, dans les projets d'ordres du jour, à la fois la partie du portefeuille immobilier qui sera vue en novembre, et en 2025 une revue du portefeuille du pôle financier, ainsi aurons nous passé en revue l'ensemble de la stratégie climat. Je pense que cela permettra de compléter notre perception de ce qui est fait.

Je fais un deuxième commentaire sur la partie RSE, concernant la gouvernance. Je ne peux pas faire moins que confirmer le propos de Jean-Marc sur les critères de rémunération variable : il est très bien qu'il y ait, bien sûr, un élément climatique à hauteur de 25% ainsi qu'au moins un autre critère RSE, mais ce dernier n'est pas précisé alors même que l'égalité professionnelle hommes-femmes et la montée en charge dans toutes les entités de la parité et de la part des femmes dans les instances dirigeantes, pour en arriver aux 40 % objectifs, mérite sans doute d'être regardé de près.

J'ai également une question de détail qui n'a rien à voir avec la portée des autres sujets. Dans les investissements en faveur de La Poste, il y a 1,3 milliard d'euros. S'agit-il toujours des 1,3 milliard d'euros du projet Valois ? On recycle ces sommes donc. Merci de cette confirmation.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

Je reviens juste sur le sujet Novethic. Pierre a transmis ce matin à l'ensemble des membres de la Commission de surveillance le fait qu'un mouvement de grève avait fait jour aujourd'hui à Novethic puisque se pose la question de la poursuite ou non de l'activité de cette filiale compte tenu du fait qu'économiquement, tout cela n'est pas très équilibré et que le modèle doit changer.

Sans remettre en cause le modèle, on va être amené à devoir appliquer, si cela devait fermer, l'accord mobilité Groupe qui montre une solidarité entre les différentes entités du Groupe lorsque des emplois sont supprimés dans l'un des secteurs. Ce sera l'occasion, dans le cadre des postes qui seront créés sur la CSRD, de voir si ces personnes qui doivent être reclassées ne peuvent pas être fléchées en priorité sur cette activité, puisqu'on va avoir des demandes dans les différentes filiales et à l'établissement public.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci. Nous écoutons quelques éléments de réponse rapidement, puisque nous sommes déjà en retard, notamment sur Transdev.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Sur Transdev, nous avions souhaité véritablement que cette opération se fasse en bonne intelligence avec les clients qui sont les autorités organisatrices des transports, et donc de grands élus. Je pense aux présidents de région, aux maires de grandes villes et à un certain nombre d'autres que j'ai appelés pour qu'ils ne soient pas surpris de l'évolution du capital.

À partir du moment où l'on se disait que l'information-mémorandum allait être envoyée à une vingtaine de fonds, où le management avait prévenu les équipes, où quinze présidents de régions et cinq maires étaient prévenus, sans compter les avocats et les banquiers et donc que l'information avait circulé, nous avons préféré prendre les devants pour expliquer et donner le rationnel de l'évolution. Vous le connaissez déjà.

Nous avons donc préféré véritablement passer nos messages en communication.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je me permets d'ajouter sous le contrôle de Béatrice et Pierre que cette anticipation a été appréciée des partenaires sociaux qui ont été informés bien en amont, ce qui me paraît logique.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Sur la gouvernance, je prends bien le point, Denis. C'est vrai que parfois, nous avons des conseils importants. Il y a des raisons pour chacun. À La Poste par exemple, il

y a sept représentants du personnel au conseil d'administration donc les équilibres font que si nous voulons avoir la majorité, l'arithmétique est importante.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est d'ailleurs dans la loi.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Dans les entreprises cotées, il y a des endroits où nous souhaitons véritablement établir le contrôle souvent pour des raisons fiscales ou même des raisons de rapport de force avec les partenaires.

[Exemple hors PV]

Pour autant, nous avons développé de plus en plus la pratique d'administrateurs extérieurs à la Caisse des Dépôts qui nous apportent de la richesse, mais qui représentent la Caisse des Dépôts.

Nous avons vraiment bien organisé cela avec le dispositif de La Poste puisqu'à La Poste, nous avons bien des administrateurs (je pense à Corinne Lejbowicz, à Philippe Lemoine) qui nous représentent, mais qui apportent quelque chose d'autre et qui nous évitent — comme l'a un peu connu Jean-Marc à Transdev — d'aligner les cadres de la Caisse des Dépôts alors qu'il n'y a peut-être que trois ou quatre personnes autorisées à parler. Nous l'avons fait aussi sur Transdev. Cela nous enrichit beaucoup. Nous réduisons la représentation de salariés de la Caisse des Dépôts pour avoir plutôt des administrateurs qui ne sont pas indépendants, puisqu'ils représentent la Caisse des Dépôts, mais qui nous apportent cet élément.

Nous les réduisons quand nous le pouvons. Fatalement, avec Transdev, cela va se réduire du fait de la privatisation.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Nous l'avons fait chez CDC Habitat. Nous avons réduit le nombre. Chez Coriance, nous avons un conseil plus réduit, à huit.

Je reviens rapidement sur les quelques points qui ont été mentionnés, et déjà sur les propositions de recommandations. Nous avons bien pris le point notamment sur la partie risques. Nous allons y travailler avec DRG. Ils pourront justement travailler sur cette cartographie des risques du portefeuille.

Sur Docaposte, nous avons bien pris le point sur la stratégie et la trajectoire financière de Docaposte avant d'envisager tout investissement.

Le 1,3 milliard d'euros consacré à La Poste est en effet le même 1,3 milliard d'euros que celui de Valois même si l'opération Valois est abandonnée. Dans ce 1,3

milliard d'euros, il pourrait y avoir une partie destinée à accompagner Docaposte. C'est la logique.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

[Hors PV]

Sur Novethic, nous voyons bien que les dépenses dans la période récente ont augmenté, qu'il n'y a pas de modèle économique, donc nous sommes en train d'avancer vers une conclusion. Nous sommes assez inquiets sur l'avenir de l'activité. Nous allons évidemment gérer cela en respect des équipes qui y sont.

Concernant les salariés, qu'ils soient journalistes ou non, ils sont salariés d'une filiale du Groupe donc nous allons donner la priorité au reclassement de ces personnes. C'est évidemment la priorité que j'ai donnée aux équipes. Nous allons évidemment, en parallèle assumer les conséquences financières.

Je reviens quand même pour parler de l'un des éléphants dans la pièce sur la recommandation sur la recherche d'équilibre partenarial dans les montages proposés. Puisque vous en parlez dans les recommandations, je suis obligé à ce moment de dire que la proposition qui a été faite, si on parle du projet Flamel que le CDI n'a pas souhaité examiner, remplissait de notre point de vue cette condition d'équilibre.

Peut-être que nous aurons l'occasion un jour d'en reparler et de montrer que c'est bien équilibré. En tout cas, nous avons passé beaucoup de temps sur ce dossier. Nous allons aussi regarder les alternatives,

mais nous avons évidemment intégré cela et nous le faisons.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Y a-t-il d'autres interventions ? Je n'en vois plus. Y a-t-il des questions restées sans réponse ? Je ne crois pas. Nous allons vous remercier.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

M. le Président, je voudrais simplement rendre hommage et remercier Rémi Fournial à l'occasion de son départ. Il était le Directeur des fusions-acquisitions. Il a succédé à Loïc Bonhoure, que certains d'entre vous connaissent. Dans un circuit de mobilité qui commence à être organisé, Rémi Fournial va rejoindre La Compagnie des Alpes au poste de directeur de la Stratégie et du Développement, Loïc Bonhoure prenant la direction financière de GeoPost, la filiale de La Poste que vous connaissez bien. Rémi a, à son actif, l'entrée au capital d'Orpea, l'entrée au capital de Suez, l'entrée au capital de Coriance, la privatisation de d'Egis, la vente de Qualium. Je tenais à le remercier parce que c'est lui qui a passé de longues nuits de négociations avec Madame Bourbouloux sur Orpéa ou avec Meridiam sur Suez.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Nous nous associons aux remerciements et félicitations et nous lui souhaitons une bonne continuation dans sa carrière. Nous nous réjouissons qu'il reste dans le Groupe, en effet.

4 – Avis sur la politique de ressources humaines du Groupe

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Nous abordons maintenant le quatrième point relatif à l'avis sur la politique de ressources humaines du Groupe. Nous allons faire entrer la DRH. Bonjour, Madame Robineau-Israël. Je vais bien sûr vous donner la parole, mais je voulais dire auparavant que ce comité a été très riche. Les interventions de la Directrice des ressources humaines et de notre rapporteur vous le confirmeront.

J'ai souhaité participer à ce CNR du 26 septembre dernier non seulement pour assurer la présence d'un parlementaire, mais surtout parce que ces questions de politique de ressources humaines font aussi le lien, notamment concernant l'établissement public, avec les questions de pilotage budgétaire vues en septembre en CAR et en Commission de surveillance. Mme Robineau-Israël, vous avez la parole.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Merci beaucoup, M. le Président. Je vous propose de faire trois focus en propos introductif sur les mobilités groupe, la problématique de l'équilibre d'emplois publics-privés au sein de l'établissement public et les enjeux de formation, pour ensuite répondre à toutes vos questions.

La mobilité groupe est l'un des enjeux prioritaires du projet Vision Groupe. Nous considérons que c'est un enjeu d'attractivité, de fidélisation de nos collaborateurs et de construction d'un sentiment d'appartenance et d'une culture commune. Nous sommes très mobilisés depuis deux ans autour de cette question. Il y a eu la signature d'un accord mobilité groupe à l'été 2022, des semaines de la mobilité groupe que nous avons organisées en 2023 et 2024, de nombreuses initiatives prises à la fois dans les filières métiers et dans les bassins d'emploi.

Nous avons réussi à créer une forte dynamique de cette mobilité groupe en 2023. Nous partions d'assez bas, mais nous avons un pourcentage de progression de +116 %, notamment dans les filières audit, risques, conformité et contrôle, numérique et investissements et marchés financiers. Nous le confirmerons en fin d'année, mais nous constatons un ralentissement en 2024 qui n'est pas lié à une moindre mobilisation des équipes, mais davantage au contexte de ralentissement des recrutements au sein de l'Établissement public et de difficultés rencontrées par certaines entités comme La Banque Postale ou Icade. Néanmoins, nous restons très mobilisés notamment sur le projet de plateforme mobilité groupe qui sera lancée le 27 janvier prochain. Nous avons maintenant la date. Elle sera lancée en trois vagues. En janvier, nous embarquons l'Établissement public, CDC Habitat, I-CDC, CNP, Icade, la SCET et la Sfil. À l'été 2025, nous embarquons Bpifrance et La Compagnie des Alpes. En 2026, nous embarquons La Poste et La Banque Postale. Toutes les filiales sont très mobilisées sur ce projet, ce qui témoigne des fortes attentes en la matière.

Sur les enjeux d'équilibre d'emplois publics-privés, comme vous avez pu le voir dans le dossier, l'emploi public a reculé au sein de l'Établissement public au cours des cinq dernières années sous le double effet de départs en retraite de nombre de nos collaborateurs de droit public, notamment dans le cadre des cessations anticipées d'activité, et de recrutements en parallèle de profils spécialisés sous statut privé, que ce soit dans la filière numérique ou dans les filières contrôle, conformité, audit en lien avec la mise en conformité loi PACTE.

Néanmoins, nous avons la volonté de maintenir un emploi public majoritaire au sein de l'Établissement public ne serait-ce que pour sécuriser la qualification d'établissement public administratif. Au sein de cet emploi public, nous souhaitons maintenir un haut niveau d'emplois de fonctionnaires. Nous nous sommes fixé un plancher de 45 % parce que nous ne souhaitons pas que le statut de contractuel de droit public à durée indéterminée devienne un troisième statut à parts égales avec le statut de fonctionnaire et celui de salarié de droit privé. Cela poserait des problématiques de complexité de gestion et sans doute à terme des enjeux d'attractivité pour la Caisse des Dépôts.

Nous avons adopté un premier plan d'action présenté en CUEP le 11 juillet dernier et dont vous avez une synthèse en page 9 du support, qui passe à la fois par des engagements sur un volume de recrutements par concours chaque année, le cas échéant par l'organisation de concours spécifiques à la Caisse des Dépôts, comme nous l'avons fait cette année pour des concours B et A, et par l'accroissement des recrutements de fonctionnaires par détachement entrant, ce qui suppose d'améliorer nos outils de *sourcing*, de constituer des viviers, mais ce qui paraît être d'abord une question de volonté et d'outillage. Nous n'avons a priori pas de problème d'attractivité pour attirer des fonctionnaires au sein de l'Établissement public du fait notamment des conditions de rémunération.

J'aborde un dernier point sur la formation. C'est un enjeu majeur pour nous en raison du faible *turn-over* caractérisant l'Établissement public, puisqu'il y a moins de 6 % des effectifs qui partent chaque année, et du fait d'une population plus âgée de manière générale que dans des organisations équivalentes.

Notre capacité à faire évoluer les compétences des collaborateurs en place est absolument stratégique et est une condition de réussite de notre stratégie. C'est ce qui a justifié la création de l'Université Caisse des Dépôts il y a trois ans. Nous consacrons à ces questions de formation 4 % de la masse salariale. 90 % des collaborateurs bénéficient d'au moins une action de formation chaque année pour un volume horaire moyen en ligne avec le marché, de 23 heures par an. Nous avons orienté les efforts budgétaires sur les priorités stratégiques du Groupe et la nécessité de préparer les métiers de demain en mettant notamment des investissements supplémentaires sur l'école du digital, dont le budget a doublé au cours des trois dernières années, et l'école du management.

Nous avons une évaluation à chaud. Nous vous avons fourni les résultats des questionnaires de satisfaction qui sont assez positifs, même si bien sûr on peut toujours faire mieux.

Je vous propose de m'arrêter là, M. le Président.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci pour votre esprit de synthèse et votre concision. Je vais passer la parole à Emmanuelle, notre rapporteur.

Mme Auriol :

Merci beaucoup. Merci, Aurélie, pour ce compte rendu très justifié et très clair, et également pour le dossier dont nous étions tous très contents. Nous voulions vous remercier puisque vous êtes arrivée il n'y a pas très longtemps et vous vous êtes adaptée très rapidement à nos demandes.

Le CNR remarque et félicite la DRH pour les mobilités groupe. C'est une volonté affichée de la Direction qui est tout à fait légitime. Avec 80 mobilités en 2023 contre 37 en 2022, on voit bien que quelque chose est en train de se passer. Il y a un objectif affiché pour 2024 de 120 mobilités. Je ne suis pas sûre de l'atteinte de ce chiffre de 120, peut-être ou peut-être pas, mais l'idée de l'augmenter est une bonne chose et visiblement, ce qu'il s'est passé aujourd'hui nous montre que cela marche. Il y a de la mobilité groupe.

Pourquoi est-ce un véritable enjeu pour la Caisse des Dépôts ? Le *turn-over* au sein de l'Établissement public est très faible. D'après le dossier que vous nous avez communiqué, il y a moins de 1 % de sorties par démission ou mobilité externe. Il y a plus de sorties, mais qui sont des départs à la retraite. C'est beaucoup plus faible que dans les autres établissements de services financiers.

En gros, pour résumer, les sorties de l'Établissement public sont essentiellement le fait de gens qui, une fois entrés, restent toute leur carrière puis partent à la retraite et de ce fait, la pyramide des âges est assez déformée vers les seniors. Les plus de cinquante ans représentent 40 % des effectifs contre 31% dans les

établissements financiers comparables. Ce n'est pas une très bonne chose. Je n'ai rien contre les gens qui ont plus de cinquante ans, mais dans le cadre de l'enquête climat social que nous avons vu en 2024, les seniors se révélaient moins motivés que les autres. Ils avaient une démotivation apparue au cours de la carrière. C'est donc un souci de les garder motivés puisqu'ils ne s'en vont pas et restent pour toujours. Dans cette perspective, la formation est absolument clef. Si vous ne les formez pas et qu'ils ne sont pas motivés, la productivité en interne ne va pas être terrible. Du coup, la Commission de surveillance avait demandé un bilan statistique des actions de formation de l'Université Caisse des Dépôts parce qu'on nous présentait un nombre hallucinant de formations, mais nous ne connaissons pas trop leur contenu. La DRH a demandé une étude d'impact à Accenture. Elle nous a été communiquée et nous devons dire que nous étions assez déçus par son contenu. Il s'agissait vraiment de généralités, mais pas un bilan de l'action de l'Université Caisse des Dépôts. Ce travail reste à faire et à mon avis, il est vraiment important parce que justement, les salariés restent là pour toujours, donc il faut absolument bien les former. Le bilan RH, de ce point de vue, fait état de diverses initiatives pour motiver et faire évoluer les cadres notamment — il y en a beaucoup à la Caisse des Dépôts — et dans le cadre du projet de transformation managériale Grandissons Ensemble, mais il nous semble que ce n'est pas toujours bien coordonné ni bien compris. Il nous semble qu'une meilleure articulation entre d'une part l'identification des talents et hauts potentiels assez tôt, leur formation — et nous ne savons pas trop à quoi l'outil sert exactement — et d'autre part l'encouragement à la mobilité interne et la diffusion des offres est nécessaire. Voilà pour la partie mobilité groupe. Je me réjouis de savoir que le site web qui permettra aux salariés de savoir où sont ces emplois sera déployé très prochainement. C'était l'une de nos demandes. La deuxième chose est l'emploi public au sein de la Caisse des Dépôts. C'est très important, c'est stratégique pour maintenir les caractéristiques juridiques de l'établissement. Nous prenons note de la volonté que le ratio de fonctionnaires soit maintenu à 45 %. C'est ambitieux parce que comme vous l'avez rappelé, il y a une pyramide des âges et il y a des besoins actuels qui ne sont pas forcément compatibles avec des emplois de fonctionnaires. Nous aimerions avoir un détail un peu plus précis de la façon dont vous anticipez et prévoyez de réaliser cet objectif de 45 %, par exemple un compte rendu sur les concours que vous allez ouvrir, tout en maintenant l'enveloppe salariale puisque nous vous avons embêtés aussi là-dessus. C'est une chose importante. Le CNR note aussi que l'emploi non permanent est passé de 3 % à 5,4 % sur la période 2020-2023. C'est un enjeu pour la Caisse des Dépôts parce que seul l'emploi permanent est inclus dans les EPT, si j'ai bien compris. Cela veut dire que le critère de pilotage de la Commission de surveillance est aveugle à ces emplois non permanents, qui sont donc un angle mort. Nous avons demandé et obtenu une fiche sur les mises à disposition. Là non plus, ces emplois ne sont

pas comptabilisés. Cela paraît logique, puisqu'ils ne travaillent pas pour l'établissement. Il y en avait 44.

Du coup, à cause de ces discussions, nous sommes revenus un peu sur les erreurs de pilotage dont nous avons déjà parlé. Nous n'allons pas nous étendre là-dessus aujourd'hui, mais nous réitérons le fait que nous attendons un point d'amélioration sur les apports du nouveau SI pour avoir un budget 2026 plus précis. Nous pensons que ces enjeux sont importants parce que les mesures de remédiation mises en œuvre à la Direction ont conduit à des arbitrages en tout cas rétrospectivement, peut-être malheureux puisque nous avons eu un recul de l'emploi privé via l'arrêt de CDD publics et peut-être des pertes de compétences, et surtout des dégradations des conditions de travail et du climat social. On veut maintenir l'emploi public et là, brutalement, on a dû se séparer de gens que l'on aurait peut-être aimé garder parce que l'enveloppe budgétaire ne respectait pas ce que l'on avait prévu. Les propositions de recommandations sont les suivantes. Nous recommandons d'accélérer le déploiement de la plateforme mobilité groupe, mais c'est fait donc c'est formidable.

Il y a quand même plusieurs points qui méritent que l'on se penche un peu sur ces mobilités groupe et que l'on fasse un peu attention. Le premier est que dans les données que vous nous avez communiquées, on s'aperçoit que ces mobilités groupe ne sont pas du tout réparties uniformément, mais vont des établissements qui rémunèrent moins bien vers les établissements qui rémunèrent le mieux, ce qui est tout à fait logique de la part des salariés. En particulier, il y a eu 40 mobilités entrantes dans l'établissement public, mais seulement 16 sortantes.

Comme on sait bien qu'il y a des tensions sur le marché du travail, cela pourrait conduire à des phénomènes d'écrémage. C'est-à-dire que les meilleurs salariés sont souvent les plus mobiles et les plus dynamiques, et les plus ambitieux vont tous se concentrer là où c'est le mieux payé. Du coup, nous suggérons d'interroger les directions qui ont perdu ces salariés sur les conséquences possibles de ce phénomène. Quel est leur ressenti ? Sont-ils contents de ces mobilités ? C'est une première chose.

La deuxième, maintenant que nous avons un peu de recul, est d'interroger ceux qui ont fait une mobilité — et il y en a suffisamment — pour comprendre leurs motivations, les freins qu'ils ont rencontrés et leur degré de satisfaction rétrospectivement.

J'ai rappelé qu'il faudrait faire un travail statistique un peu poussé sur les formations délivrées par Université Caisse des Dépôts. Pour vous, c'est absolument clef. Il y a des endroits où ce n'est pas clef, mais chez vous, c'est clef. Il convient en particulier de distinguer ce qui est obligatoire ou non, s'il y a des autotests, éliminer ce qui est obsolète et redondant — je suis sûr qu'il y en a plein — de façon à ce que nous voyions ce que cela donne, que nous ayons une vision, et à ce que cet outil devienne un peu plus opérationnel, et donc nous communiquer le plan d'action pour maintenir l'emploi public de manière un peu stratégique pour que nous voyions quel est l'objectif, en sachant toutes les contraintes que vous savez et qui sont nombreuses.

Les derniers points qu'Aurélien n'a pas mentionnés, parce que nous n'y avons pas passé beaucoup de temps il est vrai, sont les suivants. C'est d'abord le plan de succession du Comex et des dirigeants des filiales qui avait été demandé et qui nous a été communiqué. Nous devons dire que ce qui nous a été communiqué était assez flou. En particulier, on n'avait pas trop de vision sur des talents en interne. Cela rejoint ce que j'évoquais tout à l'heure sur le fait de les identifier assez tôt et de prévoir leur promotion, puisqu'ils ne vont pas bouger sauf s'ils meurent. Cela n'avait pas l'air très abouti.

Le CNR souhaiterait s'entretenir avec le Directeur général sur ce plan lors du CNR de mars 2025 pour discuter un peu des choix proposés. Nous avons compris aussi que certains de ces choix ne dépendaient en fait pas de la Caisse des Dépôts, mais de décisions politiques, auquel cas évidemment nous comprenons que vous n'y réfléchissiez pas trop, mais pour celles qui dépendent de vous il est important d'essayer d'y penser.

Le dernier point était la politique de rémunération des preneurs de risques. Le Comité, au regard des explications fournies, demande donc à la DRH de soumettre à l'ACPR le projet de document relatif à la politique de rémunération des personnels de l'établissement public afin de savoir si les dispositions proposées sont adaptées maintenant aux attentes du superviseur, et l'adoption de ce document par la Commission de surveillance est reportée après le CNR de mars 2025. Néanmoins, dans l'intervalle, il est demandé que les parties prenantes à la réécriture de l'article 10 du décret du 5 février 2020 parviennent à un accord technique d'ici la fin 2024, début 2025, sur le fond des dispositions à introduire dans le projet de décret révisé pour satisfaire les exigences en matière de politique de gestion de risques tout en prenant en compte les spécificités de la Caisse des Dépôts.

Je vous remercie pour votre attention.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup, Emmanuelle. Je vois que Jean-Yves, Président du CNR, a demandé la parole. Je la lui donne.

M. Perrot :

Merci beaucoup, M. le Président. Je dis quelques mots sans vouloir être trop long. D'abord, puisque c'est la deuxième fois qu'il m'était donné de présider cette instance sur cette revue de la politique RH du Groupe, je souhaite souligner vraiment les très grands progrès dans le dossier qui nous a été communiqué, qui répondait parfois de façon encore perfectible, évidemment, à toutes les demandes que nous avions formulées. Je pense qu'il faut vraiment que nous nous en réjouissons et que nous en donnions acte à la Directrice des ressources humaines et à son équipe. Deuxièmement, sur les questions de formation qui sont essentielles, au-delà de l'appréciation formulée par Emmanuelle et que je partage sur le rapport Accenture, je crois que la question de l'évaluation de ces actions de formation est extrêmement importante, y compris en termes d'univers comparables auxquels la Caisse des Dépôts se réfère. Je pense que là, il y a

un chantier qui mérite sans doute d'être un peu travaillé pour le futur.

Troisièmement, sur la mobilité, nous avons bien vu qu'elle marquait un pas cette année pour de bonnes raisons. Il y a quand même un outil intéressant en plus de ceux qui ont été évoqués. Ce sont les communautés géographiques et par filière, qui vont permettre quand même je crois, dans la limite des populations potentiellement concernées par ces actions de mobilité, de continuer, je l'espère, à progresser.

Sur les plans de succession, c'est la première fois qu'il nous était donné d'en partager un et c'est clairement un exercice de confiance partagée. Je pense que c'est quelque chose qui se construit dans la durée. Nous avons bien compris que pour des raisons de pur agenda, nous n'ayons pas pu avoir à ce stade le dialogue nécessaire avec le Directeur général, mais c'est reporté au printemps prochain.

Au-delà de cela, je pense que les plans tels qu'ils nous ont été communiqués méritent sans doute d'être un peu retravaillés parce que parfois, on a l'impression que l'on n'a pas de recherche externe, etc. On ne comprend pas toujours la logique des références qui sont faites, même s'il faut faire la part entre les promotions internes, auxquelles je pense qu'il faut que l'on soit très attentif, et le rôle de terre d'accueil de la Caisse des Dépôts pour les raisons qui ont été rappelées tout à l'heure.

[Hors PV]

Voilà les quelques points que je souhaitais évoquer, M. le Président.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci. Marie-Claire a demandé la parole.

Mme Capobianco :

Dans les sujets évoqués, on a parlé de la formation, des mobilités, des talents, etc., même si ce n'était pas nécessairement dans cet ordre. Il me semble qu'il y a un point que l'on n'a pas évoqué, mais qui existe évidemment et qui fait le lien entre ces divers univers. C'est le sujet de l'évaluation professionnelle. En fait, l'évaluation professionnelle et la façon dont sont conduits l'exercice et les process qui donnent lieu à cette évaluation, en autoévaluation d'abord, etc., selon ce qui est mis en place, permettent de gérer au mieux le fait d'assurer une mobilité qui corresponde à des compétences.

En effet, dans une recherche de mobilité, il ne s'agit pas uniquement d'une question de rémunération accrue dans tel ou tel univers. Il s'agit surtout d'avoir les compétences pour y aller. Partout dans les grandes entreprises, il y a des différences significatives de revenus entre différentes parties du groupe. Pour autant, les collaborateurs ne peuvent pas nécessairement aller au plus offrant puisqu'il faut avoir les compétences nécessaires pour passer d'une partie à une autre. Je pense à la banque de détail et à la banque de financement, etc.

Je pense que le côté évaluation permet de mieux assurer ce passage des compétences, et de mettre en place les formations nécessaires pour pouvoir continuer un parcours de valorisation des talents. La pierre angulaire de tous les sujets que nous avons évoqués est clairement l'évaluation. Je me pose donc la question du pourquoi ce thème n'a pas été traité dans les exposés précédents : était-ce simplement parce que c'était évident ou y avait-il une autre raison ?

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Y a-t-il d'autres demandes d'intervention des commissaires surveillants ? Je n'en vois pas. Nous allons vous donner un temps pour la réponse.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Je laisserai le Directeur général s'exprimer sur les plans de succession. Je prends les autres sujets.

Sur la mobilité groupe, en rebond sur les craintes exprimées par Emmanuelle Auriol, d'abord il n'y a pas un principe général selon lequel on serait mieux payé au sein de l'établissement public que dans les filiales. C'est très variable en fonction des entités et des filières métiers. On peut même dire que s'agissant de la catégorie des cadres de direction, c'est l'inverse. Ils sont plutôt mieux rémunérés dans la plupart des filiales, notamment le groupe La Poste, qu'au sein de l'établissement public. Récemment, nous avons un cadre dirigeant de La Banque Postale qui nous a rejoints et qui a accepté au passage de baisser sa rémunération.

Il n'y a pas de principe général et on ne constate pas ce phénomène d'écramage. Sur la seule population des cadres dirigeants, en 2023, il y avait eu 6 mobilités sortantes de l'établissement public vers les filiales et 7 mobilités entrantes, des filiales vers l'établissement public, donc cela va dans les deux sens. Cette année, il y a même plus de mobilités sortantes que de mobilités entrantes, en lien sans doute avec le fait que nous avons réduit les recrutements.

Ce qui est vrai, c'est que l'établissement public en tant que tête de groupe est très moteur dans la dynamique de la mobilité interne. Aujourd'hui, nous partageons davantage nos offres de postes avec les autres entités que certaines d'entre elles ne le font, donc il y a assez naturellement, en 2023, au global sur l'ensemble des populations, plus de mobilités entrantes au sein de l'établissement public que de mobilités sortantes. En tout cas, je pense que cette crainte d'un écramage n'est pas avérée. Aucune filiale n'a émis la moindre réserve sur ces mobilités groupe et leur implication dans le projet de plateforme montre au contraire qu'il y a une forte attente partagée par tous sur ces sujets. Sur les seniors, vous l'avez pointé, nous avons un vrai enjeu. Ce sera au cœur de la renégociation de notre accord-cadre emplois, parcours, compétences qui se tiendra en 2025. Comme dans beaucoup d'autres organisations et entreprises, la problématique des seniors a été abordée jusqu'ici sous l'angle des départs anticipés. C'était les CAA. Là, il faut que nous changions d'approche et que nous pensions le

maintien dans l'emploi et la façon dont nous tirons le meilleur de ces collaborateurs et collaboratrices en dernière partie de carrière.

Sur le bilan statistique de l'Université Caisse des Dépôts, nous sommes tout à fait prêts à y travailler. Peut-être que nous aurions besoin d'échanger plus en amont avec vous, Emmanuelle, ou avec le Secrétariat général pour bien comprendre ce que vous attendez précisément comme type de données. Nous en avons déjà beaucoup, peut-être pas tout, mais ensuite nous pouvons construire des tableaux de bord et vous alimenter davantage sur ces sujets.

Aujourd'hui, nous avons 15 % des formations qui sont supprimées chaque année, donc ce travail de questionnement et de suppression des formations les moins utiles ou les moins suivies, et en revanche de création de nouvelles formations, est bien à l'œuvre.

S'agissant de la politique de rémunération, je vous confirme qu'elle a bien été transmise à l'ACPR. Nous attendons maintenant leur retour avec l'objectif de pouvoir nous repaier de ces sujets des preneurs de risques au premier CNR de l'année 2025.

Sur la question des évaluations, nous avons au sein de l'établissement public depuis toujours un entretien annuel que nous appelons « entretien d'objectifs et de performance », mais qui porte vraiment sur la performance de l'année, qui permet de faire le bilan de l'année passée, de l'atteinte des objectifs et de fixer ceux de l'année à venir. Jusqu'ici, nous n'avions pas de temps dédié à la problématique des compétences et des parcours. C'est désormais le cas. Le déploiement des entretiens professionnels distincts des entretiens d'objectifs et de performance a été l'une des mesures du précédent accord-cadre. Ils se tiendront selon une périodicité triennale au sein de l'établissement public et ils permettront de mieux aborder ces questions de perspective de carrière, de parcours et de formations associées.

Nous démarrons. Le déploiement a commencé lors de ce second semestre 2024 et nous en attendons beaucoup notamment pour alimenter notre politique de GPEC.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Il reste le plan de succession, Éric.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Si vous le permettez, je fais d'abord un point non pas pour ouvrir un débat économique avec Emmanuelle Auriol parce que je n'en ai pas les moyens, mais pour faire une remarque sur l'évolution des cadres dirigeants en fonction des rémunérations. En tout cas, pour les cadres dirigeants, je ne partage pas tout à fait votre avis et c'est sans doute contraire à ce que dit l'observation économique, mais on voit souvent des cadres dirigeants qui font le choix de responsabilités accrues quitte à accepter une baisse de rémunération.

Sous le contrôle de membres du Comex de très belles maisons européennes, chère Marie-Claire, je trouve que le niveau des collègues qui m'entourent est vraiment du meilleur niveau, alors qu'évidemment ce

ne sont pas les mêmes rémunérations que celles des grandes banques ou des grandes compagnies d'assurance, cher Denis. C'est mon jugement sur l'équipe et j'espère que vous le partagez.

Sur les plans de succession du Comex et des grandes filiales, c'est évidemment une information sur laquelle nous travaillons avec quelques particularités. Nous avons quand même deux filiales dont les dirigeants sont nommés par le Président de la République, ce qui en matière de RH est un cas qui n'est pas absolument courant, vous en conviendrez, mais que nous gérons très bien en complicité avec le Ministère des finances. Comme ce sont des sujets particulièrement sensibles, et même si je sais que l'ensemble des membres de la Commission de surveillance respectent le secret et qu'il n'y a jamais eu de fuite de la Commission, je serais plus à l'aise à ce que cela se tienne, pour des sujets comme celui-là, dans un comité plus restreint avec vous, M. le Président et avec le Président du Comité, pour éviter que nous ayons ces débats avec des noms de personnes connues. Je m'en remets évidemment à la décision de la Commission.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci. Y a-t-il d'autres interventions ?

M. Duverne :

Je voudrais réagir à ce que vient de dire le Directeur général et j'ai un autre point. Il me semble que dans toutes les entreprises d'une certaine dimension, le comité des nominations et rémunérations doit avoir une discussion avec le directeur général sur les plans de succession. Cela ne peut pas se restreindre juste à une ou deux personnes, me semble-t-il. Pour ma part, je souhaiterais que ce soit le Comité. Je pense que le Comité est capable de conserver la confidentialité.

Je voudrais revenir sur un autre point qui était le sujet qui nous avait occupés, ce problème de programmation des effectifs. Les organisations syndicales ont demandé à Secafi de faire un rapport que j'ai trouvé très intéressant, puisqu'il nous a été remis par les représentants du personnel à la Commission de surveillance. Il y a deux points que je voulais évoquer ici.

Le premier est la suggestion qu'il y ait un volant d'emplois mobiles, de gens capables de renforcer une équipe à un moment de mise en place de nouveaux systèmes informatiques. Cela existe dans pas mal d'entreprises et je pense que c'est une bonne pratique. Le deuxième était les doutes qu'ils avaient sur votre capacité à tenir sur 2025 et 2026, compte tenu de ce qui était déjà enclenché, les effectifs plafond que vous nous aviez indiqués.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

Je préfère que sur ce point, Éric réponde d'abord à Denis.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est bien noté sur le Comité. En tout cas, je m'en remettrai à votre décision. Dans ce cas, peut-être pouvons-nous prendre le principe qu'il n'y ait pas d'écrit ou de compte rendu, et qui risqueraient d'être plus largement accessibles que nous le souhaitons. Encore une fois, c'est vous qui décidez.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Il n'y a pas de difficulté à faire de l'oral là-dessus.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Sur les emplois mobiles, Olivier ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Nous n'avons pas d'emplois mobiles en informatique. Catherine me corrigera. En revanche, il y a des équipes volantes qui viennent en renfort à la Direction du réseau, où nous avons deux ou trois CRC volants. L'expression n'est pas très heureuse, mais elle veut bien dire cela. Ils viennent à la rescousse des équipes qui peuvent être en surcharge à un moment, soit du fait d'arrêts maladie, soit du fait d'intermittences, soit du fait d'un accroissement d'activité.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Nous n'avons pas regardé le sujet. En tout cas, il faudrait s'interroger sur la pertinence du fait d'avoir des gens dont ce n'est pas exactement le métier pour accompagner la mise en œuvre de projets informatiques puisque nous avons vraiment besoin de gens du métier pour bien exprimer les besoins et effectuer les recettes. Il faudrait voir si un dispositif de cette nature pourrait être déployé compte tenu de la diversité des systèmes d'information et des applications sur lesquelles nous travaillons.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous avons quand même des équipes importantes et compétentes, ce qui fait qu'il y a de la flexibilité en cas de difficulté pour qu'un membre d'une équipe en aide une autre. Cela se fait à l'intérieur. Cela dit, nous pouvons regarder cela, effectivement.

Sur les effectifs 2025-2026, je ne sais pas si tu parlais de l'informatique ou de l'ensemble.

M. Duverne :

Je parlais en général du plafond.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est un *challenge*, mais nous avons bouclé nos travaux budgétaires. Nous vous les présenterons dans le calendrier prévu. Sur 2025, il est prévu que cela tienne. Sur 2026, nous ferons en sorte que cela tienne. C'est effectivement une contrainte que nous nous fixons, mais il nous semble que cela nous permet de

donner plus de force au discours sur l'efficacité opérationnelle que nous portons de façon très forte.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Nous avons eu une restitution des travaux de Secafi en CMIC la semaine dernière. Il y a eu une incompréhension de la part de Secafi qui pensait que notre objectif était de repasser dès l'année prochaine sous le plafond de 6 010 ETPT et ce n'est pas le cas puisque dans le cadre du projet de budget que nous nous apprêtons à vous présenter ou qui vous a déjà été présenté, ou dont vous avez peut-être vu le cadrage, notre objectif est de 6 030 ETPT.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

La stabilité, c'est face au point d'atterrissage plus élevé que prévu de 2024. Sinon, cela nous obligerait à réduire les effectifs en 2025 ce qui ne nous semble pas nécessaire, pas raisonnable et pas approprié.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Nous sommes confiants sur notre capacité à tenir les 6 030 ETPT.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Cela vous sera soumis également.

Mme de Ketelaere :

Merci de ces compléments sur Secafi. Nous allons croiser les doigts pour 2025-2026 et espérer ne pas voir la situation de 2024 se reproduire.

Sur la mobilité, je veux juste vous donner quelques informations en tant que personnel Caisse des Dépôts. Nous recevons régulièrement, en fonction du profil qu'on a entré dans le système et de notre CV, des offres d'emploi par le biais de l'IA, je pense. Nous n'en avons pas beaucoup parlé, mais j'ai trouvé cela très bien. L'application s'appelle Talent et Vous. En fonction du profil que vous avez saisi et de vos compétences, si des postes à pourvoir matchent, on vous envoie

régulièrement un mail pour vous demander si vous êtes intéressé. Personne n'en a parlé, mais c'est très bien.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

C'est encore parfait.

Mme de Ketelaere :

J'ai beaucoup apprécié. Pour avoir été sénior dans un emploi très technique, je peux vous faire le retour de cette expérience, de la difficulté que l'on a à faire une mobilité lorsqu'on est dans des emplois très spécifiques. La Caisse des Dépôts, ce sont quand même 6 000 personnes. J'ai connu la Caisse des Dépôts avec 11 500 personnes à l'époque où il y avait encore toutes les activités financières (CDC-Ixis). 6 000 personnes, c'est peu.

C'est sur trois bassins géographiques, donc cela scinde aussi les possibilités de mobilité et sur Paris, ce sont des emplois excessivement techniques. D'ailleurs, j'ai failli vous envoyer les fiches de poste diffusées cette semaine. Vous allez voir la technicité des jobs qui sont demandés. Du coup, on recrute des gens qui ont une véritable technicité sur des postes très peu nombreux dans cette technicité, donc si nous voulons garder notre technicité, il est extrêmement difficile de bouger.

Ce que faisaient les gens chez Ixis, c'est que globalement ils quittaient la boîte pour faire le même métier avec un volume plus important dans une autre entreprise. C'est ainsi que cela se passait. C'est ce qui bloque aussi un peu. Ce n'est pas qu'on ne veut pas bouger. Les gens sont même un peu ennuyés de ne pas bouger, mais ils ne veulent pas perdre la technicité pour laquelle ils sont venus.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci pour ces précisions venues directement du terrain. Y a-t-il d'autres demandes d'intervention ? Je n'en vois pas. Nous vous remercions pour toutes ces précisions. Je crois qu'encre une fois, c'était un CNR très riche.

5 — Délibération sur le modèle prudentiel du Fonds d'épargne

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Nous en venons à la délibération sur le modèle prudentiel du Fonds d'épargne. M. Mareuse, je compte sur vous pour me secourir dans la difficulté dans laquelle nous sommes puisque nous avons déjà beaucoup de retard. Si vous pouviez être particulièrement synthétique, je vous en serais très reconnaissant.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Les tendances confirment ce que nous avons déjà évoqué, c'est-à-dire un ralentissement de la collecte qui tend à s'accroître (nous attendons maintenant un peu plus de 15 milliards d'euros sur l'année 2024, donc nous révisons à nouveau à la baisse), et une forte dynamique sur les prêts qui, elle aussi, se confirme.

Tout ceci devrait nous conduire à un total de bilan en fin d'année de 437 milliards d'euros partagés à peu près également à l'actif entre les prêts et les placements, avec à noter au passif une part

croissante du LEP qui occuperait plus de 10 % du passif (42 milliards d'euros, en progression de 18 %), donc un rôle accru au sein du bilan du Fonds d'épargne.

Les fonds propres disponibles devraient se situer à 15,9 milliards d'euros et les besoins de fonds propres issus du modèle prudentiel seraient stables par rapport à l'an dernier, à 15,3 milliards d'euros. Cette stabilité des besoins de fonds propres recouvre en fait deux évolutions divergentes. Sur le Pilier 1 lié au risque de crédit et donc à la taille du bilan, nous avons une augmentation du besoin de fonds propres attendue de 1,3 milliard d'euros, tandis que sur le risque global de taux (Pilier 2), nous aurions une baisse de 1,2 milliard d'euros, et donc globalement une stabilité du besoin de fonds propres.

Pourquoi cette baisse des besoins de fonds propres liée au risque global de taux ? Elle est permise par la dynamique des prêts et notamment des prêts indexés sur le taux du Livret A, ce qui améliore l'adossement actif-passif, et également par l'ampleur des programmes de couverture que nous avons pu mettre en place en 2024 sur des titres indexés sur l'inflation et sur des swaps inflation pour des volumes très supérieurs à ce que nous avions envisagé (16 milliards d'euros au total). Ces éléments font plus que compenser l'augmentation du besoin de fonds propres liée à des évolutions du modèle prudentiel sur lesquelles je vais revenir très rapidement.

Globalement, c'est donc un besoin de fonds propres stabilisé malgré l'augmentation de la taille du bilan.

Le ratio de solvabilité réglementaire serait pour sa part en forte amélioration en fin d'année 2024, à 18 %, contre 15 % fin 2023 du fait de l'évolution de la position de l'ACPR qui considère désormais les expositions aux collectivités locales françaises avec une pondération à 0 %, et donc un risque théorique nul. Cette évolution de la position de l'ACPR a été néanmoins accompagnée, pour les principaux bilans bancaires concernés par cette amélioration, par des dispositions spécifiques permettent de prendre en compte néanmoins l'existence d'un risque très modéré, mais pas totalement nul sur les expositions au secteur public local.

C'est le cas pour le Fonds d'épargne puisque dans le modèle prudentiel, il y a un besoin de fonds propres lié aux prêts aux OLS même garantis par les collectivités locales. C'est un besoin de fonds propres très modeste, mais pas tout à fait nul.

J'en viens maintenant très rapidement aux évolutions du modèle prudentiel qui ont été présentées au Comité du Fonds d'épargne et qui sont au nombre de trois. La première, qui n'est pas qualifiée de substantielle au sens des modifications les plus importantes, est la prise en compte de ce que l'on appelle le risque de base sur l'inflation. C'est tout simplement le fait que nos engagements au passif sur les produits d'épargne sont liés à l'inflation française et que les produits de couverture que nous pouvons

acquérir à l'actif sont liés à l'inflation européenne, et que ces deux taux d'inflation peuvent évoluer de manière parfois divergente. D'ailleurs, nous l'avons vu récemment. Nous avions donc une recommandation de l'ACPR de prendre en compte ce risque de divergence, ce que nous ferons désormais dans le modèle prudentiel avec un impact évalué à 800 millions d'euros de besoin de fonds propres pris en compte dans les prévisions chiffrées que je viens d'indiquer.

La deuxième évolution, qui quant à elle est substantielle et nécessitera donc l'accord de la Commission de surveillance qui sera sollicité en décembre, est la prise en compte dans notre mesure des risques du Fonds d'épargne de la rémunération minimale du Livret d'épargne populaire au niveau de l'inflation. Vous savez qu'il y a deux planchers, l'un pour le taux du Livret A qui est égal à 0,5 % et l'autre pour le taux du Livret d'épargne population qui est égal à l'inflation.

L'ACPR nous a recommandé de prendre en compte ces deux planchers, ces deux taux minimums dans le modèle prudentiel. Après les échanges avec la Commission de surveillance il est prévu de considérer que le plancher à 0,5 % figure certes dans l'arrêté ministériel définissant la formule de fixation du taux, mais que le ministre peut, si les circonstances économiques et financières l'y conduisaient, modifier cette formule ou y déroger comme nous l'avons vu à plusieurs reprises. Ce taux de 0,5 % ne constitue donc pas un engagement irrévocable.

En revanche, la situation semble différente pour le taux minimum du Livret d'épargne populaire, d'abord parce que ce taux minimum est inscrit dans des dispositions législatives, ensuite parce qu'il correspond à un engagement politique qui nous paraît de plus en plus marqué, les pouvoirs publics ayant relancé le Livret d'épargne populaire et s'étant engagés à maintenir le pouvoir d'achat de l'épargne des ménages les plus modestes, et enfin parce que le Livret d'épargne populaire occupe une part croissante dans nos passifs et que ce sujet peut difficilement être ignoré de notre mesure des risques.

C'est la raison pour laquelle nous avons présenté à votre Comité des Fonds d'épargne – et nous soumettrons à la Commission de surveillance pour accord – l'intégration dans le modèle prudentiel de la mesure du risque liée à ce taux plancher sur le LEP.

Enfin, la troisième évolution du modèle prudentiel concerne le seuil de surveillance, ce seuil intermédiaire entre notre cible de solvabilité et le minimum qui est l'exigence réglementaire. Ce seuil de surveillance a un rôle d'alerte. Lorsqu'on s'en approche, la gouvernance devient plus attentive sur le suivi des risques et sur l'évolution de la solvabilité. Nous avons donc présenté un projet d'évolution de ce seuil de surveillance. Nous y avons travaillé à la demande du Comité du Fonds d'épargne et revu la calibration. Nous avons présenté

à la dernière réunion du Comité un seuil de surveillance calibré de telle manière que le Fonds d'épargne soit en mesure d'absorber un choc de fréquence décennale tout en demeurant au-dessus du seuil minimum.

L'idée est d'évaluer le choc de fréquence décennale tel qu'on peut le voir dans l'expérience des marchés financiers et de situer le seuil de surveillance à un degré tel que la survenance d'un tel choc soit supportable en nous mettant au seuil minimum et pas en dessous.

Enfin, le dossier présenté au Comité du Fonds d'épargne comportait également une première analyse de l'impact possible sur nos bilans des différents scénarios concernant le risque climatique à horizon de long terme, de trente ans. C'est un travail encore exploratoire, mais il s'agit de commencer à examiner les risques afférents pour notre bilan, et les ordres de grandeur de besoins de fonds propres additionnels qui pourraient en résulter.

Cette analyse reste à compléter, notamment sur la prise en compte des évolutions que pourrait connaître le bilan dans la longue période de projection qui a été étudiée. C'est pourquoi il n'est pas proposé à ce stade de prendre en compte ces travaux dans le modèle prudentiel et dans les besoins de fonds propres.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup. La parole est à Denis pour présenter son rapport.

M. Duverne :

Merci, Président. La présentation qu'a faite Olivier Mareuse de la situation actuelle du Fonds d'épargne permet de contextualiser les évolutions du modèle prudentiel par rapport à la situation du Fonds à la fin de 2024. Il existe donc une fenêtre d'opportunité pour que le législateur encadre davantage leurs possibilités de dépôt (un seul livret et un plafonnement de l'encours en fonction de la taille de l'organisme de logement social), ce qui suppose la mise en place d'un fichier commun aux banques et un véhicule législatif adapté. L'USH n'y serait pas opposée. La Commission de surveillance pourrait faire une recommandation en ce sens.

Nous notons un fort développement des prêts en 2024, mais la part des prêts dans le bilan devrait rester autour de 49 %, c'est-à-dire au même niveau qu'à fin 2023, avec une progression du bilan de l'ordre de 25 milliards d'euros. La solvabilité réglementaire passera de 15 à 18 % à fin 2024 en raison principalement de la pondération à 0 qui a été évoquée du risque de crédit

sur les collectivités locales. Le modèle prudentiel du Fonds d'épargne sera donc plus prudent que le modèle réglementaire à la fois sur le Pilier 1 (risque de crédit et d'actif, risque opérationnel) et sur le Pilier 2 qui prend en compte le risque de taux et le risque de concentration.

Le besoin de fonds propres au titre du modèle prudentiel est stable à 15,3 milliards d'euros avec des mouvements en sens contraire, près de 500 millions d'euros d'augmentation en lien avec le développement de l'activité de prêts, près de 900 millions d'euros d'augmentation du fait de l'accroissement du portefeuille financier et -1,2 milliard d'euros au titre du risque global de taux.

La baisse du besoin en fonds propres lié au risque global de taux serait décompensée en trois éléments :

- prise en compte du risque de base, affinement du modèle prudentiel non soumis à l'autorisation de la Commission de surveillance (+0,8 milliard d'euros) ;
- prise en compte du plancher du LEP (+1,3 milliard d'euros) ;
- effet des opérations de couverture (-3,3 milliards d'euros).

Les évolutions du modèle prudentiel envisagées et qui seront soumises à la Commission de surveillance sont, tout d'abord, la prise en compte du plancher du LEP dans le calcul du risque global de taux. Comme l'a rappelé Olivier, la Commission de surveillance avait encouragé la Direction générale à s'opposer à la prise en compte du plancher du taux du Livret A dans le risque global de taux au motif que le ministre pouvait décider de ne pas l'appliquer si cela mettant en cause la santé financière du Fonds d'épargne. En revanche, le plancher du taux du LEP est de nature législative et sa suppression ou sa réduction serait politiquement difficilement présentable. Le Comité proposera donc de suivre la Direction générale. La validation devrait intervenir en décembre après réception du rapport de l'audit sur cette évolution.

Deuxièmement, la mise en place du stress buffer est aussi une évolution substantielle. La nouvelle méthodologie de fixation de ce buffer permettant de redéfinir le seuil de surveillance du Fonds d'épargne rejoint les recommandations de la Commission de surveillance. Le Comité proposera également sa prise en compte en décembre puisque la validation interne n'était pas terminée.

Enfin, le Comité a pris connaissance des travaux prospectifs sur la prise en compte dans le modèle prudentiel du Fonds d'épargne du risque climatique. Le risque climatique est modélisé à un horizon de trente ans en se fondant sur le bilan du Fonds d'épargne à fin 2023 et les scénarios du NGFS en identifiant le risque de crédit, le risque action et le risque immobilier.

Le scénario le plus pénalisant, qui s'appelle « hot house », appliquerait une hausse du besoin de fonds propres de 3,6 milliards d'euros. Le Comité a considéré que cet exercice avait peu de sens sans prise en compte des

actions de remédiation envisageables par le management à cet horizon.

Enfin, nous avons pris connaissance des perspectives de la marge nette d'intérêt. Elle devrait rester assez largement positive à horizon de cinq ans, mais deviendrait négative en cas de choc de -100 points de base sur les taux ou +100 points de base sur l'inflation. Là encore, ces sensibilités ne prennent pas en compte les actions possibles du management pour compenser ces effets et ont donc un caractère assez théorique.

En conclusion, le Comité propose de valider le modèle prudentiel en son état actuel en soulignant encore son caractère extrêmement prudent. Il propose également de mettre la Direction générale en garde contre la tentation de le rendre encore plus prudent à l'avenir.

Merci, M. le Président.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci, Denis, pour cet excellent rapport. J'ai quelques questions.

J'ai une question d'ordre général qui a été posée en CAR, mais qui s'applique aussi au Fonds d'épargne. Y a-t-il d'autres évolutions du modèle prudentiel qui se profilent ? Par la loi, c'est en effet la Commission de surveillance qui le détermine, donc il est important que nous ayons une vision prospective, en particulier sur les nouveaux usages du Fonds d'épargne évoqués ces derniers mois (nouvelles enveloppes de prêts en faveur du nucléaire, de RTE, voire les propositions faites par toi, Denis, dans ton rapport sur le Fonds d'épargne). Cela pourrait-il conduire à repenser le modèle sur tel ou tel aspect ?

J'ai une deuxième question. Je comprends que nous ne prendrons pas en compte le plancher du Livret A dans le calcul du besoin de fonds propres au titre du risque global de taux alors que l'ACPR l'a recommandé. Avons-nous des garanties ou avons-nous eu des discussions en ce sens avec le régulateur pour éviter que celui-ci ne se rattrape, en quelque sorte, en fixant un Pilier 2 plus élevé ? Nous avons en effet notre entretien de supervision annuel avec l'ACPR très prochainement et ce sera un éclairage intéressant que la réponse à cette question. Enfin, sur le risque climatique, je rejoins la prudence de Denis. On voit notamment que la plus forte augmentation du besoin de fonds propres est liée aux actifs de taux, qui sont une nécessité pour équilibrer le bilan du Fonds d'épargne. N'y a-t-il pas une réflexion à mener pour mieux combiner ces nécessités ALM et le risque climatique ?

Y a-t-il parmi les commissaires d'autres questions ?
Gabriel ?

M. Cumenge :

Merci, M. le Président. C'est peut-être plus une remarque qu'une question. Sans qu'il s'agisse d'ignorer le fait qu'il y a un plancher plus dur sur le taux du LEP que sur le taux du Livret A, je trouve quand même que la recommandation qui avait été faite par la Commission de surveillance l'année dernière était dans un contexte un peu différent. De fait, la décrue de l'inflation après une période assez atypique est quand même assez rapide.

Sur la collecte du LEP, on ne sait pas exactement si on n'est pas en train de toucher le plafond de ce que l'on peut collecter sur le LEP compte tenu des publics éligibles. J'avoue qu'évidemment, il y a le dialogue avec le superviseur dont je ne me mêle pas, vous le savez, et qui est à prendre en compte, mais je ne suis pas certain qu'il y ait une urgence absolue à changer le modèle prudentiel pour le prendre en compte, en sachant que cela a un coût en fonds propres non négligeable pour un risque qui peut être relativement théorique à court terme.

Deuxièmement, en vrai, on n'y voit pas encore très clair malgré le fait que ce qu'a dit Olivier sur ce que représentent, en termes de politique publique, le Livret A d'un côté et le LEP de l'autre, et que nous avons tous partagé dans différentes discussions en Commission de surveillance ces dernières années, est très vrai. Dans quelle mesure deviendra-t-il pérenne qu'il y ait une dissociation complète entre les évolutions du LEP et les évolutions du Livret A ? Honnêtement, je ne m'avancerais pas outre mesure à ce stade. De fait, il y a quand même une forme de cohérence entre les deux.

Ce n'est pas pour dire que je m'inscris en faux sur ce point, mais je trouve qu'il serait utile d'avoir un dialogue avec le superviseur qui permette de se donner le temps avant de faire une évolution qui est substantielle.

[Hors PV]

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Y a-t-il d'autres questions ? Je vous laisse revenir sur les points qui ont été évoqués.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci. Y a-t-il d'autres évolutions du modèle prudentiel en vue ? Non. À ce stade, nous n'avons pas d'autres évolutions sur lesquelles nous travaillons. En revanche, le développement et la mise en place des nouveaux emplois pourraient être de nature à susciter des réflexions pour adapter le modèle.

Par exemple, sur le nucléaire, on parle de volumes qui pourraient être très importants et qui pourraient être concentrés sur une signature ou un emprunteur, d'ailleurs non encore parfaitement identifié. Ce seul

élément de concentration pourrait nous conduire à réexaminer certains points du modèle qui pourraient faire obstacle, sans cela, à la mise en place des financements souhaités.

Oui, les nouveaux emplois, surtout s'ils devaient prendre l'ampleur évoquée dans certains scénarios, pourraient nous conduire à vous proposer de réexaminer certains aspects du modèle qui pourraient s'avérer contraignants.

Sur les deux planchers, j'ai noté des interrogations symétriques puisque la position qui avait été évoquée précédemment devant la Commission de surveillance était de distinguer entre les deux planchers, celui du taux du livret A et celui du taux du LEP.

Concernant le livret d'épargne populaire, sur les interrogations de Gabriel Cumenge, je peux peut-être souligner que la modélisation proposée tiendra compte des éléments qui viennent d'être soulignés, c'est-à-dire le ralentissement de l'inflation et le ralentissement de la collecte du LEP. Ce qui est proposé est évidemment une formule qui mesure le risque en prenant en compte la diminution de ce risque que ces tendances contiennent quand l'inflation ralentit et repasse en dessous des taux d'intérêt. La mesure du risque lié à ce taux plancher reflèterait bien sûr cet éloignement du risque.

Par ailleurs, nous ne proposons pas de faire d'hypothèse sur le fait que des arbitrages conduisent, à l'avenir, à faire diverger le taux du LEP du taux du livret A. L'idée est de se demander quelle est la probabilité statistique que le plancher à l'inflation fonctionne et implique un taux plus élevé que TLA +0,5 dans certains cas de figure.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je propose à Éric de revenir sur une question posée sur l'alignement de la couverture du risque climatique et du risque de taux.

M. Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans :

Le point relatif à la surcharge climatique sur les actifs de taux a bien été identifié dans les différents chiffrages que nous avons faits. Il s'agit du troisième exercice de stress-test climatique et nous avons eu l'occasion d'évoquer ce sujet aussi bien en CFE qu'en CAR.

Nous nous sommes inspirés des scénarios NGFS, mais nous-mêmes en interne nous les questionnons aussi beaucoup, donc nous nous sommes plutôt inspirés des narratifs, de ce qui est décrit, mais pas forcément de façon complètement précise des chiffres proposés par le NGFS.

On voit que l'impact est assez important au titre du risque climatique, notamment sur la poche taux. Nous ne proposons pas d'envisager dès à présent une capitalisation en besoins en fonds propres dans le cadre du modèle prudentiel. Nous pensons qu'il y a encore matière à réfléchir, à affiner les méthodologies et à mieux prendre en compte les actions de remédiation envisageables.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci. Y a-t-il d'autres interventions ? Merci, Messieurs.

6 – Délibération sur le modèle prudentiel de la section générale

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Bonsoir, Mme Tubiana. Nous passons à la délibération sur le modèle prudentiel de la section générale. Je vais demander à Nathalie Tubiana de nous exposer le point le plus synthétiquement possible. Ensuite, Marie-Claire Capobianco fera son rapport.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, Président. Bonjour à toutes et tous. Je dis quelques mots rapides pour commencer sur la situation du bilan à fin juin 2024, pour dire que le niveau des indicateurs de gestion du bilan est conforme à celui que l'on attend cette année. Il respecte largement les exigences minimales que nous nous sommes fixées dans nos modèles internes et les exigences minimales réglementaires, que ce soit en termes de solvabilité ou de liquidité.

Sous un angle dynamique, le bilan présente toujours une position de transformation avec un solde investisseur positif qui s'élève à 5 % de l'actif investisseur, donc très en dessous du niveau maximum que nous nous sommes fixés également.

Je dis quelques mots concernant le programme d'investissements pour donner une vision à date. À fin juin, il avait déjà bien avancé. Il était pratiquement à 50 % du total, un peu en dessous, mais nous nous étions dit en Comité d'audit qu'il y avait de gros dossiers en cours d'instruction. Le rythme de cession qui était très faible en début d'année avait repris aussi, en partie, parce que c'est encore un peu complexe dans certaines filiales, notamment Icade qui a des objectifs de cession en retrait compte tenu du marché immobilier, et Bpifrance compte tenu de l'environnement macroéconomique.

Là, nous procédons à la projection à fin d'année du programme d'investissements et nous pensons que nous serons un peu en retrait du programme, en

particulier sur l'immobilier puisque le marché ne présente pas suffisamment d'opportunités.

Tout va donc bien concernant la situation de bilan.

Le deuxième point du dossier concerne les évolutions du modèle prudentiel que nous soumettons à votre approbation aujourd'hui, en particulier la refonte du capital économique. Je vais faire court sur ce projet également. Cette refonte était nécessaire puisque depuis 2019, il y a eu beaucoup de transformations dans le Groupe qui n'étaient pas prises en compte dans le modèle.

Les travaux ont été initiés il y a quelques mois maintenant pour revoir en profondeur la méthodologie de capital économique, avec l'objectif de remédier à des différences de traitement entre des filiales, de mieux identifier les retraitements à partir des fonds propres consolidés et puis, sur un plan plus opérationnel, de rendre plus simple et compréhensible le calcul du capital économique et nous faciliter le travail de projection du capital économique dans les stress tests et dans les sensibilités.

Cependant, la philosophie reste inchangée. Le modèle prudentiel a toujours pour objectif de donner une vision patrimoniale la plus proche possible de la réalité économique et de capter la richesse du Groupe. La nouvelle méthode appliquée aux données de décembre 2023 augmente le capital économique de 3,6 milliards d'euros, mais avec l'application de la fraction prudentielle qui n'est pas modifiée, qui est maintenue dans la méthodologie, l'écart à la cible augmente de 1,8 milliard d'euros. C'est justement cette fraction prudentielle qui permet de lisser les impacts à la hausse comme à la baisse du capital économique et donc d'absorber les effets de la volatilité.

Sous réserve de votre approbation, les prochaines étapes consistent désormais à observer au cours du temps la mise en application de cette nouvelle méthodologie et de voir s'il y a lieu de recalibrer certains paramètres. Nous allons aussi l'intégrer dans les scénarios dégradés et les stress tests à venir.

Le dernier volet est un point d'étape que nous souhaitons vous présenter sur les travaux d'évaluation du risque climatique. En synthèse, les travaux ont conduit essentiellement :

- au changement de la méthodologie utilisée, qui s'appuie désormais sur les probabilités de défaut, et c'est un gros travail qui a été mené par la Direction des risques pour mesurer le risque climatique des contreparties ;
- à l'introduction d'un scénario dit neutre, qui n'intègre aucune évolution future du risque climatique – scénario improbable évidemment – et qui a l'avantage de servir de point de référence ;
- l'élargissement du périmètre des activités qui entrent dans l'exercice que nous avons mené.

Nous calculons donc une surcharge de besoin en fonds propres climatique et dans le pire des scénarios, cette surcharge représenterait 8 milliards d'euros.

La conclusion des travaux est qu'il faut les poursuivre parce que les hypothèses que nous en avons retenues sont trop conservatrices. Nous avons projeté un bilan à trente ans, constant, alors que le bilan vit et n'est évidemment jamais constant, et puis nous n'avons pris en compte aucune action managériale alors que si nous avions une prise en compte de besoin en fonds propres supplémentaire, nous mènerions des actions. Nous devons aussi affiner certains aspects de la méthodologie et des calculs d'impact. Nous vous donnons donc rendez-vous l'année prochaine pour la suite de ces travaux.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup pour cette précision concise d'une matière compliquée. Marie-Claire ?

Mme Capobianco :

Merci, Nathalie. Le dossier, assez consistant, comportait les trois grands chapitres évoqués que sont le point sur la situation 2024, le modèle prudentiel qui est le cœur du sujet, et puis cet aspect du stress test climatique.

Sur la partie 2024, on peut résumer en disant que la solvabilité et la liquidité 2024 sont conformes aux prévisions. Je ne reprends pas les chiffres que Nathalie a cités. Simplement, je comprends que le programme d'investissements, qui était déjà réalisé à moitié et qui était prévu normalement avec un atterrissage conforme aux chiffres indiqués dans la PFP, serait légèrement inférieur. C'est une variante par rapport à ce que j'ai écrit dans mon rapport.

Même si la solvabilité baisse légèrement de 1 milliard d'euros, elle reste tout à fait confortable avec 1,5 milliard d'euros d'écart à la cible et une réserve de liquidité de très bon niveau, avec 78 milliards d'euros, et un ratio LCR à 233%. Bref, je n'ai pas de commentaire particulier à faire sur cette partie 2024.

Sur le sujet cœur qui était l'évolution du modèle prudentiel, sur lequel la Commission de surveillance doit normalement délibérer pour le valider, c'est principalement sur le capital économique que portent les modifications. Là aussi, Nathalie l'a rappelé, mais je crois qu'il est important de le redire, l'objectif du modèle prudentiel demeure inchangé. Je le formule un peu différemment. Je dis « sécuriser le bilan de la Caisse des Dépôts à travers le cycle tout en lui donnant la latitude optimale d'action pour soutenir les politiques publiques et jouer son rôle contracyclique ». Nous sommes toujours bien dans cette logique.

Le dossier présentait un ensemble de modifications « substantielles » – c'est bien sûr le terme adéquat – du modèle, qui visaient à le mettre en adéquation avec les transformations du Groupe depuis 2019, puisqu'il n'y avait pas eu de modification importante de cette nature depuis cette date.

On se rappelle qu'une partie des impacts avait été intégrée dans la PFP 2025-2029. Nous en avions parlé en disant que nous validerions ensuite cette étape.

Au plan de la méthode, le Comité a regretté – et je parle sous le contrôle de mes coéquipiers – de ne pas avoir été associé plus tôt aux travaux qui ont débuté depuis 2022 tout en comprenant parfaitement la pertinence d'une présentation aboutie intégrant l'ensemble des modifications élaborées, parce que statuer au coup par coup n'aurait pas eu beaucoup de sens. Simplement, nous aurions aimé être associés en amont, et le Comité fait une recommandation à la Commission de surveillance à ce propos.

À la question posée de savoir s'il y a d'autres modifications en cours d'investigation, la réponse a été clairement non, donc nous avons l'ensemble des sujets qui sont bien repris ici.

Je dois dire que les présentations orales que nous avons eues en CAR ont été jugées très complètes et très claires, apportant toutes les réponses aux questions que nous avions. J'ajoute que tant la Direction des risques que l'IGAU ont confirmé en séance leur accord avec les mesures proposées et ont d'ailleurs assuré avoir eu les réponses à toutes leurs questions ou à toutes les recommandations prises en compte. De ce côté, nous avons eu une assurance totale sur le fait qu'il n'y avait pas du tout d'objection de la part de ces deux directions.

La refonte de la méthodologie du calcul du capital économique visait trois grands thèmes.

Il s'agissait d'une part de supprimer les asymétries nombreuses entre capital économique et besoin en fonds propres. Il y avait des filiales qui contribuaient au capital économique, mais qui n'étaient pas reprises dans les besoins en fonds propres. Je ne détaille pas non plus, mais il y avait beaucoup d'asymétries à corriger. C'est ce que le modèle nouveau propose.

Il y avait également à revoir le traitement de La Poste industrielle et commerciale et des organismes de logement social parce que là aussi, il y avait des inadéquations ou des incohérences avec ce qui est pris en compte avec une VAR notamment dans le besoin en fonds propres, et il fallait ajuster le capital économique en conséquence.

Tout cela rationalise ce qui était fait jusque-là. Il y a eu néanmoins des décisions qui ont été proposées, sur lesquelles on peut se poser des questions. Par exemple, au niveau de La Poste industrielle et commerciale, dans la partie besoin de fonds propres, l'idée de modéliser à partir de l'impact tel que connu après la crise Covid, est-ce le bon sujet ? Nous allons y revenir dans un instant. Quant aux OLS, ils sont désormais assimilés à des obligations perpétuelles et cela paraît cohérent, puisqu'il n'y a pas de valorisation de marché, donc c'est un bon moyen de trouver le niveau adéquat.

Le troisième point était donc de réviser le traitement des filiales financières régulées et donc

principalement La Banque Postale et la CNP pour avoir également une meilleure cohérence.

Tous ces aspects, dont on comprend complètement la rationalité, aboutissent à un impact qui est une amélioration de l'écart à la cible, c'est-à-dire de la marge de manœuvre supplémentaire, de 1,7 milliard d'euros, par l'augmentation globale du chiffrage du capital économique face à des besoins en fonds propres qui restent stables au global. Bien sûr, à l'intérieur, il y a des variations de postes, mais au global, les besoins en fonds propres restent stables.

Simultanément, la révision de la contribution des filiales financières régulées a conduit à une baisse des seuils du corridor de solvabilité, c'est-à-dire entre le seuil de surveillance et le minimum, et tout ceci aboutit encore une fois à donner plus de marges de manœuvre. Je rappelle que dans la PFP, vous aviez déjà pris 1 milliard d'euros de cette amélioration de capital économique de l'écart à la cible par rapport au 1,7 milliard d'euros, donc il y avait 1 milliard d'euros qui était d'ores et déjà intégré dans la PFP que nous avons validée ensemble.

Le Comité s'est plus particulièrement interrogé sur l'incidence éventuelle de l'introduction d'une part de latent, donc de volatilité, dans le calcul du capital économique et de ce fait le risque d'une réduction excessive des possibilités d'intervention en cas de retournement du cycle. Même si cette volatilité mise en évidence dans le dossier, dans une note jointe où l'on voit très bien comment cela peut varier, les marges de manœuvre permises par le corridor sont assez rassurantes à cet égard, puisqu'on voit que l'on a quand même une large capacité à manœuvrer. Il ne devrait donc pas y avoir de problème avec ce sujet.

A contrario, la question inverse a été posée aussi. Finalement, avec des plus-values qui seraient croissantes, ne risque-t-on pas d'aller trop loin dans la prise de risques ? Là, l'application du dispositif de fractionnement prudentiel, qui est systématique et que vous maintenez, réduit sensiblement le risque. C'était rassurant d'entendre cela.

Après, il y a eu les questions spécifiques sur La Poste industrielle et commerciale et sur les OLS et les filiales financières régulières. Sur La Poste, je l'ai dit, la question sur la modélisation Covid est-elle la plus pertinente ? Là, vous avez répondu qu'on allait observer ce scénario de stress au cours du temps et qu'on pourrait l'affiner en fonction de ce qui serait constaté. Cela a d'ailleurs été repris également par la Direction des risques qui a validé le choix de ce scénario, tout en soulignant la nécessité qu'il soit révisé annuellement évolution éventuelle.

Il y a eu une question – mais nous étions rassurés là aussi et je le dis pour Gabriel – quant à savoir si le niveau du versement potentiel à l'État est affecté. La réponse est non, pas du tout, puisque ce niveau est adossé au ratio réglementaire.

Enfin, nous nous sommes interrogés sur la relation avec l'ACPR. Est-ce que l'ACPR n'avait pas fait d'observation préalable ? En fait, non, il n'y avait pas d'information préalable. En revanche, elle est tout à fait au courant des travaux menés en sachant qu'elle attend bien sûr d'avoir plus de détails sur le point d'arrivée.

Voilà ce qu'il en était du modèle prudentiel.

Après, il y avait cet exercice du stress test climatique qui avait d'ailleurs été demandé par la Commission de surveillance. C'était donc une réponse à la demande de la Commission.

Nous avons eu une présentation de cette nouvelle méthodologie et des premiers résultats. Comme l'a dit Nathalie et comme évoqué pour le Fonds d'épargne, c'est une modélisation à trente ans sur une base fixe d'encours au 31 décembre 2023 sans mesure managériale intégrée, donc bien sûr, tout cela est par nature théoriquement très conservateur.

Le surplus en fonds propres à trente ans à 8,1 milliards d'euros en scénario dégradé est important, mais le Comité a considéré qu'il s'agissait d'une première étape intéressante et qu'il convenait de poursuivre des travaux de modélisation. Nous avons salué en conséquence l'inscription de ces travaux dans la feuille de route de l'Établissement public des risques climatiques.

En conclusion, le Comité propose de valider le modèle prudentiel tel que présenté tout en formulant la préconisation suivante, qui est un changement de méthode pour une éventuelle future évolution substantielle. En fait, si l'on reprend le texte, la Commission de surveillance est censée déterminer le modèle prudentiel. Je dois dire que nous sommes davantage en position de le valider que de le déterminer. Ce n'est peut-être pas choquant, d'ailleurs, mais tel que c'est fait, nous le validons.

Nous avons noté également que la présentation des nouveaux travaux sur les risques climatiques était à programmer en 2025.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup pour cette présentation limpide d'un sujet épineux, Marie-Claire. Je ne peux qu'appuyer votre demande, compte tenu de la loi PACTE, d'une saisine de la Commission de surveillance en amont, à la main de la Direction générale et hors le point annuel spécifique que nous avons sur le modèle prudentiel, lorsqu'une modification importante est envisagée pour exposer les axes principaux avant le processus de validation interne par DRG et IGAU. Il me semble que c'est le bon moment pour recueillir les orientations globales de la Commission de surveillance. Sinon, on serait obligé de faire deux validations internes si la Commission de surveillance décidait de modifier tel ou tel paramètre en fin de course, comme cela est le

cas en ce moment pour le stress buffer du Fonds d'épargne.

Sur le fond du sujet, je comprends que la réforme va permettre de mieux capter la richesse du Groupe, y compris latente, mais au prix de l'introduction de davantage de volatilité. On y répond par la fraction prudentielle dont vous avez parlé, qui permet d'écarter ces plus-values latentes de moitié quand la situation est bonne, ce qui tempère l'impression de richesse en haut de cycle, mais les intègre à 100 % en cas de déficit de fonds propres par rapport à la cible, ce qui pourrait être interprété comme masquant l'ampleur d'un retournement de cycle. Cette fraction prudentielle existait déjà et elle n'a pas été renforcée ou modifiée. Enfin, vous nous proposez de modifier le traitement prudentiel des OLS en traitant les titres participatifs en obligations perpétuelles. J'ai noté de la part d'IGAU une proposition de prudence dans ce domaine, voire la suggestion d'Évelyne de distinguer les OPHLM et les SAHLM. Pourriez-vous nous donner quelques précisions là-dessus ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Bien sûr, pour les prochaines évolutions substantielles — et je vous rassure, nous n'en avons pas en stock —, la prochaine fois nous procéderons différemment.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Ce sera évidemment consigné au procès-verbal.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Nous n'avons pas du tout l'intention de modifier le mécanisme de fraction prudentielle. Il nous paraît tout à fait adapté au modèle et à sa philosophie.

Concernant la distinction entre les OPHLM et les SAHLM, nous allons regarder. Honnêtement, il faut que nous creusions le sujet.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je fais un commentaire supplémentaire sur la question de la fraction prudentielle pour parler non pas du modèle prudentiel, mais de la façon dont nous gérons l'Établissement public. Nous avons toujours une corde de rappel qui est le bilan intégrant la valeur des actifs, et nous regardons en permanence avec Nathalie et Éric Beyrath la façon dont les actifs longs, en général peu liquides et qui portent le plus de risque (les actions, les immeubles) sont couverts par des passifs longs (les fonds propres, une quote-part des fonds des notaires et les dettes à long terme émises). C'est beaucoup moins sophistiqué que le modèle prudentiel, mais c'est une corde de rappel. C'est comme regarder dans une entreprise le bilan et regarder ce que l'on a dans la caisse. C'est l'équivalent

pour une institution financière de ce que nous avons dans la caisse.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Pourriez-vous nous partager cela à l'occasion ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est quelque chose qui est toujours sur mon bureau, donc bien sûr. Nous pouvons mettre cela à l'ordre du jour d'une prochaine réunion.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Cela nous donnera les ordres de grandeur de tout cela.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, nous avons 118 milliards d'euros d'actifs longs et un gap aujourd'hui de 7 milliards d'euros de ces actifs non couverts par des passifs longs. C'est-à-dire que concrètement, nous couvrons ces actifs par une partie de passif court terme, ce qui est une façon d'anticiper la baisse des taux, et sur un module (7 milliards d'euros, donc) suffisamment faible pour que si nous nous trompons sur la baisse des taux et si les taux remontent, cela ne mette pas en risque la maison.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

C'était une précision intéressante. Merci.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

C'est ce qui permet de calculer ce fameux solde entre actif long et passif long. Le passif investisseur pèse pour 111 milliards d'euros, effectivement, et est constitué des fonds propres, des dépôts juridiques stables (donc la part stable des dépôts juridiques), des

consignations, des émissions qui constituent évidemment des ressources longues, et puis des éventuels autres emprunts que nous pouvons être amenés à faire. Nous faisons des emprunts auprès de la BEI en particulier.

Nous mettons en face l'actif long, donc tout notre portefeuille de participations, d'actions, de taux, de prêts et d'immobilier. En effet, nous avons plus d'actif que de passif long, donc nous transformons le bilan et nous avons 7 milliards d'euros d'écart.

Dans la projection pluriannuelle de l'année dernière, nous avions même estimé que cela pouvait monter jusqu'à 10 milliards d'euros, mais pas davantage.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous avons décidé de mettre un plafond à cet écart, qu'il soit à l'actif ou au passif. Souvent, les grandes difficultés de grands établissements, ce sont des maisons qui n'avaient pas suivi ces équilibres et qui les avaient laissés dériver, le cas le plus typique étant le Crédit lyonnais au moment de sa faillite, qui avait 135 milliards de francs d'actif long protégés par 30 milliards de francs de fonds propres, le reste étant de la dette à taux variable. Quand les taux sont montés et que la valeur des actifs a baissé, ils étaient morts.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Un peu Orpea aussi ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, Orpea, c'est exactement la même histoire, avec de la dette à taux variable qui couvrirait des actifs immobiliers dont la valeur a baissé.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Très bien

7 – Approbation du programme d'émissions des titres de créance de la section générale et de l'encours maximal annuel

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Nous allons pouvoir passer au point 7 maintenant, peut-être très rapidement puisqu'il y avait assez peu de points soulevés sur ce sujet. Il s'agit de l'approbation du programme d'émissions des titres de créance de la section générale et de l'encours maximum annuel.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais faire très court pour rappeler que le programme d'émissions à moyen terme se déroule très bien malgré les turbulences des marchés, et notamment les notes en cours de révision. À fin juin, nous avions réalisé 66 % du programme et depuis, nous avons réalisé plusieurs émissions, ce qui nous permet à date d'avoir réalisé 91 % du programme. Je vous donne une information actualisée. Il ne reste plus que 370 millions d'euros à émettre d'ici la fin de l'année

pour atteindre l'encours cible que nous nous sommes fixé pour 2024 de 21,8 milliards d'euros.

Pour 2025, nous prévoyons un programme un tout petit peu plus élevé que 2024, à 4,6 milliards d'euros contre 4,4 milliards d'euros cette année, pour atteindre le niveau de ressources cible que nous avons prévu dans la programmation financière pluriannuelle que nous venons d'évoquer, qui fait partie des actifs longs, et que nous évaluons à 24,2 milliards d'euros.

Ces besoins de ressources et le programme proposé entrent dans les plafonds actuels d'émissions de long terme qui sont respectivement de 25 milliards d'euros et de 1,5 milliard d'euros pour les deux programmes EMTN et NEU MTN. Nous proposons à la Commission de surveillance de laisser inchangés ces plafonds pour 2025.

De même, nous proposons de reconduire les plafonds d'émissions court terme qui s'élèvent à 30 milliards d'euros et 20 milliards d'euros pour les deux programmes. L'encours actuel est beaucoup plus bas. Il est à 15 milliards d'euros, il est stable, mais il est important pour nous d'avoir cette souplesse et donc d'avoir un plafond plus élevé parce qu'elle nous permet d'agir vite si jamais il y avait une évolution rapide de l'environnement macroéconomique, et donc de pouvoir aller chercher la liquidité sur le marché rapidement, à court terme.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup

Mme Capobianco :

Pour rappel, en 2023, la Commission de surveillance avait approuvé un programme d'émissions moyen et long terme en augmentation significative, puisque le

plafond EMTN avait été porté de 18,5 à 25 milliards d'euros et tandis que le plafond des NEU MTN avait été maintenu à 1,5 milliard d'euros. Tout cela était en cohérence avec le retour à une position de transformation marquée tel que cela avait été prévu par les PFP, à la fois 2023-2027 et 2024-2028.

Les émissions à court terme étaient restées inchangées à 50 milliards d'euros, avec un plafond de gestion à 30 milliards d'euros.

Nathalie vient de donner la situation au 30 juin, conforme aux prévisions pour la fin de l'année. Il n'y a rien de particulier.

Je veux simplement souligner que dans les prévisions d'émissions, les 4,6 milliards d'euros que vous avez évoqués, il y aura de nouveau 1 milliard d'euros d'émissions label ESG, parce que c'est un point intéressant.

Cette prévision d'émissions à 4,6 milliards d'euros se fait dans un contexte de hausse prévisible de l'encours dans le bilan investisseur en réponse à un ralentissement des dépôts des notaires et à des flux d'investissement toujours soutenus. C'est du moins l'objectif. Cela justifie l'augmentation des émissions pour 2025.

Le niveau cible court terme est maintenu.

En conclusion, très rapidement, le CAR propose à la Commission de surveillance d'approuver le maintien du programme d'émissions tel qu'il lui a été présenté à hauteur globale inchangée, tout compris, de 76,5 milliards d'euros, et dans les limites proposées pour chacune des différentes composantes.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup. Y a-t-il des demandes d'intervention ?

8 — Avis sur le nouveau dispositif de déontologie

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Nous allons pouvoir prendre le point 8, l'avis sur le nouveau dispositif de déontologie. Nous allons attendre Pierre Chevalier pour nous en dire l'essentiel. Ensuite, Évelyne fera son rapport.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Nous venons vous présenter le règlement intérieur modifié du comité de déontologie ainsi que des ajustements apportés sur le code de déontologie. Vous aviez souhaité, lors d'une précédente Commission de surveillance, qu'un certain nombre de réflexions soient engagées sur plusieurs points,

notamment la position impartiale du Président du comité Olivier Schrameck.

Vous souhaitiez également que soient précisées les attributions du comité et ses conditions de saisine. Vous aviez souhaité aussi, lors des discussions et des débats, qu'il y ait plus de précisions sur l'activité de ce comité en rapport avec celles de son président.

Nous avons déjà échangé en CAR sur ces différentes questions. Nous vous proposons des modifications du règlement intérieur et qui interviennent dans un cadre prescrit et spécifique à la Caisse des Dépôts, qu'il faut toujours avoir en tête. Je le rappelle. En premier lieu, comme le souligne Mme le rapporteur, la déontologie à la CDC est une déontologie à plusieurs facettes. C'est une déontologie financière, statutaire, mobilisant de nombreux aspects de conflits d'intérêts propres au large spectre d'intervention de la Caisse des Dépôts,

ce qui fait de lui un dispositif nécessairement ad hoc qui croise toutes ces questions.

La deuxième spécificité liée à la Caisse des Dépôts, mais c'est attaché à son rôle d'établissement financier et bancaire, est que la déontologie constitue un risque de non-conformité regardé comme tel par l'ACPR et dont le Directeur général ou son délégataire est seul responsable.

C'est dans ce cadre que nous avons travaillé. Les principales modifications apportées par le règlement intérieur et sur lesquelles nous avons échangé lors du CAR sont les suivantes. D'abord, Olivier Schrameck, Président du comité de déontologie est positionné comme garant de l'ensemble du dispositif. Ceci est rappelé en liminaire du règlement intérieur et du code de déontologie. Olivier Schrameck viendra, compte tenu de son positionnement, de sa stature morale et intellectuelle, apporter un rôle d'examen sur la solidité et l'exemplarité du dispositif. C'est vraiment ce rôle important de garant qui est réaffirmé en liminaire.

Ensuite, le règlement intérieur pose pour principe que Olivier Schrameck rend des avis consultatifs seul. Dans la version précédente, les avis étaient donnés par le comité. Ils n'étaient pas donnés par son président. Dans la version nouvelle de ce règlement intérieur et les avis, nécessairement consultatifs pour les raisons que j'évoquais tout à l'heure (la déontologie est un risque de non-conformité dont la responsabilité pèse sur le Directeur général), sont rendus par le Président Olivier Schrameck, lequel peut s'entourer de la consultation préalable du comité de déontologie qui intervient comme un centre de ressources. Ce comité est composé de directeurs de l'établissement, mais, s'il le souhaite, le Président du Comité peut également prévoir l'audition de personnalités extérieures ou internes à l'établissement.

Le règlement intérieur prévoit enfin la rédaction et la présentation d'un rapport annuel qui trace les différentes interventions du Président, qui rappelle le contexte de l'avis (décontextualisé et anonymisé) et des suites qui y sont apportées par la Direction générale.

Voilà pour le règlement intérieur.

Le code de déontologie reprend ces grands principes, en tout cas pour ce qui est de l'ordre du rôle de garant du Président et de ses conditions de saisine. Figurent également dans ce code — et soumises à votre examen — d'autres modifications. Tout d'abord, faisant suite à une demande spécifique de la Commission de surveillance, la déontologie financière qui figure dans le cadre a été amplifiée et un article a été nouvellement rédigé pour mieux mettre en valeur les risques notamment d'abus de marché. On trouve dans le nouveau code une disposition nouvelle sur l'usage déontologique des nouveaux outils d'intelligence artificielle. Enfin, le code prévoit dans sa nouvelle version une garantie nouvelle sur le canal d'alerte lorsqu'une alerte Sapin 2 vise soit la déontologie soit

les équipes de Direction des affaires juridiques et de la conformité, puisqu'en pareil cas l'alerte sera examinée par l'IGAU et par l'Inspecteur général.

Enfin, le nouveau code porte une disposition concernant les postes dits sensibles, faisant suite à l'accord emploi-compétences négocié en 2021 et qui prévoit l'importance d'organiser une rotation de fonctions, suivant un rythme raisonnable, lorsque l'intéressé occupe un emploi ou une fonction dite sensible, en termes déontologiques et de conflits d'intérêts.

Pour terminer, le rôle du Président est rappelé au frontispice de ce code de façon importante, comme garant de l'ensemble du dispositif.

Nous avons évoqué ces points lors du CAR. Ils seront ensuite présentés après votre avis au CUEP du 8 novembre pour information, s'agissant du règlement intérieur, et pour approbation s'agissant du code.

Ce code, une fois publié et déposé au greffe du conseil des prud'hommes, devient un code de référence opposable à l'ensemble des salariés et agents publics de la Caisse des Dépôts.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Merci beaucoup pour cette concision. Je vous rappelle qu'au terme de la loi PACTE, la Commission de surveillance approuve l'organisation générale et les orientations du dispositif de contrôle interne. À ce titre, elle doit examiner et le cas échéant approuver le dispositif mis en place en matière de déontologie. C'est dans ce cadre que nous intervenons.

Vous l'avez rappelé, M. le Directeur, le 3 octobre dernier, le CAR a ainsi examiné les projets de code de déontologie et de règlement intérieur du comité de déontologie. Ce dernier document a été présenté au CAR dans une version antérieure. La dernière version nous a été transmise postérieurement.

Si le dispositif a été amendé par rapport à la version initiale présentée à la Commission de surveillance lors de la séance du 19 juin dernier, plusieurs interrogations restent en suspens et je laisse maintenant Évelyne, notre rapporteur, détailler ces points.

Mme Ratte :

Aussi bien Pierre Chevalier que M. le Président, vous avez déjà dit pas mal de choses. Je vais donc passer vite sur la première page de mon rapport, puisque je rappelais simplement la compétence de la Commission de surveillance. Je précise quand même que le risque déontologique est formalisé dans l'appétit aux risques avec une appétence nulle et qu'il est coté en « majeur » dans la cartographie des risques. C'est donc un point très important du contrôle interne de la Caisse des Dépôts.

C'est à la suite de la réorganisation des services de la direction générale intervenue en 2023, qui a placé les sujets de conformité et de déontologie au sein de la

Direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie (la nouvelle DAJCD), que son directeur a été désigné comme le déontologue du groupe Caisse des Dépôts par délégation du Directeur général. Afin de conférer, « un haut niveau d'exigence au traitement des sujets de déontologie », ce dispositif a été complété par la création d'un comité de déontologie composé de membres du Comex et du Directeur de l'inspection générale et de l'audit, et présidé par une personnalité, autorité extérieure au Groupe, désignée pour ses hautes qualités morales et professionnelles, Monsieur Schrameck, depuis avril 2024.

Ce dispositif (charte de déontologie et règlement intérieur du comité de déontologie) a suscité des observations et des questions. Le CAR a examiné les réponses apportées.

Le CAR a pris acte des modifications apportées aux textes afin de clarifier les rôles respectifs des trois composantes du dispositif : le président du comité, le comité et le déontologue.

Le président du comité rend seul les avis sur les situations individuelles et organisationnelles, et ces avis sont consultatifs. En dehors des saisines obligatoires (révision de corpus juridique, pratiques et doctrine interne), il peut être saisi par le Directeur général ou le déontologue, mais, « aucune saisine directe ne peut être formée par un collaborateur ou un tiers ». Il ne peut pas non plus rendre d'avis de sa propre initiative. C'est le premier point.

Deuxièmement, le comité de déontologie est en réalité, ce que nous avons fini par comprendre, conçu comme un comité « ressources », interne à l'institution, qui appuie le président dans l'instruction préparatoire de ses avis. Il est cependant ajouté (version post CAR) que le président « peut demander à entendre tout collaborateur de l'établissement public ou toute personnalité extérieure dont l'audition serait utile aux débats ». C'est donc une manière d'ouvrir le comité consultatif à une vision un peu extérieure à la Caisse.

Le président doit réunir ce comité au moins deux fois par an et son secrétariat est assuré par la DAJCD.

Troisièmement, l'examen des signalements au titre du droit d'alerte, lorsqu'ils portent sur le déontologue ou les membres de la DAJCD, sera confié au Directeur de l'inspection générale et de l'audit.

Le CAR a pris acte des précisions apportées sur les points suivants. Vous l'avez dit, la déontologie financière entre bien dans la compétence du président du comité, comme précisé dans l'article 7 qui est désormais proposé. Le code de déontologie inclut également une disposition à la demande de l'inspection générale et de l'audit encourageant, « la mobilité professionnelle à périodicité raisonnable en particulier lorsque le poste occupé est susceptible d'être exposé à des risques déontologiques élevés, notamment des risques de conflit d'intérêts ».

Les points d'attention du CAR sont les suivants. Il y en a six.

Le CAR s'est tout d'abord interrogé sur la garantie d'indépendance qu'assure ce dispositif au traitement des sujets de déontologie. C'est évidemment la question fondamentale. On comprend bien que les contraintes liées au statut des institutions financières, qui comportent notamment la responsabilité personnelle du Directeur général en matière de déontologie, qui elle-même est déléguée au Directeur de la DAJCD, rendent sans doute difficile la présence d'un comité de déontologie indépendant composé uniquement de personnalités extérieures à l'institution, selon l'acception qui est en général la plus répandue lorsqu'il s'agit d'autres institutions de nature différente. Il faut comprendre que la garantie d'indépendance est en quelque sorte transférée au président du comité, (et non pas au comité), qui, lui, doit être totalement indépendant dans l'exercice de sa mission. C'est pourquoi il est bien précisé qu'il prend seul ses décisions. Il peut auditionner également des personnalités extérieures, ce qui est une légère ouverture, comme mentionné précédemment.

Le CAR s'est ensuite interrogé sur l'appellation même de « comité de déontologie », dont la composition le qualifie davantage comme « comité technique » ou « comité ressource ». Faut-il maintenir ce comité ? Si non, comment désigner alors celui qui le préside sachant que le déontologue de l'institution est le DAJCD ? Si oui, peut-être faut-il trouver une autre appellation pour le désigner.

Troisièmement, le CAR a demandé que la Commission de surveillance ou l'un de ses comités spécialisés puisse saisir directement le président du comité de déontologie, ce qui n'est pas prévu.

Le CAR a également souhaité être tenu informé sur le projet de maquette, en cours de construction, pour le rapport annuel d'activité du président du comité de déontologie qui est prévu par le règlement intérieur. Ce rapport d'activité devra reprendre l'ensemble des saisines du président du comité de déontologie, les avis rendus ainsi que les suites éventuelles données par la Direction générale à ces avis.

Avant-dernière recommandation, le CAR a proposé qu'il soit précisé que le mandat de trois ans du président du comité de déontologie soit renouvelable une fois et que les textes applicables pour la détermination de sa rémunération soient mentionnés dans le règlement intérieur.

Le CAR souhaite enfin que la liste des postes dont le niveau de sensibilité implique des risques déontologiques élevés lui soit transmise, si possible en amont de la validation du code de déontologie, puis communiquée annuellement à l'occasion du rapport sur le contrôle interne.

Sous réserve des réponses apportées aux points précédents, le CAR propose à la Commission de surveillance d'approuver les deux projets de texte qui

mettent en place à la Caisse des dépôts un dispositif de déontologie à caractère sui generis.

Il pourrait être utile de faire le point sur son fonctionnement courant 2025. En tout état de cause, c'est une composante du contrôle interne qui devra être l'objet d'un suivi régulier et rigoureux par la Commission de surveillance tous les ans.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Pierre ?

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais reprendre les points évoqués parmi les suggestions figurant dans le rapport de Mme Ratte en commençant par la fin.

Sur la liste des postes sensibles, on renvoie ici à un arrêté qui est pris par le Directeur général et qui fixe ceux des emplois qui sont soumis à déclaration d'intérêt ou à déclaration sur la situation patrimoniale. Cet arrêté a été récemment modifié et il tire son fondement du décret qui a été pris dans la suite de la loi déontologie de la fonction publique de 2016.

Il correspond aux emplois publics ou privés renvoyant à des fonctions de directeur, de chef de service ou à des personnes se trouvant dans des postures décisionnelles et déontologiquement sensibles, par exemple les postes concernant les achats. Je pense qu'il est tout à fait utile que vous puissiez avoir connaissance de cette liste, puisqu'elle renvoie à l'article qui a été modifié dans le code de déontologie sur la périodicité nécessaire dans le cadre de ces emplois. Cette liste flèche des postes déontologiquement sensibles.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Cet arrêté du Directeur général est-il public pour l'ensemble des salariés de la Caisse des Dépôts ?

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, c'est un arrêté qui donne lieu à une publication sur notre intranet.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Très bien, merci.

Mme Ratte :

Il est annuel ?

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Il n'est pas modifié nécessairement annuellement, mais chaque fois que les évolutions de l'organisation l'exigent, il figure dans notre socle de référence normatif.

Sur votre proposition de limiter à trois ans renouvelables une fois le mandat du président du comité de déontologie, à titre d'inspiration, c'est ce qui est également prévu pour la situation de la médiatrice. Je n'y vois donc pas d'obstacle personnellement.

Concernant la rémunération du Président du comité, il est sans doute préférable d'indiquer les bases de rémunération plutôt que de les inscrire dans le marbre du règlement intérieur.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Ce qui a été demandé, ce sont les textes sur lesquels on se fonde. C'est tout.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Nous avons les textes qui servent de fourchette à la détermination de cette rémunération. Ce sont des textes de la fonction publique applicables à la situation d'Olivier Schrameck qui seront mentionnés.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

C'est exactement la demande.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Sur votre suggestion d'avoir une maquette qui structurera le rapport annuel qui vous sera présenté, c'est quelque chose sur lequel j'ai déjà échangé avec le président Schrameck, qui avait cette idée d'avoir en la forme un rapport qui répond aux attentes de la Commission de surveillance. L'idée est de vous donner des éléments déjà d'ordre statistique sur la volumétrie du nombre d'avis, de vous permettre d'avoir une idée (décontextualisée et dans l'anonymat requis) des principaux avis posant et tranchant des questions inédites ainsi que la suite qu'apporterait la Direction générale sur ces points.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Cela correspond parfaitement à la demande du CAR.

M. Chevallier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Sur votre demande concernant la possibilité de saisir directement le président du comité, nous avons échangé sur ce point en CAR et nous pensons que c'est tout à fait une bonne idée que de permettre au président d'avoir à examiner sur votre demande une situation déontologique. Nous avons simplement souligné le fait qu'il nous semblait pertinent que cela passe par la Direction générale pour une raison, non pas de filtre à mauvais escient, mais pour mettre en corrélation la demande de la Commission de surveillance avec d'autres mesures d'instruction sur le même cas qui pourraient être instruites parallèlement par les services de déontologie. Il faut de la cohérence et de la coordination sur l'instruction de ces demandes.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Cela ne présente pas de difficulté, sauf à ce que quelqu'un en voie une que je n'aurais pas vue. Non ? Il n'y a pas de problème.

M. Chevallier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Sur l'appellation du comité de déontologie, nous avons tous conscience que le terme est un peu confusant parce qu'il renvoie à un comité qui, dans la plupart des situations, cette appellation renvoie à des comités composés de personnalités garantissant cette indépendance. Nous n'avons pas trouvé de terme qui permettrait d'illustrer différemment ce côté ad hoc du dispositif de déontologie à la CDC. Nous nous sommes posé la même question pour le président du comité. L'appeler « référent » serait tout à fait en deçà des missions qu'il pourrait exercer. On ne peut pas lui donner le rôle de déontologue puisque pour les raisons réglementaires que j'évoquais, ce rôle incombe au Directeur général ou son délégataire. Nous sommes donc restés sur ce choix de terme.

Mme Capobianco :

Il faut faire un concours sur une recherche de nom. Cela existe sur d'autres thématiques moins sérieuses et cela peut faire germer une idée intéressante.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

En même temps, dans les institutions humaines, on fonctionne souvent avec quelques imperfections. Nous prendrons celle-ci pour ce qu'elle est, c'est-à-dire rien de stratégique ni de déterminant. C'est plutôt un élément de communication vis-à-vis de l'extérieur qui n'est pas optimum. C'est tout. Cela donnera beaucoup de travail aux services de la Caisse des

Dépôts pour réexpliquer chaque fois qu'en effet, il y a bien un déontologue indépendant.

M. Janailiac :

D'ailleurs, quand on nous avait présenté le comité de déontologie la première fois, nous nous étions étonnés nous-mêmes en disant « c'est un comité qui n'est formé que de cadres supérieurs de la Caisse des Dépôts ». Je pense que ce type de réaction va se retrouver à l'extérieur, mais s'il n'y a pas d'autre solution, on fera avec l'imperfection humaine.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

On peut imaginer que dans la suite de l'histoire, il s'appelle le comité Schrameck, ce qui résoudra le problème.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Pendant 6 ans, ou après 6 ans. Je crois que nous avons éclairci ces points. Denis ?

M. Duverne :

Je voulais intervenir sur un point du code de déontologie qui concerne le droit d'alerte. J'ai bien noté la modification que vous avez apportée, mais il me semblerait de bon aloi que quand l'alerte concerne un membre du Comité de direction, le Président de la Commission de surveillance soit informé.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je ne pense pas qu'il y ait d'objection juridique. Je n'ai pas d'objection sur le fond.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Je suis très nouveau dans la fonction, mais il me semble que dans le rapport de confiance nécessaire entre le directeur général et le président de la Commission de surveillance, ce serait peut-être un réflexe du directeur général de l'avertir.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

De toute façon, s'il y a un sujet important, le réflexe du directeur général est d'appeler le président de façon complètement générique.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Pardon pour ce truisme.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est une évidence et le systématiser ne me pose aucun problème.

M. Chevallier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

La question que vous posez est aussi celle du moment auquel intervient cette information puisque dans les prémices de l'exercice du droit d'alerte, la loi Sapin 2 pose le principe de la stricte confidentialité. Si on veut amener le lanceur d'alerte à pouvoir s'épancher ou donner des informations suffisamment importantes parce qu'elles touchent à l'intérêt général ou à la protection d'un droit, c'est parce qu'il sait que dans le dialogue qu'il a avec le destinataire du droit d'alerte se réalise dans un strict rapport de confidentialité.

Je verrais bien que cette information se fasse une fois passée cette étape et en garantissant l'anonymat du lanceur d'alerte, lorsqu'il y a suffisamment d'éléments, sans renvoyer l'idée que sitôt l'alerte faite, le président de la Commission de surveillance participerait à une confidentialité qui, strictement réglementairement, lie dans un rapport singulier l'auteur de l'alerte et celui qui en est le destinataire.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Peut-être faut-il dire les choses autrement. Le président est informé si les règles Sapin 2 prévoient que le directeur général le soit. Si je ne dois pas être informé, en effet, logiquement le président ne doit pas l'être.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Si vous ne l'êtes pas, je ne vois pas comment le président pourrait l'être.

M. Duverne :

Sauf si l'alerte concerne le directeur général.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Bien sûr, oui.

M. Duverne :

Ma réflexion est calquée sur ce qu'il se passe dans le monde de l'entreprise

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Cela me paraîtrait sage.

M. Bazin, Président de la Commission de surveillance par intérim :

Je pense que nous sommes venus à bout de cette question, en plusieurs étapes, mais je crois qu'on a clarifié les choses et c'est une excellente chose en effet. En plus, nous sommes arrivés dans les délais pour l'atterrissage. Merci à chacune et à chacun. Très bonne soirée à vous tous.

La séance est levée à 19heures 55

COMMISSION DE SURVEILLANCE
9^{ème} séance - Année 2024
Mercredi 20 novembre 2024
PROCÈS-VERBAL

Le 20 novembre 2024, à 16 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. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Lebec, Mercier, Artigalas, Auriol, Muniesa, Ratte, Capobianco, de Ketelaere

MM. Bazin, Cumenge, Duverne, Perrot, Jancaillac, 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, 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 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) ; M. Pascal Jahan, Directeur de l'immobilier et de l'environnement de travail au sein de la Direction des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle (point 6) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; M. Josselin Dupont-Tronville, Directeur adjoint de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; M. Pierre Chevalier, Directeur des affaires juridiques et de la conformité et déontologue groupe (points 7 et 8) ; M. Wael Rizk, Directeur adjoint de la Direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; M. Arnaud Freyder, Inspecteur général, directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; Mme Laurence Féral, Responsable du département appui au 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 8) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczuk, Conseiller ; Mme Sophie Clarens, Conseillère ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La Présidente d'âge, Mme Évelyne Ratte, ouvre la séance à 16 heures 15.

1 – Élection du Président de la Commission de surveillance (point hors présence de la Direction générale)

Mme Ratte :

Mes chers collègues, comme vous le savez, au moins pour les plus anciens, c'est au bénéfice de l'âge que je préside cette séance pour son premier point de l'ordre du jour conformément à l'article 22-1 du règlement intérieur de notre commission de surveillance. Ce point porte sur l'élection du Président de la Commission de surveillance.

Je me tourne vers le secrétariat général pour vérifier que le quorum est bien atteint. Nous avons quinze commissaires surveillants présents.

Le mandat des trois députés membres de la Commission de surveillance échoit automatiquement à la fin de chaque législature, selon l'article 23 du règlement intérieur. Dans le cadre de la nouvelle législature, la Présidente de l'Assemblée nationale a procédé le 6 novembre dernier à la nomination à la

Commission de surveillance de Mme Estelle Mercier, de M. Jean-René Cazeneuve, membres de la Commission des finances, et de Mme Marie Lebec, membre de la Commission des affaires économiques. Par ailleurs, nous attendions, depuis la démission de Mme Florence Parly de son mandat au sein de la Commission de surveillance le 1er mars 2024, la nomination d'une personnalité qualifiée désignée par la Présidente de l'Assemblée nationale après avis de la Commission des Finances. Cet avis a été rendu le 12 novembre dernier. Mme Lucie Muniesa a été désignée par décision parue au Journal officiel du 14 novembre 2024.

Je rappelle que nous sommes toujours dans l'attente de l'arrivée d'une personnalité qualifiée nommée par décret du Premier ministre, depuis la fin du mandat de Mme Nahon en décembre dernier. La commission est donc composée de quinze membres et non pas seize. Conformément au Code monétaire et financier, la présidence de l'instance ne peut être assurée que par l'un des cinq parlementaires, député ou sénateur, de la Commission de surveillance.

À cet instant, je crois que nous sommes en présence de deux candidatures. Est-ce bien cela, Mme la Secrétaire générale ? Oui. Y a-t-il de nouvelles candidatures ou bien y a-t-il des retraits de candidature ? Ce n'est pas le cas.

Nous sommes en présence de deux candidats, M. Arnaud Bazin, sénateur, et M. Jean-René Cazeneuve, député.

L'article 22-1 du règlement intérieur prévoit qu'en cas de pluralité de candidatures, ce qui est le cas, le vote à bulletin secret est de droit. Nous allons y procéder. Je dois préciser que M. Denis Duverne, qui est présent en Teams, a donné son pouvoir à M. Jean-Marc Janaillac, et que Mme Emmanuelle Auriol, présente en Teams, a donné son pouvoir à Mme Marie-Claire Capobianco. Je rappelle que la majorité absolue est requise aux deux premiers tours de scrutin et la majorité relative au troisième tour. La majorité absolue est fixée à huit voix exprimées.

M. Cazeneuve :

Si vous le permettez, je voudrais dire un petit mot rapidement. Je suis évidemment très honoré et très heureux de rejoindre la Commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations. C'est une institution unique dont j'ai pu apprécier l'importance et l'étendue du travail ces dernières années à la fois en tant que membre de la Commission des finances depuis sept ans et en tant qu' élu de terrain où j'ai pu voir la notoriété et le travail de la Banque des Territoires, de Bpifrance, des actions publiques comme Action Cœur de ville.

J'ai la chance d'avoir une double expérience, en entreprise et institutionnelle. J'ai travaillé 32 ans dans des entreprises privées, essentiellement dans les nouvelles technologies. Je suis député depuis 2017, j'ai

été réélu en 2022 et 2024. J'ai été Rapporteur général du budget sous le mandat précédent.

C'est cette double compétence évidemment que je souhaite mettre au service de la Commission de surveillance. J'ai quitté mon activité professionnelle, ni pour l'argent ni pour le pouvoir, mais pour essayer de me mettre au service de l'intérêt général, et je vois la Commission de surveillance comme un moyen de poursuivre cet engagement. C'est la raison pour laquelle je sollicite votre vote pour en assurer la présidence.

Je dis deux mots pour terminer et pour être rapide. Je m'inscris évidemment dans la continuité du travail qui a été fait à la Caisse des Dépôts. Si j'étais élu, je m'assurerais de la protection de l'indépendance de la Caisse des dépôts et consignations. Je renforcerai évidemment l'indépendance et la prérogative de la Commission de surveillance en bonne intelligence avec la Direction générale et l'État, mais en toute indépendance.

Pour conclure, je suis originaire du Sud-Ouest, j'ai été biberonné à la culture du rugby, et si vous me faites l'honneur de m'élire, je m'engage à travailler en équipe avec chacun d'entre vous en m'appuyant sur les compétences de tous.

Je vous remercie.

Mme Ratte :

Y a-t-il d'autres prises de parole ? M. le Sénateur ?

M. Bazin :

Merci, Mme la Présidente. Ce sera extrêmement bref puisque nous avons un ordre du jour particulièrement chargé et je ne voudrais surtout pas en retarder l'ouverture. Je rappelle simplement que la plupart des membres de cette commission connaissent le contexte dans lequel j'ai été amené à porter cette candidature et connaissent mes objectifs. Je pense qu'ils ont pu juger aussi de mon engagement jusqu'ici. Je n'en dirai pas plus, j'ai eu l'occasion, et j'en remercie chacune et chacun, de pouvoir m'en entretenir avec les uns et les autres. Merci beaucoup.

Mme Ratte :

Nous allons passer à la procédure de vote. Du matériel électoral est disposé devant vous. Une grande enveloppe contient les bulletins. La petite enveloppe sera à mettre dans l'urne. Vous êtes invités à déposer votre bulletin dans l'urne disposée en bout de table.

Il est procédé au vote à bulletin secret.

Mme Ratte :

Voici les résultats. Le nombre de votants est de 15. La majorité absolue est fixée à 8 voix. Le nombre de votes blancs ou nuls est de 0. La candidature de M. Bazin recueille 6 voix. La candidature de M. Cazeneuve recueille 9 voix. M. Jean-René Cazeneuve est donc élu.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci infiniment de votre confiance.

Mme Ratte :

M. le Président, il me reste à vous féliciter au nom de l'ensemble des commissaires surveillants pour cette élection. Je vous cède bien volontiers la place.

M. Bazin :

Je voulais vous adresser mes félicitations républicaines, comme il se doit, et vous souhaiter une pleine réussite dans l'exercice de ce mandat dont vous verrez qu'il est extrêmement prenant. Je ne doute pas de votre engagement ni des valeurs que vous avez énoncées dans votre prise de parole tout à l'heure. Nous aurons à travailler très fortement tous ensemble dans un esprit d'équipe que vous avez très justement souligné, parce qu'ici les compétences et l'intelligence sont vraiment collectives. Je pense qu'il faut insister sur cela régulièrement.

Pour ma part, j'ai essayé autant que possible de mettre toujours en avant cette intelligence collective dans nos prises de décision, qui ont pratiquement toujours été unanimes d'ailleurs après avoir rapproché les différents points de vue.

Je voulais aussi remercier celles et ceux qui m'ont fait confiance et souhaiter à chacun une excellente séance. Merci beaucoup.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci, M. le Sénateur. Je vais apprendre les usages. Je ne sais pas si tout le monde se tutoie ou s'appelle par son prénom. Vous aurez la grande gentillesse de m'excuser si je fais quelques erreurs de débutant.

Je vous remercie pour votre confiance. Je m'inscris dans le travail qui a été fait par la Commission de surveillance depuis maintenant de nombreuses années. J'ai souligné tout à l'heure la qualité de ce qui a été fait. Je veux remercier Arnaud Bazin pour l'intérim qu'il a assuré. Je m'inscris également dans l'énergie et la dynamique données par Alexandre Holroyd.

Il convient maintenant de décider de la mise à jour de la composition des comités avec les nouveaux entrants. Je rappelle aux nouveaux membres qu'ils sont invités à exprimer leurs vœux pour leur appartenance à un ou plusieurs comités dans la limite de trois. Aucun comité ne peut dépasser les sept membres. Vous avez la possibilité de vous rapprocher du secrétariat général pour entrer dans le détail des différents comités. Il en existe six.

Je précise aux membres actuels des comités qu'ils peuvent faire connaître leurs vœux de mobilité s'ils le souhaitent, en sachant que je comprends que la décision sera prise le 27 novembre en fonction des choix que vous exprimerez avant le 22 novembre. Il faut qu'au plus tard à cette date vous ayez pu exprimer vos vœux.

Ce point est-il clair pour tout le monde ?

2 – Restitution de l'auto-évaluation 2024 de la Commission de surveillance (point hors présence 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 2024.

3 – Propos liminaires

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Avant de donner la parole au Directeur général, je redis le plaisir et l'honneur que j'ai à présider cette Commission de surveillance. Je n'ai pas prévu de renverser la table, je souhaite m'inscrire dans le travail qui a été fait au regard de la qualité de ce qui a été fait par la Caisse des Dépôts et la Commission de surveillance ces dernières années sous l'impulsion d'Alexandre Holroyd en particulier. Je remercie Arnaud Bazin pour l'intérim qu'il a eu la gentillesse de mener.

Je l'ai dit tout à l'heure, je serai à votre écoute. Je souhaite avoir un entretien avec chacun d'entre vous

dans les prochaines semaines pour bien comprendre ce que vous souhaitez faire, quels sont vos enjeux.

Vous m'excuserez puisque je n'ai pas encore eu le temps de faire le tour de cette belle institution, même si je la connais depuis sept ans que je suis à la Commission des finances. Je mesure sur le terrain tout le travail qui a été fait. La Banque des Territoires est en train de devenir un réflexe auprès des élus locaux. Bpifrance est aussi un organisme qu'on actionne. Évidemment, La Poste est omniprésente sur l'ensemble des territoires et les élus y sont extrêmement attachés. C'est un autre sujet, nous aurons le temps d'en parler. Je voudrais saluer le travail qui a été fait.

M. le Directeur général, je vous donne la parole.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Je veux commencer par remercier très chaleureusement Arnaud Bazin d'avoir assumé une responsabilité lourde, qui demande du temps, de l'engagement. Nous avons eu beaucoup de dossiers à traiter. Merci de cette implication et de la qualité de nos relations de travail pendant cette période et de la confiance que vous m'avez manifestée.

Je n'ai pas beaucoup de doute que la qualité de cette relation se poursuivra dans les années qui viennent, mais très sincèrement, merci. Nous avons pu, c'est la tradition de la maison, continuer à mettre en œuvre nos missions avec tout autant d'énergie, d'efficacité, d'engagement de la part de la gouvernance et des équipes.

Cher Jean-René Cazeneuve, je veux féliciter tout aussi chaleureusement le nouveau président, rôle essentiel dans une institution qui est indépendante de l'exécutif. Le dialogue que nous avons, qui est toujours exigeant, est extrêmement important pour nous. Félicitations et bonne chance pour ce mandat.

J'exprime mes chaleureuses félicitations aux nouvelles commissaires surveillantes. Je suis très heureux de vous accueillir, Mme la Ministre, Mme la Députée, chère Lucie. Une personnalité qualifiée doit être nommée par l'État et devrait arriver dans les jours ou semaines qui viennent.

J'avais prévu en préparant cette réunion avec Arnaud Bazin de vous dire quelques mots du salon des maires, couplé au congrès de l'AMF qui en est la version plus institutionnelle. C'est un événement extrêmement important pour le Groupe, qui était d'ailleurs très fortement représenté puisqu'il y a un stand de la Banque des Territoires où Olivier a accueilli Mme Vautrin, et j'étais au congrès à ce moment-là. En mon absence tout à l'heure, notre collègue a accueilli la Présidente du groupe Insoumis, Mathilde Panot. Nous avons d'autres visites prévues.

Nous avons évidemment d'autres stands. Depuis que nous nous sommes rapprochés avec La Poste, nous avons une tradition, le stand de La Poste et de La Banque Postale fait continuité avec celui de la Caisse. Nous avons également le stand de l'Ircantec qui est attenant et celui de la Sfil.

Cette année, il y a une innovation, avec un espace dédié à la lutte contre le dérèglement climatique et en faveur de la biodiversité, dans lequel il y a un stand particulier avec la Société forestière, CDC Biodiversité, la Banque des Territoires qui est très active dans ce domaine, et la SCET. Ce sont quatre entités du Groupe, nous avons donc une très grande présence.

J'étais invité à une table ronde en plénière pour parler du rôle de la Caisse des Dépôts dans les zones rurales. J'ai surtout parlé du rôle de la Banque des Territoires avec d'ailleurs un rebond intéressant des élus qui étaient sur le plateau avec moi, qui souhaitaient un engagement plus fort en matière de logement social, sujet sur lequel il est vrai que dans les zones rurales

nous sommes présents, mais les élus ne nous sollicitent peut-être pas assez. Nous pouvons sans doute soutenir davantage la démarche des offices dans ce domaine.

Dans les autres sujets que j'ai notés, nous avons tenu une réunion intéressante avec les élus de l'association Villes de France, qui représente les villes de 10 000 à 100 000 habitants, parmi lesquelles les bénéficiaires du programme Actions Cœur de ville. Il y avait une bonne dizaine de maires et le vice-président, Jean-François Debat, maire de Bourg-en-Bresse, était là. Comme vous le savez, le président Gil Avéron est ministre, il n'a pas pu être remplacé comme président de Villes de France. C'était un débat chaleureux parce que nous travaillons ensemble de façon très proche depuis la mise en place du projet Actions Cœur de ville, dans lequel au total nous aurons engagé 10 milliards d'euros. C'est quand même très substantiel. Cela renforce les liens, même si nous avons des liens aussi forts avec toutes les collectivités.

Ce sont des collectivités très touchées par les mesures de restriction budgétaire décidées par le gouvernement, auxquelles s'ajoutent les augmentations de cotisations au titre de la CNRACL. Et en tant que gestionnaire de la CNRACL, on ne peut pas dire que ce n'est pas nécessaire. Cela les met dans une grande difficulté puisque ces baisses de revenus vont les conduire à réduire un certain nombre d'investissements.

Nous allons essayer de travailler avec ces élus à la façon de compenser, éventuellement en mettant en place des foncières sur la redynamisation commerciale ou de différents projets. Ils prennent acte de façon professionnelle des conséquences d'une difficulté budgétaire dans laquelle est le pays et que nous avons eu un débat vraiment très utile.

Les autres élus que nous avons pu rencontrer à telle ou telle occasion sont eux aussi confrontés à ces difficultés. Ce n'est pas une surprise pour vous.

J'aborde un dernier point dans ce propos introductif pour vous informer de la dégradation de la note financière d'Icade, qui passe de BBB+ à BBB avec une perspective stable. Ce n'est pas inattendu. C'est la conséquence à la fois des difficultés du secteur immobilier, du fait que la cession des actifs de santé n'a pas pu être complète. D'abord, je pense que la Direction générale d'Icade a bien fait de céder ses actifs de santé parce que cela réduit son risque de façon substantielle, mais l'intégralité des cessions n'a pas pu être faite parce que la crise était là à ce moment-là.

Il y a un peu de tension sans aucune gravité. Nous n'avons aucune inquiétude sur l'avenir d'Icade et le marché non plus d'ailleurs parce que le cours de bourse n'a pas bougé. Cela va renchérir un peu la dette d'Icade. Il n'y a rien de très grave, mais il me semblait important de vous en parler. Nous pourrions reparler des mesures de remédiation que nous prenons dans le CDI relatif au bilan des CDI précédents qui se tiendra demain.

Je suis à votre disposition s'il y a des questions.

M. Bazin :

Évidemment, la discussion budgétaire n'est pas parvenue à son terme et en ce qui concerne l'effort demandé aux collectivités, le Sénat s'applique actuellement à le réduire dans des proportions raisonnables. Des avancées ont déjà été proposées à la Commission des finances, donc nous verrons ce que le gouvernement peut en retenir. On peut espérer très raisonnablement que cet effort soit significativement réduit.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je voulais aussi intervenir sur ce sujet. La discussion est en cours. Le Premier ministre était à l'Association des départements de France la semaine dernière où il a fait un certain nombre d'avancées. Il intervient demain en séance plénière à l'AMF et je pense qu'il fera également un certain nombre d'avancées. Entre les

travaux du Sénat et les demandes d'un certain nombre de députés qui se sont exprimés dans l'hémicycle les dernières semaines, on devrait arriver à un effort demandé aux collectivités territoriales qui soit moindre.

Je me permets juste de préciser que la situation des départements est vraiment alarmante pour un certain nombre d'entre eux, et je pèse mes mots. Sur le bloc communal, il faut vraiment faire attention à ne pas tomber dans le piège puisque le niveau d'investissement du bloc communal est record. J'imagine que cela s'appuie sur un certain nombre de politiques publiques qui ont été soutenues ici, et il y a bien évidemment le cycle électoral, mais l'investissement et la capacité d'autofinancement sont à des niveaux jamais atteints sur le bloc communal, même si évidemment, ce qui est prévu l'année prochaine va atteindre un peu tout cela. Merci beaucoup.

4— Approbation du procès-verbal de la séance du 16 octobre 2024

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer à l'approbation du procès-verbal de la séance du 16 octobre 2024. Toutes les modifications demandées ont été prises en compte. Quelqu'un a-t-il un commentaire à faire sur ce

procès-verbal ? Non. Je considère qu'il est approuvé. Je vous remercie.

Le procès-verbal de la séance de Commission de surveillance du 16 octobre 2024 est approuvé à l'unanimité.

5— Adoption du projet de budget 2025 de l'établissement public et approbation du projet de budget 2025 de la Commission de surveillance

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Nous abordons l'adoption du projet de budget 2025 de l'Établissement public et l'approbation du projet de budget 2025 de la Commission de surveillance, un point qui devrait nous occuper un peu plus. Un Comité d'audit et des risques s'est tenu à ce sujet le 7 novembre. Cela s'inscrivait par ailleurs dans la continuité de l'avis rendu par la Commission de surveillance en septembre sur le cadrage 2025. Pour présenter ce projet de budget, je vous propose de donner la parole à Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du Groupe.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nathalie Tubiana interviendra à deux voix avec Vincent Rigaudière, qui a élaboré ce budget avec elle. Je profite de la présence de nouveaux et nouvelles commissaires surveillants pour présenter les collègues

qui viennent rapporter, que le Président *a priori* ne connaît pas encore.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Bonjour à toutes et tous. Je propose de commencer avec quelques mots rapides concernant l'atterrissage des dépenses à fin 2024. L'atterrissage des charges brutes tel qu'on le prévoit aujourd'hui respecte le budget prévu pour l'année, conformément à la projection que nous vous avions présentée lors de la séance de septembre, cet atterrissage ayant fait l'objet de plusieurs actions d'économies.

L'atterrissage des dépenses d'investissement et l'atterrissage des crédits d'intervention sont quant à eux respectivement inférieurs de 11,2 millions d'euros et 9,7 millions d'euros par rapport au budget, ce décalage étant essentiellement lié au rythme des projets informatiques et immobiliers, plus ralenti que prévu, et à des dépenses d'accompagnement des

projets portés par la Banque des Territoires et la gestion des participations stratégiques qui sont moins importantes également que nous l'avions initialement prévu.

Le projet de budget 2025 proposé aujourd'hui pour les charges brutes s'élève à 1 milliard 286 millions d'euros, en hausse de 2,8 % par rapport à l'atterrissage de 2024. C'est une croissance qui est fortement ralentie par rapport aux deux années précédentes, ce ralentissement étant notamment lié à la tendance baissière de l'inflation et au ralentissement de la progression du salaire moyen.

Je précise que ce projet de budget inclut une contribution supplémentaire de 1 million d'euros au titre d'une éventuelle hausse de la contribution de l'ACPR, qui n'avait pas été incluse dans le dossier que nous vous avions présenté au Comité d'audit et des risques, puisque nous n'avions pas cette information-là. Je l'ai précisé lors du dernier comité la semaine dernière. Nous avons inclus ce million d'euros supplémentaire à ce titre dans l'hypothèse où cette décision devait être prise.

Je rappelle que le projet de budget est élaboré sur la base du cadrage qui est fixé à l'été, qui prévoyait une progression des dépenses de 2,9 %. Le budget est ainsi en ligne avec le cadrage, même si les hypothèses ont un peu évolué, notamment celle de l'inflation.

Le principal élément de hausse entre 2024 et 2025, est l'effet prix puisque sur les 35 millions d'euros de hausse de budget entre les deux exercices, il y a 30 millions d'euros qui sont liés à l'effet prix. Au-delà de l'effet prix, le projet de budget prévoit des dépenses supplémentaires pour 10 millions d'euros, mais qui sortent du cadre des activités courantes :

- le financement d'une prime de partage de la valeur qui est en cours de négociation ;
- le financement de la réglementation DORA en tout cas pour l'exercice 2025 (et il y en aura encore les années suivantes) ;
- le versement d'une subvention liée au projet de mise à disposition des personnels du COSOG.

Ces éléments n'avaient pas été inclus dans le cadrage, mais ils ont été intégrés dans le projet de budget et ils ont pu être compensés par une baisse de l'effet prix, justement prévue notamment du fait d'une inflation moins importante, mais aussi d'une réduction des besoins budgétaires exprimés par les différentes directions.

Enfin, ce projet de budget sur les charges brutes prévoit des gains de productivité nets qui permettent de compenser les besoins en volume par rapport à l'atterrissage, et cela se traduit notamment par une stabilisation des ETPT à 6 031. On est donc également conforme au cadrage prévu cet été et à la trajectoire pluriannuelle présentée cet été.

Cette stabilisation des ETPT prend néanmoins en compte des besoins supplémentaires sur les extensions qui sont remboursables, mais qui nécessitent des besoins en ressources supplémentaires pour 18 ETPT. Les besoins liés à la loi

PACTE et au pilotage du Groupe sont quant à eux stabilisés désormais. En revanche, les besoins liés à l'activité courante sont en baisse. C'est la traduction des gains de productivité que j'évoquais juste avant.

Sur les investissements, le projet de budget s'élève à 375,6 millions d'euros. C'est une hausse de près de 16 millions d'euros par rapport à 2024. Elle concerne uniquement les investissements immobiliers, à la fois sur le projet Campus, mais aussi sur le patrimoine historique. Les investissements informatiques se stabilisent au niveau de 2024. Enfin, les crédits d'intervention sont en très légère hausse, à 363,5 millions d'euros.

Dans la seconde partie du support, nous avons présenté la démarche de performance qui est engagée depuis plusieurs années. C'est une démarche qui est encore en cours de déploiement, que nous conduisons en partenariat avec la Direction des opérations et de la transformation portée par Catherine Mayenobe. Cette démarche s'appuie, vous l'avez vu, sur la mise en place de plans de transformation au sein de chaque direction de l'établissement public. Elle prévoit des améliorations de performance sur six axes et s'appuie aussi sur les travaux en cours de pilotage des moyens par activité. C'est une démarche qui est désormais structurée, qui est homogène, mais qui prend bien entendu en compte la diversité des modèles d'activité des métiers. C'est pour cela que les indicateurs ou les éléments que vous voyez apparaître dans les pages suivantes sont forcément de nature un peu différente. Il reste encore des étapes à franchir dans cette démarche de performance, notamment le lien à établir entre les mesures d'amélioration de performance, les gains de productivité, le budget et les charges brutes.

Je suis à l'écoute de vos questions.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Chère Évelyne, vous avez la parole.

Mme Ratte :

Merci, M. le Président.

La Commission de surveillance a déjà examiné un premier cadrage budgétaire pour 2025 le 26 septembre dernier, ainsi d'ailleurs qu'une prévision d'atterrissage budgétaire 2024 et des trajectoires de dépenses 2025-2029.

Deux recommandations ont été formulées à ce moment-là, en prévision de la discussion sur le budget proprement dit, l'une portant sur la masse salariale pouvant être imputée en immobilisation, l'autre portant sur une meilleure explicitation des gains de productivité.

Si vous le voulez bien, M. le Président, je passe rapidement sur l'atterrissage budgétaire 2024 révisé qui ne pose pas véritablement de difficulté, puisqu'il est très proche de la prévision présentée en septembre dernier. L'exécution des dépenses d'investissement et des dépenses d'intervention est

même un peu inférieure à la prévision de septembre. Cet atterrissage s'inscrit dans le budget initial. Le budget est respecté comme prévu, donc tout va bien. J'en viens maintenant au projet de budget 2025 de l'établissement public. Si vous m'y autorisez, M. le président, je voudrais me permettre quelques remarques liminaires à l'adresse des nouveaux commissaires surveillants qui ne connaissent pas forcément le budget de la Caisse des dépôts et consignations, qui est un objet assez particulier. Ce n'est en effet pas un budget, un état prévisionnel annuel de dépenses, construit sans recettes en regard. Il n'y a donc pas de cadrage des dépenses par rapport à des recettes attendues ou par rapport à d'autres grandeurs économiques que l'on pourrait trouver pertinentes. On suit, à titre indicatif – mais cette année ce n'est d'ailleurs pas évoqué dans les documents – l'évolution du coefficient d'exploitation, c'est-à-dire le rapport entre l'évolution des charges d'exploitation et le produit net bancaire, qui est d'ailleurs très variable d'une année sur l'autre.

Bref, tout cela pour dire qu'il n'y a pas de cadrage préalable et que les dépenses sont présentées en évolution par rapport à des références qui sont l'augmentation de l'indice des prix à la consommation pour les dépenses de fonctionnement et l'augmentation du salaire moyen par tête pour les dépenses de personnel.

La deuxième remarque que je voudrais faire, c'est que ce budget est lui-même composé de trois agrégats. Il y a ce qu'on appelle les charges brutes. En 2025, cela représente près de 1,3 milliard d'euros. Les charges brutes comportent les dépenses de personnel et les dépenses de fonctionnement. Dans les dépenses de personnel, il y a bien sûr la masse salariale associée à un niveau d'effectif exprimé en ETPT. Les crédits de ces charges brutes sont seuls considérés comme des crédits limitatifs et ils sont gérés dans le cadre d'une fongibilité qui est beaucoup plus souple que celle de l'État.

Le deuxième agrégat, ce sont les investissements. En 2025, cela fait 380 millions d'euros.

Le troisième agrégat, ce sont les crédits d'intervention, qui en 2025 représenteront 363 millions d'euros. On voit que les charges brutes représentent l'essentiel avec 1 300 millions d'euros, et qu'il y a ensuite deux sous-ensembles que sont les investissements et les crédits d'intervention, qui à eux deux représentent à peu près 1 milliard d'euros.

S'agissant des crédits d'intervention, il faut bien comprendre qu'il y a à la fois les crédits nécessaires à l'accompagnement des activités de la Caisse des Dépôts, notamment celles de la Banque des Territoires par exemple, mais qu'il y a également des dépenses diverses qui relèvent davantage de décisions d'opportunité (communication, mécénat, etc.).

Je reviens donc à ce projet de budget 2025 de l'établissement public pour dire qu'il a donc été examiné par le CAR, lequel a noté qu'il était globalement conforme au cadrage qui avait été

présenté en septembre, confirmant la tendance d'une nette décélération de la croissance des dépenses de charges brutes, puisque la croissance d'une année sur l'autre sera de +2,8 %, à comparer avec les +5,9 % de l'année dernière.

On note une relative stabilisation des dépenses d'investissement, notamment des dépenses informatiques, à 366 millions d'euros, et également des dépenses d'intervention à +1 %, à 363 millions d'euros, tout cela donc par rapport aux deux exercices précédents qui avaient été marqués par un contexte de forte inflation et de forte progression de ces agrégats d'une année sur l'autre.

Les hypothèses économiques retenues ont été actualisées par rapport à septembre, avec un indice des prix à la consommation à 1,8 % et une augmentation du salaire moyen par tête à 2,4 %.

Le CAR a souhaité appeler l'attention de la Commission de surveillance sur trois principales caractéristiques de ce projet de budget.

La masse salariale progresse de 2,3 %, ce qui est un net ralentissement par rapport aux années précédentes. Elle intègre une prime de partage de la valeur (PPV) en cours de négociation avec les organisations syndicales pour un montant de 3,7 millions d'euros. C'est d'ailleurs la seule prévision de dépense en termes de politique salariale à ce stade. La masse salariale intègre également les effets du règlement européen DORA pour 2 millions d'euros ainsi que ceux de la loi PACTE (, en termes de dépenses de pilotage du Groupe, et de recrutement d'effectifs).

Ce budget prévoit également comme annoncé une stabilisation des effectifs à 6 031 ETPT. C'est un engagement fort de la Direction générale sur un niveau d'effectifs à plus ou moins 6 000 ETPT sur la trajectoire prévisionnelle 2025-2029. C'est une vraie rupture par rapport aux cinq ou six années précédentes où les effectifs ne cessaient d'augmenter. Il est à noter toutefois que pour 2025, cette stabilisation affichée des effectifs est un peu « optique » parce qu'en fait, elle repose sur la sortie du dénombrement des effectifs de la Caisse des Dépôts de 35 ETPT qui seront désormais mis à disposition du COSOG, le comité des œuvres sociales de la Caisse des Dépôts. Ils seront financés désormais non pas sur la masse salariale, mais par une subvention augmentée au COSOG. Il s'agit d'une régularisation que la Direction générale de l'audit avait demandée. Cette réforme est en cours de négociation avec les organisations syndicales.

La troisième caractéristique de ce budget est l'apparition des nouveaux loyers relatifs à plusieurs bâtiments d'exploitation de la rue de Lille et du quai Anatole France, dont la gestion est désormais transférée à CDC Investissement Immobilier à fin 2024. Les premiers loyers apparaissent donc pour 9,6 millions d'euros. On y reviendra si vous voulez bien dans le rapport que je vais présenter ensuite sur la stratégie immobilière, puisque c'est un élément

important de la stratégie immobilière de la Caisse des Dépôts.

Quels ont été les points d'attention du CAR sur ce projet de budget ? Il y en a quatre. C'est tout d'abord le sujet des extensions de périmètre. Une part importante de l'évolution des charges brutes tient en réalité à la progression des dépenses liées aux mandats confiés à la Caisse des Dépôts, essentiellement par l'État, mais qui sont remboursées.

En 2025, il y a une progression de 6,2 millions d'euros, si bien que les extensions de périmètre vont représenter désormais 54 millions d'euros au lieu de 48 millions d'euros. La non-intégration de ces dépenses dans le périmètre constant, année après année, constitue une certaine forme de « débudgétisation » qui allège, de fait, le contrôle de la dépense, mais surtout le contrôle de la ressource. Je renvoie mes collègues à ce que nous avons relevé il y a quelques années sur les manques à gagner qui étaient apparus dans la gestion de certains mandats, notamment ceux de la DPS.

C'est la raison pour laquelle le CAR propose à la Direction générale que soit désormais établie, tant pour le projet de budget que pour l'exécution budgétaire, une présentation enrichie retraçant les recettes et les dépenses annuelles des activités liées aux mandats dans un tableau séparé afin de progresser en clarté, en lisibilité, mais aussi en transparence dans la négociation avec l'État. Il me semble que nous gagnerions à avoir une présentation un peu plus précise de la gestion de ces mandats.

Le deuxième sujet sur lequel le CAR a porté son attention concerne l'immobilisation en dépenses d'investissement de la masse salariale dédiée aux projets d'investissement. Là encore, c'est une nouveauté qui est apparue dans budget il y a maintenant deux ans, et qui consiste à imputer en dépense d'investissement la masse salariale qui correspond à des effectifs qui sont affectés aux projets d'investissement. Cela ne fait que progresser d'une année sur l'autre puisqu'en 2024, nous avions 38 millions d'euros et en 2025, nous passons à 42 millions d'euros, ce qui représente un peu plus de 300 ETPT transférés. Cette progression vient de ce que, contrairement aux années précédentes où n'était intégrée que la masse salariale des personnels affectés à des projets informatiques et de systèmes d'information, désormais vont également être intégrés les personnels des métiers qui sont en lien avec les projets SI et ceux qui sont liés à des projets immobiliers (projet Campus), ce qui n'avait d'ailleurs pas été évoqué en septembre. Le CAR a souhaité disposer d'une trajectoire prévisionnelle des volumes (ETPT) et des montants de masse salariale du fait de la montée en charge du projet Campus, ainsi que d'une projection de l'impact de ce transfert sur le résultat social de l'établissement public.

Il a été répondu à la première demande et un tableau a été transmis qui fait apparaître un chiffre de 4 ETPT.

En revanche, sur l'impact de ce transfert sur le résultat social, nous n'avons pas eu de réponse.

Enfin, le troisième et avant-dernier point d'attention du CAR concerne la présentation des gains de productivité. C'est un sujet qui revient depuis plusieurs années. Le CAR a regretté que la présentation des gains de productivité reste, « imprécise, lacunaire et sans ambition », ou encore « un angle mort de la procédure budgétaire ».

Si les augmentations de dépenses sont bien expliquées, il faudrait aller au-delà du « pourquoi » de telles augmentations et présenter la nature de l'effort à consentir pour ne pas y procéder.

Le CAR a pris connaissance de l'existence d'un tableau de bord de la performance dont dispose le COMEX et a souhaité en avoir communication, ce qui a été fait.

Le CAR a souhaité appeler l'attention de la Direction générale sur le fait que le respect de l'objectif de stabilisation des effectifs autour de 6 000 ETPT et de maîtrise de la masse salariale, qui figure dans les trajectoires financières 2025-2029, rend indispensable une meilleure appréhension des gains de productivité pour y parvenir. C'est pourquoi il recommande à la Direction générale de se donner les moyens de progresser sur ce sujet en prévision du budget 2026 et en espérant avoir un peu plus d'informations à ce moment-là.

Enfin, le dernier point d'intérêt est l'engagement de la Caisse des Dépôts en matière de développement durable. Dans les informations qui ont été données, le CAR a bien relevé que les directions de la Caisse des Dépôts portaient un intérêt inégal à l'axe empreinte environnementale de leur plan de performance. La présentation d'une dimension environnementale plus marquée dans le budget de la Caisse des Dépôts pourrait améliorer cette situation (cf. ce qui se fait maintenant avec le budget de l'État). Le CAR recommande la mise en place d'une annexe verte au projet de budget de la Caisse des Dépôts détaillant l'impact environnemental de chaque ligne budgétaire, en commençant par exemple l'année prochaine par les frais de fonctionnement (systèmes d'information et moyens généraux notamment), soit une masse de 380 millions d'euros.

Un dernier point concerne une information qui est arrivée après la réunion du CAR consacré au budget. La Direction générale a informé le CAR-CFE qui s'est tenu une semaine après, le 14 novembre, d'une demande d'augmentation de la rémunération de l'ACPR en 2025 ou 2026, qui passerait de 10 millions d'euros – montant fixé en 2020 – à 11 millions d'euros, et qui n'est pas intégrée dans le projet de budget proposé.

Le CAR a demandé un certain nombre d'informations de nature à éclairer la discussion qui devrait avoir lieu la semaine prochaine à la Commission de surveillance à propos des résultats de l'entretien de surveillance rapprochée de l'ACPR.

Des informations ont été demandées sur :

- les conditions de fixation de la rémunération ACPR;
- les arguments qui peuvent justifier une telle augmentation (10%);
- les propositions éventuelles des services pour financer cette nouvelle dépense dans l'enveloppe de charges brutes proposée aujourd'hui.

La Commission de surveillance est compétente pour approuver son budget de fonctionnement. Le CAR a pris connaissance du projet de budget 2025 qui s'établit à 2 895 000 euros, dont la progression intègre notamment l'évaluation de la Commission de surveillance par un conseil externe comme tous les trois ans. Les effectifs du secrétariat général sont maintenus à 7 ETP.

Enfin, concernant les indemnités versées aux personnalités qualifiées siégeant au sein de la Commission, il est proposé de maintenir le budget au plafond réglementaire de 300 000 euros bruts.

En conclusion, le CAR propose à la Commission de surveillance d'adopter le projet de budget 2025 de l'établissement public qui sera proposé à l'approbation du Ministre chargé de l'économie, et d'approuver le budget de la Commission de surveillance.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je propose de garder pour un second temps le sujet du million d'euros pour l'ACPR, qui est un sujet bien spécifique. J'invite ceux qui veulent intervenir sur les autres points à le faire. M. le Directeur général, peut-être voulez-vous répondre sur toutes les remarques qui ont été faites par le CAR. Certaines recommandations ont déjà été suivies, d'autres pas tout à fait.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je fais quelques commentaires généraux que Nathalie Tubiana pourra compléter.

Je ne sais pas si cela figurait là, mais dans le budget nous regardons le suivi du coefficient d'exploitation. La particularité de la Caisse des Dépôts est qu'il y a une grande stabilité dans les missions que nous conduisons, puisque nous ne sommes pas un établissement commercial, et il y a une grande instabilité du PNB. Si nous prenons les comptes consolidés, cela n'a rien à voir puisqu'il y a 6 000 personnes dans l'établissement public et 370 000 personnes dans le Groupe. Il y a 130 milliards d'euros de bilan de l'établissement public et 1 400 milliards d'euros dans le Groupe. Nous sommes donc obligés de prendre les comptes sociaux.

Les comptes sociaux, c'est à la fois le bilan, mais aussi les dividendes. Selon le dividende de La Poste ou pas, selon l'évolution des marchés financiers et le CAC 40, cela impacte directement nos résultats quel que soit le travail que nous faisons. C'est une référence utile et importante, je suis tout à fait d'accord avec Évelyne

Ratte, mais qui ne peut pas permettre de déterminer notre action.

De la même façon que j'ai souvent le débat avec les organisations syndicales sur le fait que la rémunération des équipes n'est pas liée au résultat puisque nous sommes un établissement public chargé d'un certain nombre de missions, dans la conduite de ces missions, encore une fois, le PNB est plutôt une conséquence de beaucoup de choses même si nous le prenons en compte.

Je vais peut-être commenter, notamment pour les nouvelles et nouveaux commissaires surveillants, l'évolution de ces sept dernières années. Pendant mon premier mandat, pour simplifier, nous nous sommes retrouvés confrontés à deux changements absolument massifs.

Le premier est que la Caisse des Dépôts, qui auparavant été supervisée par la Commission de surveillance avec talent et efficacité mais des moyens limités, est passée sous la supervision de l'ACPR, ce qui nous coûte 10 millions d'euros par an. Cela donne une idée du nombre de personnes qui s'occupent de nous. Même si la Caisse des Dépôts a toujours été gérée de façon extrêmement professionnelle et attentive en termes de sûreté financière, nous avons dû nous mettre aux standards d'un établissement financier moderne. Nous avons dû instituer une direction des risques qui était un peu embryonnaire. Nous avons dû mettre en place un pilotage des risques opérationnels. Nous avons dû accroître l'efficacité du pilotage de la conformité et de la déontologie.

Tout cela a demandé la création d'équipes et nous avons chaque année présenté à la Commission de surveillance le coût de ce qu'on appelle la loi PACTE, en résumé, c'est-à-dire l'adaptation de la maison. Quand je suis arrivé, il y avait 20 personnes dans les équipes d'audit et nous sommes maintenant à 50 personnes. C'était franchement nécessaire, et sans la loi PACTE je l'aurais fait aussi.

Il y a donc eu cela. Il y a eu des réorganisations importantes visant à l'efficacité opérationnelle, mais aussi un accroissement du volume d'activité. Ce n'est pas le seul, mais je donne souvent l'exemple de la Direction des investissements de la Banque des Territoires qui investissait 1 milliard d'euro en 2017 et a investi 2,5 milliards d'euros en 2023. Le nombre de lignes du portefeuille d'actifs a augmenté de 60%. Les effectifs ont quant à eux été multipliés par deux. Il y a donc eu vraiment cette augmentation de l'activité.

Le troisième élément est que le bilan du Groupe Caisse des Dépôts est passé en consolidé de 400 milliards à 1 400 milliards d'euros, puisque nous sommes devenus majoritaires à La Poste, nous avons acquis Sfil et nous avons fait d'autres acquisitions. Le pilotage financier du Groupe a changé d'envergure, sans parler des systèmes d'information qui, sous l'autorité extrêmement efficace de Catherine Mayenobe, Directrice générale adjointe en charge notamment des opérations, de l'informatique et de l'immobilier, ont fait aboutir un certain nombre de projets sur les

systèmes d'information qui ont permis aussi d'être au niveau.

C'est donc une période de grand investissement, tout en veillant à l'efficacité opérationnelle, mais avec des outils insuffisants puisqu'il n'y avait pas à proprement parler de comptabilité de gestion. Il y avait des éléments, mais qui ne donnaient pas des indications très utiles. Nous avons donc dû remettre en place tout ce qui va avec un système de comptabilité de gestion (les inducteurs, la répartition des frais généraux, etc.). Maintenant, c'est quelque chose qui est aussi sous l'autorité de Nathalie Tubiana et qui fonctionne bien.

Depuis un an et demi, nous avons continué à réorganiser la maison surtout dans ses fonctions, mais si on peut dire que sur le premier mandat la productivité a surtout permis de faire beaucoup plus en volume d'activité, en nombre de programmes, en actions (nous avons récupéré Mon Compte Formation, qui n'existait pas il y a sept ans, plus de 130 personnes au sein de la DPS font une mission qui n'existait pas à l'époque), nous nous sommes fixé collectivement avec le Comité exécutif un objectif de stabilité d'effectif. Nous sommes devenus beaucoup plus exigeants dans la mesure de l'efficacité opérationnelle, y compris dans des comparaisons avec des établissements privés lorsque c'est pertinent.

Je peux vous dire, sous le contrôle de Denis Duverne, que le coût de gestion de nos actifs par la Direction de la gestion d'actifs est en ligne avec celui des grands assureurs et des grands gestionnaires d'actifs. Il est de quelques points de base. Actuellement, nous devons être à 6 points de base.

L'activité prêts est documentée. On veille au volume de prêts, au nombre de dossiers de prêts, etc. Nous avons des indicateurs. Peut-être que nous ne les avons pas assez communiqués, mais nous sommes en train de mettre en place de plus en plus d'indicateurs pour veiller à cet effet de productivité.

D'ailleurs, c'est ainsi que nous piloterons dans les années à venir le maintien d'une stabilité d'effectif alors même qu'on imagine que les missions vont s'accroître et que nous allons faire plus de choses. Je me retourne vers mes collègues qui nous représentent ici. Nous voulons le faire avec des équipes dont on veut veiller à ce que la charge de travail reste élevée, puisqu'ils sont tous très engagés, mais raisonnable. Voilà de manière très résumée.

J'ajoute deux éléments plus précis, et peut-être que Nathalie voudra compléter. Sur le COSOG, c'est une mise en conformité puisque c'est une association et toute association doit avoir ses propres moyens. Ce n'est pas la même ligne de budget. Soit c'est du salaire, soit c'est de la subvention, mais cela coûte pareil. C'est une mise en conformité qui est un déplacement de ligne. Cela fait moins d'ETP puisque du coup les collègues seront employés du COSOG et pas de la Caisse des Dépôts, mais la première demande de mise en conformité a été faite en 2008, donc je pense qu'il n'est que temps de l'opérer. Nous sommes dans le dialogue sur la question.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Pardon. Le point du CAR est qu'en termes d'effectif, cela fait +35 et -35.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Absolument. C'est tout à fait exact. Les éléments ne sont pas liés, sinon, nous aurions fait +35 personnes sur les cinq ans.

J'aborde le point sur le tableau séparé sur la gestion des mandats. Nous le produisons ex post. En fait, c'est le système de pilotage économique sur la comptabilité analytique qui permet de mesurer les frais généraux alloués à ces différents mandats (Ircantec, CNRACL, etc.), qui permet d'ailleurs de déterminer le coût que nous supportons, qui en fait relève non pas de l'État, mais des régimes. Cela dit, comme les régimes sont équilibrés par l'État, à la fin c'est l'État. Nous pourrions vous présenter ces chiffres en détail.

Nathalie, y a-t-il d'autres points ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Par rapport au point d'attention sur les gains de productivité, notre propos introductif précisait que notre démarche est encore en cours de déploiement. C'est vraiment la dernière étape qu'il nous reste à franchir en 2025, à savoir celle de faire le lien entre la trajectoire ambitieuse que nous vous proposons et des éléments qui sous-tendent les gains de productivité adossés à cette trajectoire.

Sur le budget vert, nous pouvons regarder comment nous pouvons identifier les dépenses en lien avec des actions environnementales. Je ne suis pas certaine que nous puissions aller plus loin, mais nous regarderons ce que nous pouvons faire.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Il y en aura une partie dans la CSRD, qui est une directive européenne qui va s'imposer à nous et mesurer la double matérialité de tout ce que nous faisons (impacts financiers et impacts non financiers). Nous commençons à y travailler et nous l'avons présentée à notre Comité des parties prenantes.

Je vais revenir sur les questions d'efficacité opérationnelle. Je reconnais que nous ne sommes pas là où nous devrions être, mais enfin nous avançons. Nous faisons deux séminaires du COMEX par an qui sont très opérationnels. Le prochain séminaire du COMEX sera dédié d'abord à une visite de terrain qui permet de rencontrer des élus et nos collègues de la direction régionale, mais aussi à la question de savoir où nous en sommes sur l'efficacité opérationnelle qui est placée sous l'autorité conjointe de Catherine Mayenobe et de Nathalie Tubiana, mais sur laquelle nous sommes tous engagés.

Nous allons continuer à travailler là-dessus. Nous espérons pouvoir vous présenter régulièrement des progrès dans ce domaine, puisque je reconnais que c'est un sujet sur lequel nous avons des marges de progrès. Vous avez tout à fait raison de le signaler.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Denis Duverne a demandé la parole.

M. Duverne :

Merci de me donner la parole, Président. Merci à Éric pour son exposé. Ce sujet des gains de productivité mis en évidence par Évelyne me semble vraiment essentiel. Je trouve préoccupant que l'on nous dise simplement pour la deuxième année consécutive « oui, le travail est en cours ». Il y a un moment où nous ne pourrions plus accepter que le travail soit juste en cours.

Éric a bien décrit toutes les évolutions qui se sont déroulées depuis qu'il est en fonction. Les investissements informatiques ont été multipliés par cinq ou six. Nous devons en voir la traduction de manière visible dans le budget. Le budget est presque stabilisé à +2,8 %, mais dans un autre environnement, on n'accepterait pas que les dépenses continuent à progresser. Je trouve que ce que nous voyons sur le sujet de la productivité et de l'évolution toujours en progression des dépenses est réellement problématique. Franchement, nous devrions avoir davantage que « c'est un travail en cours ».

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Pierre ?

M. Fourcail :

Merci, M. le Président. Si vous le permettez, nous interviendrons à deux voix avec ma collègue Béatrice en tant que représentants du personnel. Du coup, je vais être bref. Pour aller dans des ordres de grandeur assez larges, 70 % du budget est représenté par la masse salariale. Or, la masse salariale repose sur les ETPT et nous avons vu cette année les problématiques sur l'absence de système permettant de suivre ces ETPT. Cela conduit donc à avoir là-dessus une énorme incertitude.

Le deuxième élément rappelé par le Directeur général, ce sont les mandats dont nous avons vu là aussi qu'année après année, il y avait une sous-compensation, peut-être des mandants mais en tout cas in fine de l'état.

Si on prend ces 70 % liés à la masse salariale plus les non-compensations, cela fait une part très importante du budget qui, à notre sens, conduit à un budget un peu trop limitatif aujourd'hui et qui ne permet pas d'avoir des marges de manœuvre si, à un moment donné, il y a un changement de contexte économique ou un dérapage sur les mandats ou sur les ETPT.

Mme de Ketelaere :

Pour les nouveaux commissaires surveillants autour de cette table, vous pensez bien que dans le budget, l'aspect masse salariale et l'aspect relatif aux personnels qui travaillent à la Caisse des Dépôts représentent le point très important pour nous dans l'année, puisque ce sont les moyens humains qui vont être mis à disposition de la Caisse des Dépôts. Nous n'avons pas beaucoup l'habitude d'intervenir sur d'autres sujets, mais nous ne ratons pas celui-là chaque année, donc je ne vais pas le rater comme l'ensemble des années précédentes.

Je remercie d'ailleurs le Directeur général pour avoir rappelé aux nouveaux membres l'historique, avec en effet l'arrivée de La Poste, la prise de participation dans Emeis, toutes les nouvelles missions (Actions Cœur de ville, etc.).

Globalement, la Caisse des Dépôts est entrée dans une nouvelle dimension, avec un résultat venant essentiellement du Groupe. Je vais reprendre aussi un peu l'historique pour l'ensemble des nouveaux commissaires surveillants, parce que ce n'est qu'en reprenant l'historique que l'on peut comprendre ce budget 2025.

Les budgets précédents, notamment 2023 et 2024, se situaient dans un contexte inflationniste important dont on ne maîtrisait pas totalement l'évolution et l'importance. Les budgets avaient un taux d'inflation défini sur le taux d'inflation tel que l'État le prévoyait, qui était en deçà des prévisions de l'Insee.

Sur l'évolution des ETPT dans les budgets précédents, nous étions en sous-consommation budgétaire des ETPT. Cela veut dire que par rapport au nombre de personnes pour lesquelles on avait donné l'autorisation de recrutement, la Caisse des Dépôts se trouvait systématiquement en dessous de ce niveau de personnels, à hauteur de 160 ETPT en moins en 2023 pour des raisons de délai de recrutement.

Ces raisons nous ont amenés à voter contre le budget en 2023 et à nous abstenir sur le budget 2024.

En ce qui concerne 2025, je pense que les conditions de l'adoption du budget sont totalement différentes par rapport à 2023 et 2024. La première raison est le fait que globalement, l'inflation semble être maîtrisée. C'est-à-dire que nous avons connu quelques années où nous ne savions pas trop où nous allions au niveau de l'inflation, et aujourd'hui, elle semble maîtrisée.

Le deuxième élément important est que nous étions toujours en sous-consommation budgétaire – c'est-à-dire que nous n'avions pas les personnels qui étaient autorisés –, et là, nous sommes en ligne par rapport à l'autorisation du nombre de personnes. Aujourd'hui, nous sommes à 6 030 et nous ne devons pas rattraper des recrutements.

Dans ce cadre, nous sommes sur une ligne de flottaion. C'est-à-dire que très vite, s'il y a une vague, nous dépasserons ou nous coulerons, mais à partir du moment où vous êtes déjà à 6 030 en termes d'ETPT et où le rapport d'Évelyne parle de 6 000, cela veut dire qu'on y est et qu'on se dit qu'on va y être pendant cinq

ans. Globalement, dans la stratégie du PSMT, vous ne prévoyez pas d'augmentation des effectifs.

Dans ce cadre, sur ce budget masse salariale, ce que nous constatons et qui m'interroge, c'est que pour moi, un budget, ce n'est pas de la comptabilité. Un budget, c'est quelque chose de prévisionnel. C'est susceptible d'être amendé en fonction des évolutions. Or, à la Caisse des Dépôts, on a parfois tendance à considérer qu'une fois qu'on a défini un budget, on s'y tient, on ne le bouge plus. C'est comme si on devait arriver à un résultat comptable. Pour moi qui ai fait de la gestion, entre budget et comptabilité, il y a des différences.

De ce fait, nous constatons des mouvements qui font que ce budget de masse salariale tel que présenté ne correspond pas totalement à la réalité des choses dans la vie de la Caisse des Dépôts. En quoi cela n'y correspond-il pas ?

Nous voyons les immobilisations de masse salariale, ce qui n'était pas le cas dans les budgets précédents, donc quelque part, la masse salariale que vous avez n'est pas tout à fait exacte vis-à-vis de la masse salariale réelle. Sur le nombre d'ETPT, c'est exactement la même chose. On a parlé du COSOG. Ce n'est pas un mouvement que vous vouliez pour diminuer le nombre d'ETPT, mais j'ai envie de dire que dans le calcul du nombre d'ETPT, vous ne calculez pas tous les personnels. Les contrats de projet ne sont pas comptabilisés. Il y a un certain nombre de contrats qui ne sont pas calculés dans les ETPT, donc le chiffre que vous avancez ne correspond pas aux personnes qui sont dans les services. Vous pouvez vérifier, M. le Directeur général, je vous assure que c'est le cas.

Je ne suis pas du tout d'accord avec Denis qui dit « tout compte fait, vous avez un budget qui augmente de 2,8 % ». Denis, j'ai envie de vous dire « je veux bien un budget en euros constant ». C'est-à-dire que ce qu'a expliqué Nathalie globalement, c'est qu'une partie de cette augmentation est liée à l'augmentation des prix et je vois mal comment on pourrait ne pas prendre en compte cette augmentation des prix.

Dans ces conditions, il y a quand même deux choses qui ne sont pas bien réglées. La première des choses, c'est SPE et ces indicateurs d'activité qui vont permettre de déterminer le nombre de personnes nécessaires par rapport à une activité. C'est quelque chose qui commence à être mis en place, mais qui n'est pas fonctionnel aujourd'hui. Cela a été mis en place à la DPS et aujourd'hui, c'est en expérimentation à la Banque des Territoires.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pardon, je ne suis pas d'accord. J'ai entendu ce qu'a dit Denis Duverne. Peut-être qu'on ne vous les a pas assez transmis, mais nous avons une foudrerie d'indicateurs de productivité (combien coûte la liquidation d'une retraite, combien il y a d'opérations par agent, etc.).

Qu'il faille progresser, je l'ai reconnu et je le reconnais. D'ailleurs, c'est pour cela que nous y passons

beaucoup de temps, mais peut-être qu'il faudra que nous nous fassions un petit livret de tous les indicateurs de productivité. Il ne faut pas non plus croire que nous découvrons la productivité cette année. D'ailleurs, vous le savez très bien puisque vous êtes en DR, et en DR, il y a des objectifs de nombre de dossiers suivis par agent, y compris quand ce sont des participations dans des SEM, etc.

Nous avons les mêmes sujets sur les équipes de l'informatique. Catherine est très attentive à ce que les développements informatiques soient mesurés et suivis. Si vous avez ce sentiment — puisque si vous exprimez cela, c'est évidemment que vous le pensez —, sûrement ne vous a-t-on pas assez informés. Nous allons vous faire le livre de la productivité à la Caisse des Dépôts. Ainsi, vous verrez à la fois ce qui est fait et les points de progrès. Pardon de vous avoir interrompue, Béatrice.

Mme de Ketelaere :

Non, il n'y a pas de sujet. Je suis d'accord.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pierre parle d'une absence de suivi. C'est vrai que nous avons eu un loupé dans le suivi des effectifs cette année que nous avons corrigé, ce qui nous permet d'atterrir dans le budget, et ce qui est de bonne règle pour un établissement public. Nous avons un sujet de système d'information en RH qui fait partie de nos retards qui va être comblé. Nous le suivons quand même. La preuve, nous nous en sommes rendu compte.

Mme de Ketelaere :

On s'en est rendu compte, mais un peu tard.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, je suis d'accord.

Mme de Ketelaere :

Nous nous sommes abstenus sur le budget 2024. Pour les nouveaux commissaires surveillants, il faut savoir qu'on s'est rendu compte en cours d'année que globalement, des problèmes d'interface dans le suivi des SI ont fait qu'on avait dépassé le nombre de personnels, et on a dû faire un coup d'arrêt et mettre fin de façon assez brusque à un certain nombre de contrats pour entrer dans le budget.

Effectivement, cet outil de suivi ne sera opérationnel qu'en 2025 ou 2026 et aujourd'hui, nous ne sommes pas sûrs que nous n'allons pas vivre ce que nous avons vécu en 2024, qui a donné lieu quand même pour la première fois à un mouvement social à la Caisse des Dépôts. Je pense que depuis dix ou quinze ans, je n'avais pas vu une grève à la Caisse des Dépôts. Elle a eu lieu l'année passée parce qu'on a mis fin à des contrats de façon très brusque.

Voilà un peu les conditions. Vous êtes dans un système très contraint et quand on est dans un système très contraint, il faut que l'on vous donne de la souplesse pour pouvoir travailler et avoir des marges s'il y a quelque chose. Voilà ce que je dis. Je vous remercie.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Jean-Marc ?

M. Janailac :

Je voudrais exprimer deux inconforts que j'ai par rapport à ce budget. Pardon pour les anciens membres de la Caisse des Dépôts, mais j'ai déjà eu l'occasion d'exprimer le premier, ils vont l'entendre une deuxième ou troisième fois. Pour moi, vous venez de le dire, ce budget est un budget de dépenses, et en face, il n'y a pas ou peu d'activité. Je suis d'accord, le coefficient d'exploitation n'est sans doute pas le bon, mais vous avez quand même quelques grands secteurs et je pense qu'on pourrait relier mieux les dépenses et les volumes d'activité.

Tu l'as dit avec les augmentations d'activité, etc., et on sait qu'il y a eu des efforts, mais il n'y a rien qui permet de le mesurer de façon un peu plus mathématique. Je constate quand même que lorsqu'il s'agit des extensions de périmètre, là, on arrive à mettre des recettes en face des dépenses. Pour moi, c'est ce que devrait être le budget de manière beaucoup plus construite.

Le deuxième inconfort est lié à l'immobilisation des dépenses de personnel pour les investissements. Je ne comprends pas bien la raison. Je ne suis pas au CAR, mais j'ai lu le compte rendu du CAR. On explique que c'est pour comparer avec d'autres opérateurs. En passant, on nous dit en permanence que la Caisse des Dépôts n'est pas comparable, mais peu importe.

Je comprends à peu près pour la DSI. Par contre, pour les activités elles-mêmes, les 34 ETP en 2025 qui vont être immobilisés, une fois que l'outil sera mis en œuvre, à ce que je sache, ne travailleront plus sur l'investissement. Par conséquent, ils seront d'une façon ou d'une autre réintégrés à la masse salariale. Là-dessus, on ne pourra pas comparer en interne et pour moi, il est plus important de pouvoir comparer en interne — Béatrice a expliqué les mouvements — que de comparer à l'externe.

Sur le principe, je suis mal à l'aise. Sur les conséquences de cette situation, en particulier pour les services eux-mêmes, je ne comprends pas l'intérêt et je vois par contre les inconvénients que cela comporte.

Mme Capobianco :

Je voulais revenir sur ce que disait Éric Lombard. En effet, nous avons exprimé pendant le CAR le souhait d'avoir le mode de calcul et des exemples de coûts opérationnels. En fait, nous butons là-dessus. Comment peut-on analyser des gains de productivité ? Pour analyser des gains de productivité,

il faut avoir notamment des coûts opérationnels et donc connaître la façon dont vous calculez les coûts opérationnels. Or, nous n'avons pas cela.

M. Perrot :

J'évoque trois points. D'abord, je suis de ceux qui depuis plusieurs années pointent la question de la productivité, notamment dans la manière dont elle est suivie. Je ne dis pas du tout qu'il ne se passe rien, et le Directeur général a eu raison de rappeler qu'il y a toute une série d'informations très analytiques et très détaillées. Or, il me semble qu'au niveau de la Commission de surveillance nous avons besoin d'indicateurs plus agrégés. Je sais qu'il n'est pas facile de les construire.

Je sais tout le travail qui est fait depuis plusieurs années pour améliorer la comptabilité analytique et parvenir à cet objectif, mais je pense qu'il faut y insister. Ce n'est pas un sujet que l'on peut négliger, d'autant plus que je crois me souvenir que lorsque le précédent ministre avait approuvé le budget de cette année, il avait pointé expressément ce sujet. Je doute que la situation conduite à une appréciation différente là-dessus.

Deuxièmement, cela fait aussi un certain nombre d'années que nous avons le débat sur la façon de rapprocher dans toute la mesure du possible le budget de la Caisse des Dépôts de quelque chose qui représente les grandeurs économiques réelles de son activité. Là aussi, il faut donner acte à la Direction générale du fait qu'il y a des travaux qui sont menés, mais on a un peu l'impression que cela marque le pas. Cela mériterait sans doute d'être un peu noté par notre commission.

Troisièmement, sur la question des immobilisations, on sait que tout cela se fait sous le contrôle des commissaires aux comptes, qui d'ailleurs l'ont noté dans l'arrêté provisoire des comptes semestriels. C'est peut-être un sujet dont nous pourrions parler aussi avec eux le moment venu.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Gabriel ?

M. Cumenge :

J'irai très vite puisque Jean-Yves a dit ce que je m'apprêtais à dire. Dans la continuité des courriers du précédent ministre des finances, nous proposerons au nouveau ministre, lorsque le budget aura été voté, un courrier d'approbation qui reprendra les points d'attention sur la nécessité d'une réelle maîtrise des charges dans la durée — et de ce point de vue, la progression des charges brutes est à +2,8 %, il est vrai que si nous visions +2 %, nous serions plus à l'aise — et des ETP.

Après, en étant dans une posture dans laquelle nous prenons en compte la réalité de l'inflexion donnée par la Direction générale de la Caisse des Dépôts, c'est un effort dont nous savons qu'il ne sera pas facile à tenir,

donc pour ma part c'est un encouragement et dans le même temps, je pense qu'il y aura une surveillance active du côté du Ministre en plus de celle de la Commission de surveillance.

M. Bazin :

Je vais me dépêcher en solidarité pour la maîtrise du temps. Je voudrais qu'on revienne rapidement sur la question des mandats. C'est peut-être là que nous aurons une application plus immédiate et plus attendue aussi par le CAR du fait d'avoir un rapprochement entre les recettes, les dépenses, l'opérationnalité de tout cela et les gains de productivité que l'on peut encore espérer, d'autant qu'il y a eu un effort très important d'investissement en matière informatique, puisqu'il y avait une dette informatique très importante dans la maison. Comme cela a été rappelé, la Commission de surveillance espère voir le retour sur investissement sur ce sujet. Je pose juste une petite question sur un horizon plus éloigné. Nous allons passer prochainement d'investissements très fortement marqués par l'informatique à des investissements beaucoup plus marqués par l'immobilier opérationnel, l'immobilier pour les salariés. À quel horizon voyez-vous cette mutation s'opérer concrètement ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Sur la dernière question, je donnerai la parole à Catherine ou à Nathalie.

Je fais plusieurs remarques rapides. Je prends le point de votre demande — et vous avez raison — de mettre en face de nos projections budgétaires des volumes d'activité. En plus, c'est ainsi que nous travaillons. Le fait est que Béatrice demandait de la souplesse. La Direction des prêts de la Banque des Territoires a fait 15 milliards d'euros de prêts il y a deux ans. Cette année, ce seront 24 milliards d'euros de prêts à iso-effectif. Je crois qu'ils sont un peu fatigués.

Nous sommes aussi sur des systèmes où lorsqu'on peut opérer 15 milliards d'euros, on peut en opérer 25. On connaît cela dans le secteur financier. Nous avons fait de la productivité en simplifiant les décisions de crédits, dans ce qu'on a appelé les zones à moindre risque. Je vous rappelle que les organismes de logement social sont garantis par les collectivités, elles-mêmes garanties par l'État. Dans certains cas, on a décidé d'aller plus vite et du coup, on a pu le faire. Malgré tout, je prends le point.

Sur la demande de Marie-Claire, le mode de calcul du coût opérationnel est extrêmement simple. Nous avons des sections granulaires sur différentes activités qui, au travers de comités, déversent leurs coûts sur les fonctions ou sur les métiers — mais à la fin sur les métiers — en fonction de règles de calcul (les fonds propres, les ETP, etc.). Tout cela est documenté et nous permet d'avoir une comptabilité de gestion qui, franchement, aujourd'hui, est assez carrée.

Je ne rougis plus de notre système de pilotage économique qui a les bons inducteurs et qui permet de savoir où sont les marges et les évolutions d'activité, en tout cas sur les résultats et sur les volumes d'activité. La Direction des politiques sociales regarde le coût de liquidation, etc. J'en ai parlé.

Je terminerai par la question des mandats avant de passer la parole à Catherine. Je vais vous donner une illustration du fonctionnement quotidien sur les mandats.

[Hors PV]

Encore une fois, je prends acte avec l'équipe de votre souhait que ces volumes soient plus précis.

Si le Président le permet, je laisse la parole à Olivier puis à Catherine.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je reviens sur l'activité de prêt, qui est quand même une ardente obligation que nous a fixée la Commission de surveillance en nous disant « prêtez plus », avec la recommandation du rapport Duverne de mettre plus d'argent au travail. En effet, on sait bien que le placement se fait avec des gains de productivité. C'est assez facile.

Vous n'avez pas encore les chiffres, mais cette année, nous aurons fait +62 % de prêts sur la construction, +40 % sur le secteur public local. Vous allez me dire « oui, mais vous faites peut-être de gros dossiers, vous faites une fois le SIAAP à 490 millions d'euros ». Non, nous faisons +62 % de dossiers. 96 % des projets sont inférieurs à 20 millions d'euros.

Je rappelle un peu la progression. À effectif constant, nous avons fait 12 milliards d'euros de prêts en 2022, 16 milliards d'euros de prêts en 2023, et notre atterrissage est aux alentours de 24 milliards d'euros de prêts. C'est donc un chiffre multiplié par deux avec les mêmes effectifs, donc la productivité est là.

Je sais bien qu'il aurait été de bon ton de réduire un peu les effectifs parce que c'est l'indicateur sur lequel vous semblez mettre l'accent, mais Viviane a raison, nous avons aussi besoin de faire plus de prêts. C'est une obligation, nous le faisons, et nous le faisons à effectif constant.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Pour répondre à la question de Monsieur Bazin sur l'immobilier, nous avons effectué un effort d'investissement assez soutenu. J'étais en train de faire le calcul, nous avons déjà à peu près investi 250 millions d'euros dans les implantations dans les grandes régions d'Angers et de Bordeaux.

Aujourd'hui, nous avons un cycle d'investissement francilien où nous investissons à peu près 150 millions d'euros. Devant nous, il y a la grosse opération de la rénovation du 56 rue de Lille, qui est une opération d'un

montant estimatif de l'ordre de 300 millions d'euros. Voilà pour les ordres de grandeur.

Cela permettra d'avoir remis aux standards environnementaux et de modalité d'environnement de travail actuels l'intégralité des 220 000 mètres carrés du bureau d'exploitation de la Caisse des Dépôts.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est vraiment important pour nos nouveaux commissaires surveillants. Nous avons commencé à rénover l'ensemble de nos bâtiments en 2017, puisque Catherine m'a fait approuver avant même d'être nommé le déménagement de toutes les équipes à Bordeaux, et nous aurons achevé le cycle avec ce bâtiment pour l'ensemble des bâtiments d'exploitation. C'est quelque chose qui se fait de façon assez régulière, même s'il y aura un pic avec le 56 rue de Lille.

Sur les systèmes d'information, nous sommes maintenant à l'étale si j'ai bien les chiffres en tête.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Sur les systèmes d'information, nous avons une première diminution des investissements de la DPS, qui était l'un des signaux que nous attendions. Devant nous, nous avons à tirer les conséquences des investissements importants que nous avons faits notamment dans les socles et dans le management de la donnée pour justement accompagner ce qui devrait être une nécessaire diminution des CAPEX compte tenu des efforts que nous avons consentis jusqu'à présent et de la fin des gros projets informatiques, le dernier étant celui de la refonte des prêts du Livret A et l'avant-dernier étant celui de la gestion d'actifs dont vous savez qu'il s'agissait de projets conduits dans la douleur.

Nous avons pu avoir la satisfaction de voir les commissaires aux comptes et l'ACPR souligner les intérêts et les bienfaits, en termes de fiabilisation de nos comptes, du déploiement de ces outils. C'est une création de valeur importante.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Sur les indicateurs de productivité, ce que je comprends, c'est que nous ne sommes pas encore dans la projection de ce que l'on voudrait faire. Ce que j'entends, c'est que la Commission de surveillance a besoin de ces indicateurs pour les suivre et cela ne préjuge pas du fait qu'il faille augmenter les effectifs parce que l'activité le demanderait, ou qu'au contraire il faille les réduire parce que la productivité ne bouge pas suffisamment. Je comprends qu'il y a une véritable attente.

Je voudrais remercier le CAR concernant toutes les remarques qui ont été faites, qui méritent un suivi et une action. Un certain nombre sont déjà enclenchées. Je ne vais pas toutes les balayer, mais le tableau

séparé pour la débudgétisation est quelque chose d'assez facile à faire, je pense. La trajectoire prévisionnelle des transferts d'ETP et l'impact sur le résultat social, je pense, est quelque chose qui peut être fait.

Nous avons parlé des gains de productivité, je pense que cela reste un point important. Ce n'est pas maintenant, et ce n'est pas une raison de ne pas voter le budget, mais vous avez bien compris que c'était quelque chose d'attendu. Le tableau de bord de la performance, nous en avons parlé également, la recommandation à la Direction générale de se donner les moyens de progresser sur les sujets de prévision également.

Enfin, nous sommes tous conscients de l'importance du budget vert. Il faut effectivement que le travail demandé ne dépasse pas le gain que l'on peut en avoir parce qu'on sait que sur ce sujet, on peut dépenser une énergie folle, mais c'est important quand même. J' imagine que vous avez des objectifs en la matière.

Nous avons aussi le point sur l'autofinancement, nous en parlerons la semaine prochaine. Ce sont un certain nombre de points qui me paraissent importants. Je veux remercier encore le CAR pour cela.

Avant de voter, faisons un point spécifique, Gabriel, sur la contribution de 1 million d'euros sur l'ACPR.

M. Cumenge :

Merci, M. le Président. Je pense que les commissaires surveillants ont eu la petite note. Nous avons fait une note du Trésor, puisque c'est le Trésor qui fait la tutelle administrative de l'ACPR même si c'est un établissement adossé et très lié à la Banque de France. Je rappelle qu'avec la loi Pacte, la supervision financière de la Caisse des Dépôts, qui était faite par la Commission de surveillance avec un appui méthodologique de l'ACPR pour lequel elle était défrayée — j'avoue que je ne me souviens plus de combien — est passée en mode supervision directe par l'ACPR. La loi prévoit une contribution de la Caisse des Dépôts à sa propre supervision par l'ACPR. La Caisse des Dépôts est mise à contribution pour se faire contrôler, mais comme le sont toutes les institutions financières de droit commun. C'est à mi-chemin entre une contribution et une taxe affectée, pour faire simple.

Le montant de la contribution est fixé par arrêté du Ministre. C'est ce que prévoit la loi. En 2020, au moment de la mise en œuvre de la loi PACTE, le parti qui avait été pris était d'utiliser le mode de calcul basé sur les actifs pondérés par les risques, pour faire simple, donc une métrique prudentielle qui est le mode de calcul prévu pour les contributions des banques et autres établissements financiers soumis à l'ACPR qui paient la taxe générale. Cela donnait 10 millions d'euros.

À l'époque, il y avait l'idée qu'à horizon de quatre ou cinq ans il serait bon de revoir cela. Nous y sommes à peu près. Comme cela a été confirmé par la Direction générale, ce calcul donne grosso modo 11 millions

d'euros. Si nous prenions un facteur inflation depuis 2020, nous serions à peu près dans les mêmes eaux. Nous sommes dans une augmentation qui fait +10 % par rapport à la contribution actuelle, mais qui est raisonnable et qui par ailleurs est tout à fait commensurable voire très raisonnable par rapport à l'effort complémentaire de financement de l'ACPR qui est fait en parallèle par l'État et par les établissements bancaires assujettis.

Je m'explique. Nous avons une taxe affectée dont une partie substantielle est reversée à l'ACPR pour son fonctionnement — et c'est le gros de son fonctionnement, puisque c'était 195 millions d'euros—, avec un plafond. Tout ce qui est au-dessus va au budget général de l'État. L'État a décidé et le Parlement a validé le fait de remonter le plafond en question en 2024, c'est-à-dire la proportion de cette taxe affectée qui va au budget de l'ACPR, de 195 millions à 220 millions d'euros. Pour faire simple, cela fait des recettes en moins pour le budget général qui vont au financement de l'ACPR.

De ce point de vue, le passage à 11 millions d'euros en 2025 pour la Caisse des Dépôts représente grosso modo la contribution de la Caisse des Dépôts à cet effort collectif de financement plus important de l'ACPR.

Le dernier point, mais qui est important en matière de contexte, est que nous demandons aussi à l'ACPR, qui les fait, des efforts de gestion. Un travail de fiabilisation des prévisions de dépenses de l'ACPR a été fait. L'ACPR avait elle-même des problèmes de pilotage de ses ETP qui sont désormais réglés. Nous sommes en train avec eux de faire une revue de toutes les missions.

Les missions de l'ACPR sont encore plus contraintes que celles de la Caisse des Dépôts. Elles sont beaucoup impactées par toutes les exigences réglementaires nouvelles. Quand DORA et CSRD créent du travail en plus pour la Caisse des Dépôts, cela fait aussi du travail en plus pour l'ACPR. L'ACPR est aussi très impactée par la supervision unique européenne des grandes banques. Or, toutes nos grandes banques sont sous supervision directe de la BCE, et la BCE, ce ne sont pas que des gens qui sont à Francfort. C'est aussi pour une bonne partie en tirant sur des ressources informatiques et en hommes et femmes de l'ACPR. Nous sommes en train de faire une revue de tout cela.

[Hors PV]

Pardon, M. le Président, je suis trop long. Pour terminer par rapport à ce que disait Évelyne, l'État vous prie par mon intermédiaire de l'en excuser, la nouvelle arrive un peu tard dans le processus d'élaboration et de vote du budget. Après, je n'aurais pas été en capacité de vous donner cette information il y a deux mois puisque nous avons aussi le processus d'élaboration du budget de l'ACPR. Faut-il voter aujourd'hui un budget supérieur de 1 million d'euros ? Faut-il le faire à la prochaine Commission de surveillance ? Faut-il faire un budget

rectificatif l'année prochaine, ce qui me semblerait un peu « too much » par rapport à l'ampleur de ce qui est demandé ? Je n'ai pas d'avis à ce sujet.

En tout état de cause, la Commission de surveillance aura à se prononcer sur le budget et elle aura aussi à se prononcer sur l'arrêté, puisqu'il y aura bien un arrêté du Ministre qui dira que la contribution sera de 11 millions d'euros à compter de 2025 et non pas de 10 millions d'euros. Nous pourrions donc faire un paquet de tout cela.

Je termine juste en disant que du point de vue de l'État et par rapport à ce que j'ai dit sur l'attention du Ministre à la bonne gestion du budget de la Caisse des Dépôts, je considère qu'il n'y a pas lieu de demander spécifiquement à ce que, pour le budget 2025, la Caisse des Dépôts fasse un effort spécifique de productivité pour dégager le million sous enveloppe déjà prévue, en sachant que de toute manière, le million d'euros en question sera pris sur le résultat de la Caisse des Dépôts et comme vous le savez, l'État est intéressé à 50 % du résultat de la Caisse des Dépôts. C'était la petite nuance par rapport à ce qu'a dit Évelyne. C'est juste parce que la demande du million supplémentaire arrive un peu tard dans le processus d'élaboration du budget 2025, j'en ai bien conscience. Évidemment, à partir de 2026, tout cela a vocation à être pris en base dans la gestion.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Lucie ?

Mme Muniesa :

Merci beaucoup. Je souhaiterais soulever deux points d'attention sur ce projet de budget, même si je n'ai pas de raison d'émettre d'objections ayant rejoint la Commission de surveillance trop récemment.

Tout d'abord, je trouve l'idée du budget vert très intéressante, et il me semble pertinent de réaliser cet exercice dans le cadre des travaux de CSRD qui vont de toute façon remettre à plat une partie du système de pilotage de gestion pour y inclure les indicateurs extra financiers.

Le deuxième point concerne le pilotage de la productivité et l'efficacité. Plutôt que de disposer d'une batterie d'indicateurs par activité, il serait intéressant, me semble-t-il, de définir quelques indicateurs agrégés de productivité sur lesquels nous pourrions nous mettre d'accord et que nous pourrions suivre régulièrement dans le cadre du CAR et de la Commission de surveillance.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je pense que le message est passé. Je vous en remercie. Sur l'ACPR, nous n'allons pas trancher maintenant puisqu'il y a un ESR la semaine prochaine, donc ce sera à l'ordre du jour de celui-ci. Ce que je comprends, c'est que vu le montant et au regard de l'ensemble, nous pouvons approuver ou non le budget

sans intégrer le million supplémentaire. Je pense que nous n'aurons pas besoin d'un budget rectificatif vu le montant dont nous parlons.

Je vous propose maintenant de passer au vote sur l'adoption du budget de l'établissement public. Qui est pour ?

M. Duverne :

Je m'abstiens.

M. Janaillac :

Je m'abstiens pour les raisons que j'ai expliquées tout à l'heure. C'est-à-dire qu'au bout de trois années de frustration, j'exprime cette frustration. Ce n'est pas une abstention négative, c'est une abstention d'encouragement pour que vous alliez dans la direction de ce qu'on a dit autour de la table et que je ne reprendrai pas.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Qui est contre ?

Mme de Ketelaere :

Nous justifions notre vote contre, Pierre Fourcail et moi-même.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je pense que vous l'avez exprimé tout à l'heure.

Mme de Ketelaere :

Juste par rapport à la lettre qui sera faite au Ministre, un budget se définit en euros, cela ne se définit pas en nombre d'ETPT dans une lettre du Ministre.

M. Cumenge :

Un établissement public se pilote aussi comme l'État, avec un plafond d'emploi.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Très bien, merci. Le budget est adopté par 11 voix favorables, 2 abstentions et 2 voix défavorables. Je vous remercie et vous propose de voter sur le budget de la Commission de surveillance.

Qui est pour ? Le budget de la Commission de surveillance est approuvé par 15 voix favorables. Je vous en remercie. Nous sommes en retard, mais c'était un point important donc cela valait le coup d'y passer un peu de temps.

6— Avis sur le rapport d'étape de la mission confiée à Mme Évelyne Ratte concernant la stratégie immobilière relative aux immeubles d'exploitation de la CDC et au projet Campus

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer au point 6. Vous avez la parole.

Mme Ratte :

La Caisse des Dépôts est engagée depuis 2016-2017 dans une stratégie de modernisation de son patrimoine immobilier d'exploitation, dont la Commission de surveillance n'a eu jusqu'à présent à connaître que de manière partielle et fragmentée à l'occasion de l'examen du budget annuel ou dans le cadre des comités d'investissement, dès lors qu'un projet dépassait les 150 millions d'euros d'investissement, comme ce fut le cas, par exemple, pour le projet Campus 1 à Ivry-sur-Seine, qui a, depuis lors, été abandonné.

L'ampleur du nouveau projet Campus 2 qui porte sur les sites parisiens de la Caisse des Dépôts a conduit le Président de la Commission de surveillance, Alexandre Holroyd, à organiser un suivi de la stratégie immobilière devant, je cite, « garantir un haut niveau d'information de l'instance de gouvernance dans la durée et éclairer les membres de la Commission sur le rationnel d'ensemble et les impacts du projet ainsi que sur les décisions qu'ils seraient amenés à prendre, en particulier concernant les opérations d'investissement relatives à la rénovation du siège », d'où la mission qu'il

a souhaité me confier et le premier rapport, dit « rapport d'étape », qui en résulte, soumis aujourd'hui à votre discussion.

Quelques mots tout d'abord pour remercier très chaleureusement les équipes de la Direction générale avec lesquelles j'ai travaillé, notamment celles de Catherine Mayenobe et de son adjoint, Monsieur Jahan. Je veux remercier également Stéphane Billac, Conseiller au secrétariat général de la Commission de surveillance, qui m'a accompagnée dans toute cette mission. Nous avons eu accès à tous les documents demandés et nous avons travaillé dans une bonne intelligence et une bonne transparence avec la Caisse des Dépôts.

Ce premier rapport est forcément descriptif et informatif. Néanmoins, il s'accompagne de neuf recommandations qui sont donc adressées à la Direction générale, qui ont essentiellement pour vocation de préparer le rapport suivant qui devrait normalement être produit à l'automne prochain, un peu en amont des décisions d'investissement qui seront à prendre à ce moment-là et pour lesquelles, bien sûr, la Commission de surveillance aura besoin de toute l'information nécessaire.

Pour bien fixer les idées, notamment pour les nouveaux commissaires surveillants, de quoi parle-t-on ? L'immobilier d'exploitation de la Caisse des dépôts, ce sont 230 000 mètres carrés, une valeur comptable de

450 millions d'euros et une valeur vénale – selon une évaluation de 2015, puisque nous n'avons pas eu d'évaluation plus récente – de 1,1 milliard d'euros.

Son entretien représente chaque année environ 50 millions d'euros en dépenses d'investissement et 65 millions d'euros en dépenses de fonctionnement, soit 100 millions d'euros par an.

La stratégie de rénovation immobilière qui est en cours prévoit de mobiliser des engagements financiers importants. Le projet Campus, avec le regroupement des personnels des sites parisiens dans deux bâtiments à Paris 13e (bâtiments dits A5 et A6), représente un coût de 200 millions d'euros. La réhabilitation lourde des sites parisiens évacués et qui seront transférés à CDC Investissement Immobilier pour mise en vente ou location représente 450 millions d'euros. La rénovation du siège, du 56 rue de Lille, représente quant à elle 380 millions d'euros.

Autrement dit, il s'agit d'un investissement de près de 1 milliard d'euros, pour un patrimoine dont la valeur vénale était de 1 milliard d'euros en 2015. Cet investissement considérable sera exécuté sur la période 2028-2031.

Les deux premières parties du rapport sont un état des lieux de la stratégie immobilière, répondant à la mission qui m'a été confiée de garantir un haut niveau d'information de la Commission. Quels sont les objectifs de cette stratégie ? Quelles sont les contraintes auxquelles elle répond ? Quel est le périmètre des sites concernés ? Quelle est la démarche de rationalisation de la gestion ? Depuis une approche qui était jusqu'en 2016 une approche budgétaire, comme pour les immeubles de l'État, vers une approche économique qui passe notamment par le transfert des sites libérés à la filiale CDC Investissement Immobilier en tant que gestionnaire d'actifs. C'est une évolution très substantielle qui ne peut qu'être encouragée.

La recommandation qui s'attache à cette présentation est une demande d'actualisation de la création de valeur nette espérée après les travaux qui auront été effectués sur tous les immeubles à jour dans un an.

Une question peut se poser relative au ratio de volume par collaborateur retenu dans les nouveaux aménagements, soit 0,8 poste par collaborateur. Est-ce compatible avec l'évolution attendue des modes et des organisations de travail à venir ? Un nouvel accord salarial sur le télétravail est prévu en 2026, ce qui devrait permettre de valider ce choix.

La troisième partie du rapport s'attache à décrire la situation de ce qu'on appelle le projet Campus depuis le choix initial qui avait été fait de regrouper les services à Ivry-sur-Seine à celui, désormais retenu, de regroupement dans les bâtiments A5 et A6 à Paris 13e. Cette partie s'accompagne de trois recommandations et pose, me semble-t-il, deux questions. La première question est celle du devenir du site d'Ivry-sur-Seine, qui était la première option depuis lors abandonnée. Elle peine à trouver preneur,

d'où une première opération de « dérisquage » qui a consisté à scinder l'opération en deux lots. Elle est désormais dans le patrimoine de CDC Investissement Immobilier.

Une deuxième question concerne le chiffrage des options d'achat pour les immeubles d'accueil A5 et A6 à Austerlitz, qui sont actuellement en location. Il y a certes des contrats très protecteurs, avec des franchises de loyer assez longues, mais il serait utile que la Commission de surveillance puisse avoir une évaluation précise dans un an concernant ces deux immeubles.

Le rapport constate que les travaux d'aménagement qui sont prévus sur ces deux immeubles sont évalués à 173 millions d'euros, soit un montant supérieur à 150 millions d'euros. Ils n'ont en réalité jamais donné lieu à une présentation en CDI.

La quatrième partie du rapport présente la rénovation du siège (56 rue de Lille), soit 30 000 mètres carrés, que je qualifie d'opération longue, techniquement complexe, porteuse de risques et incertaine quant à sa destination finale. Elle fait l'objet de quatre recommandations et me semble-t-il, suscite quatre questions.

La première est celle du choix du maître d'ouvrage délégué. Le CAR, qui a examiné le rapport, n'a pas été convaincu par un choix interne au Groupe.

La deuxième question est celle du financement de l'opération sur fonds propres qui sera lissé sur deux plans à moyen terme, à raison de 50 millions à 70 millions d'euros par an dans le cadre d'une stabilité prévue de l'ensemble des dépenses d'investissement, ce qui veut donc dire qu'il y aura une forte réduction des dépenses d'investissement informatiques. La question qui se pose est celle de savoir si cet arbitrage est tenable.

La troisième question, qui est essentielle, est celle du devenir du siège après travaux, puisqu'aujourd'hui, la question du retour ou non des personnels du siège qui seront logés dans A6 pendant les travaux est ouverte. Or, la réponse à cette question a forcément des impacts sur la nature des travaux à entreprendre, sur les coûts, sur la conduite du changement, aussi bien d'ailleurs dans l'immeuble d'accueil A6 que dans l'immeuble éventuellement de retour, c'est-à-dire le 56 rue de Lille.

Si A6 est une « opération tiroir » et non pas définitive, les coûts d'aménagements devraient être allégés. De même si le 56 rue de Lille n'a plus vocation à être le siège de l'institution d'où la recommandation numéro 8 du rapport qui consiste à demander à la Direction générale de disposer d'une évaluation comparée des deux scénarios en présence. Le CAR est très sensible au fait que l'indécision sur ce point représente un risque financier important. Enfin, peut-on parler encore d'une stratégie Campus si le retour des personnels au 56 rue de Lille est décidé ?

La dernière question est celle du calendrier de consultation de la Commission de surveillance. Lors du CAR, il a été précisé qu'une information serait donnée

à la Commission de surveillance au moment de la conclusion du marché sur la maîtrise d'ouvrage déléguée – courant 2025 donc, ce qui est une première étape – et que par ailleurs, la Commission de surveillance sera consultée juste avant la phase d'engagement des dépenses pour les travaux du siège, c'est-à-dire début 2026, d'où la nécessité d'avoir un deuxième rapport à l'automne 2025.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Avez-vous des remarques ou des questions sur ce point d'étape ?

M. Perrot :

Comme cela a été présenté, c'est un rapport qui vient vraiment au bon moment, sur un sujet majeur qui va monter en puissance considérablement du point de vue financier. Je pense que globalement, on ne peut que saluer la stratégie immobilière de la Caisse des Dépôts telle qu'elle se dessine. Bien évidemment, le diable est dans les détails et le rapport, puisque vous nous avez parlé du pays du rugby, est dans la rubrique du « coup de pied à suivre », si je puis dire.

L'entreprise de rationalisation, de responsabilisation, d'adaptation à la fois à la dimension environnementale, aux nouvelles pratiques de travail, me paraît quand même très bien pensée. Après, naturellement, c'est un art tout d'exécution qui va dépendre aussi des considérations d'opportunité et d'évolution du marché immobilier, et puis d'un certain nombre de discussions internes avec le corps social. Je rappelle que nous sommes sur des sujets de très grande sensibilité comme l'a montré l'épisode d'Ivry-sur-Seine.

Je trouve que nous avons là un Discours de la méthode, avec toutes ces recommandations, qui me paraît personnellement répondre parfaitement à ce que l'on peut souhaiter, à un moment où de toute évidence non seulement le CDI, mais la Commission de surveillance elle-même, vont devoir suivre ce sujet de beaucoup plus près que ce n'était le cas jusqu'à présent.

M. Bazin :

Je voulais remercier chaleureusement Évelyne pour le rapport qu'elle nous rend, parce que c'est un très gros travail. Sinon, nous aurions tous dû aller à la pêche aux informations pour nous faire une idée de l'ensemble des opérations, donc merci encore. Je crois que c'est un document de référence pour nos réflexions et travaux à venir.

Pour des raisons de concision, on n'a pas beaucoup insisté sur le fait qu'il y avait des opérations en province qui s'étaient déjà déroulées, et que nous pouvons en tirer peut-être quelques enseignements dans le cadre des réflexions que nous aurons à mener par la suite.

Par ailleurs, je voulais faire retour de mon point d'étonnement. C'est une opération tellement

exceptionnelle et particulière que l'on peut difficilement la comparer à des expériences antérieures que j'aurais pu avoir, mais ce qui m'étonne un peu pour tout vous dire, c'est que nous ne soyons pas encore tout à fait résolus sur l'intérêt de l'effet Campus. Soit on est convaincu qu'il est très important d'avoir tout le monde au même endroit pour des raisons pratiques, de cohésion d'entreprise, etc., soit on n'en est pas convaincu.

Là, on laisse deux options ouvertes. J'ai bien compris que c'était un peu nécessaire à ce stade pour diverses raisons, notamment les raisons évoquées tout à l'heure par Jean-Yves sur l'immobilier lui-même et l'évolution du marché, mais j'aimerais quand même bien que la Direction générale nous partage une conviction sur cet effet Campus. Est-ce vraiment important ou est-ce assez accessoire finalement ?

Mme Artigas :

Dans le prolongement de ce qu'a dit Arnaud, je voudrais avoir une idée du moment où nous aurons la prise de décision sur ce devenir, parce que je crois que ce qui ressort du rapport d'Évelyne, c'est que cela peut changer complètement ce qu'il faut faire. Je crois qu'il est important de savoir quand la Caisse des Dépôts décidera de faire venir les personnels au 56 rue de Lille, et puis peut-être aussi ce qu'en pensent les personnels.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je suis désolé, je ne connais pas suffisamment le dossier, mais il y a au moins deux questions assez fondamentales que vous posez à ce stade sur la soutenabilité du financement, ce qui est quand même un peu ennuyeux, et sur le devenir du siège. Ce sont deux questions assez fondamentales auxquelles il faut apporter des réponses.

Je comprends que dans le planning on a encore un peu de temps pour se retourner, mais c'est bien de se dire quelles sont les étapes qui permettront d'avoir des réponses là-dessus avant de décider de l'enchaînement des événements.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous pouvons faire une réponse à deux voix, mais c'est un dossier maîtrisé depuis le début par Catherine donc je propose que Catherine traite l'essentiel des sujets. Je compléterai notamment sur Ivry-sur-Seine, qui est du côté de la gestion d'actifs au début et à la fin. J'y reviendrai.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Directeur général. Ce projet s'appelle « Fiers-lieux ». Je voulais insister sur le fait que c'est un projet de performance pour la Caisse des Dépôts qui est sur le chemin critique de notre capacité à tenir nos engagements environnementaux et à tirer une

meilleure efficacité de nos bâtiments. Nos bâtiments sont tous vieux, mal entretenus, inefficients en termes de ratio de surface utile par rapport à la surface totale, et avec beaucoup de bureaux individuels très segmentés et donc beaucoup d'espaces vides actuellement.

C'est un projet dans lequel nous allons chercher de la performance plurielle et de la qualité de vie pour nos collaborateurs, avec un investissement important et qui est tiré par une logique, avec de la création de valeur. Tous les projets que nous menons sont des projets dans lesquels nous vérifions qu'il y ait un retour sur investissement et une création de valeur pour le patrimoine de la Caisse des Dépôts, ce qui est le cas sur les projets que nous avons menés et ce qui sera la boussole que m'a donnée Éric Lombard pour les opérations qui viennent.

Nous avons déjà un portefeuille de projets que nous avons menés à Angers et Bordeaux qui sont des réussites, à la fois sur le ressenti des collaborateurs, qui était le premier objectif, en les regroupant sur des sites uniques, et sur la tenue des budgets et des délais sur ces opérations d'investissement. Nous sommes confiants pour la suite des opérations.

Cette ligne de dépense économique, dont Évelyne Ratte a rappelé que c'était la troisième nature de dépense de l'établissement public et qu'elle n'était pas apparente jusqu'à présent dans notre pilotage budgétaire, Éric Lombard m'a demandé de la conduire avec une logique de foncière pour que nous soyons capables d'avoir la valeur des actifs, de vérifier que nous y mettons le bon niveau d'investissement pour maintenir ce capital, que nos coefficients d'exploitation soient les bons, et que nous intégrions le coût de l'utilisation des mètres carrés dans le pilotage des directions.

En effet, vous avez beaucoup parlé tout à l'heure de maîtrise de productivité, à juste titre. Jusqu'à présent, les directions n'avaient pas, dans leur compte de résultat ou leur budget, le coût des mètres carrés. Désormais, cela permet aussi de rétablir une juste réalité du coût de nos opérations et de nos activités.

Nous concevons ce projet pour qu'il soit robuste face à un certain nombre d'incertitudes parce que nous sommes sur un projet à long terme. Lorsque l'on parle du retour au 56 rue de Lille, on est au mieux dans les années 2030/2032. Nous savons qu'il y a plusieurs incertitudes telles que l'évolution du travail sur site ou non. Sur ce point, Évelyne Ratte a bien souligné l'hypothèse que nous avons prise qui est celle d'un taux de mutualisation de 0,8. C'est un taux peu ambitieux par rapport à des taux de mutualisation que l'on peut trouver dans d'autres entités du Groupe ou à ceux que l'on voit sur le marché, qui sont plutôt à 0,5. Le taux de 0,8 préserve l'avenir à cet horizon.

Nous avons fait des choix prudents dans la mesure où nous avons pris des baux avec des options d'achat. Aujourd'hui, je suis en mesure de vous dire que la Direction de la Caisse des Dépôts aura différents leviers, différentes possibilités pour adapter les

espaces de travail aux besoins qui seront ceux de la Caisse des Dépôts à l'horizon 2030 parce qu'il y a des options à la fois sur A5 et A6, parce qu'il y a un bâtiment qui vient d'être pris en location à Bagneux pour à peu près 15 000 mètres carrés. Ce bâtiment a été pris pour remplacer un site complètement obsolète d'Arcueil et fait partie aussi de l'équation. Selon le dispositif de télétravail en vigueur à cet horizon, selon les choix qui seront faits et sur lesquels je ne saurais pas me prononcer, selon le bénéfice que les collectifs trouveront à avoir été tous réunis sur Campus, nous pourrions prendre une décision sur un retour sur site.

Aujourd'hui, pourquoi le fait de nous retrouver sur deux sites sur les 7e et 13e arrondissements est-il un choix ? C'est quelque chose qui correspond à notre mode de fonctionnement actuel. C'est ainsi que nous nous projetons à terme. L'intérêt de ce projet pour nous est qu'aujourd'hui, nous sommes sur dix sites, et donc passer de dix sites à deux sites cibles, l'un dans le 7e arrondissement et l'autre dans le 13e arrondissement, correspond à nos équilibres et apporte un bénéfice de rationalisation.

Cela correspond au fait qu'il y ait des gens qui viennent plutôt de Bordeaux et Angers quand ils travaillent pour la DPS, qu'il y ait des gens qui travaillent plutôt à Austerlitz quand ils travaillent sur la Banque des Territoires, et qu'il y ait un métier de gestion d'actifs très attaché à une implantation au cœur de Paris, sans parler de la dimension groupe que nous essayons d'incarner au titre de ce site.

Vous m'avez posé des questions sur la capacité à stabiliser l'investissement dans le PMT. C'est un engagement que nous avons pris dans le cadre du PMT en cours. Bien sûr, si l'opération du 56 rue de Lille est engagée, elle se traduira par des montants significativement plus élevés, donc c'est un sujet que vous aurez l'occasion de revoir lors de la présentation du dossier, qui reviendra avec les éléments que vous avez demandés pour éclairer votre décision avec des scénarios sur les impacts des différents choix.

Comme je vous l'avais indiqué lors du travail réalisé par Évelyne Ratte, nous travaillons main dans la main avec CDC Investissement Immobilier, qui est notre entité « in house » immobilière, de façon à faire en sorte que les choix que la Caisse des Dépôts s'approprie à effectuer soient des choix de marché de façon à ce que le devenir des sites soit le plus ouvert à l'avenir.

Sur le site d'Ivry-sur-Seine, nous avons bien pris en compte la préoccupation que vous aviez exprimée de réactualiser le business case et les hypothèses économiques qui avaient été exprimées à l'époque. Je rappelle que le site d'Ivry-sur-Seine est un site qui avait été identifié par les équipes d'investisseurs : c'est un investissement dans lequel la Caisse des Dépôts croyait indépendamment du fait d'y mettre ses équipes, et dans lequel elle continuera à croire indépendamment de la période de creux et de crise dans laquelle se trouvent les implantations de la petite

couronne qui ont conduit à devoir dérisquer l'opération et donc l'allotir.

Enfin, concernant le calendrier de retour sur site au 56 rue de Lille, je m'élèverais au-dessus de ma condition en prenant des hypothèses sur ce sujet.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je dis encore deux mots très rapides sur Ivry-sur-Seine. Pour celles et ceux qui nous rejoignent, c'est un projet qui dans un premier temps était un investissement de notre Direction de la gestion d'actifs, qui était fait sur ses propres mérites, ce qui fait que nous sommes confiants pour la suite parce que c'est la première couronne très proche de Paris. C'est à 1,5 kilomètre du périphérique. Ce sera un nœud de transports en commun. Aujourd'hui déjà, la ligne C y passe, et demain, les deux lignes du futur Grand Paris Express y passeront, donc je n'ai pas beaucoup de doute sur le fait que ce sera un succès économique, mais aujourd'hui ce n'est pas le cas.

[Hors PV]

La provision que nous passerons dans les comptes cette année, je considère qu'elle sera une réserve de valeur compte tenu de la localisation, mais le fait est qu'aujourd'hui, un bâtiment vide en Île-de-France a une valeur économique réduite, et ce sera dans nos comptes de cette année évidemment.

Concernant le choix de revenir au 56 rue de Lille ou de rester là-bas, le premier sujet dans les échanges réguliers que j'ai avec Catherine Mayenobe sur cette question est que la probabilité que je sois encore Directeur général au moment où ce choix se fera est extraordinairement proche de zéro.

Ce sont typiquement des choix de direction générale et nous essayons d'ailleurs de faire du consensus. C'est en faisant du consensus que nous avons abandonné Ivry-sur-Seine pour faire le projet Campus, parce que nos collègues ne souhaitaient pas aller à Ivry-sur-Seine. Comme nous le faisons toujours, nous écoutons et quand nous le pouvons, nous tenons compte des avis. Nous écoutons toujours. Là, effectivement, dans le dialogue, nous avons changé d'avis.

Je pense que cette question se posera et devra être posée par la personne qui sera dans mon bureau en dialogue avec vous et surtout en dialogue avec les équipes. Mon scénario central est le retour au 56 rue de Lille, surtout compte tenu de notre proximité avec le Parlement. Ici, nous sommes très près du Sénat et de l'Assemblée nationale, mais aussi de nombreux ministres même si Bercy est à l'Est.

Avec Catherine et l'équipe qui m'entoure, nous aurons déjà changé tous les bâtiments de la Caisse des Dépôts et nous aurons changé beaucoup d'autres choses, mais je pense qu'il faut en laisser un peu pour les suivants.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je vais donner la parole à ceux qui la souhaitent en vous demandant d'être synthétiques parce que nous sommes en train de déraper sur notre planning.

Mme Capobianco :

Le rapport d'Évelyne est très intéressant et servira vraiment de base désormais à nos travaux. Deuxièmement, nous comprenons bien la stratégie tout à fait intelligente de la Caisse des Dépôts quant à l'optimisation, la rationalisation, l'entretien, la remise à niveau. Bref, tout cela paraît tout à fait adapté.

Concernant les questions que nous nous posons sur les différentes étapes et les moments où la Caisse des Dépôts devra – et où nous devrons en tant que Commission de surveillance – valider certains points, nous comprenons bien le besoin de laisser les options ouvertes, mais ces options ne peuvent pas être ouvertes ad vitam aeternam.

Ce n'est pas le cas, évidemment, mais peut-être qu'il faudrait simplement avoir un calendrier permettant de dire « à telle date, il faudra avoir décidé tel point, et à telle date tel autre point, etc. », afin que nous ne loupions pas d'étape.

M. Fourcail :

Côté personnels, une fois n'est pas coutume, je pense qu'il faut féliciter Catherine Mayenobe et ses équipes pour le cadencement de ce projet Campus qui avance a priori dans les temps, qui associe très largement les représentants du personnel. Sur ce point, bravo. A priori, nous ne devrions pas revivre le phénomène Ivry-sur-Seine.

Par contre, je veux souligner le possible retour au 56 rue de Lille parce que s'il se fait, il ne se fera pas avec la totalité des équipes qui seront à Campus, évidemment, donc on risque de créer une sorte d'iniquité au sein du personnel. Je pense qu'une fois qu'on aura pris une décision, il faudra également bien cadencer la communication de manière à emmener le personnel qui sera amené à partir *versus* celui qui restera.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Béatrice ?

Mme Marie Lebec quitte la séance.

Mme de Ketelaere :

J'ajoute juste un point. Je ne vais pas vous faire un avis sur le personnel mais en tant que spécialiste de l'immobilier et de l'impact que cela a sur le compte de résultat de la Caisse des Dépôts. Là, on parle d'un patrimoine immobilier qui est depuis très longtemps dans les comptes de la Caisse des Dépôts, donc nous avons des amortissements. Demain, nous aurons des loyers. La cession de ces lignes amène des résultats exceptionnels avec des plus-values conséquentes et,

dans le cadre de ces plus-values, une fiscalité importante et un impact sur la remontée du résultat à l'État.

Il me paraît quand même important que nous ayons une vision pluriannuelle sur ce qu'il se passait avant quand nous étions propriétaire de ces immeubles, en dotation d'amortissement, sur l'impact que nous avions sur le compte de résultat, et sur le fait que demain nous paierons des loyers et vendrons ces immeubles. Si on devait faire un business plan immobilier, j'aimerais bien en disposer afin d'avoir les effets et l'analyse du TRI de ce programme.

Merci.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour cette présentation. Tout le monde a compris qu'il s'agit d'un programme particulièrement structurant avec un impact sur les collaborateurs, un impact financier, un impact sur les coûts de fonctionnement, un impact sur l'efficacité. Merci beaucoup pour la qualité de ce travail, Évelyne. Ce que je comprends, c'est que vous allez continuer à suivre ce projet avec les équipes. Je reprends la proposition de Marie-Claire d'avoir des points réguliers sur son avancement et surtout de nous projeter sur les échéances, avec un calendrier des échéances sur les décisions à prendre.

7— Avis relatif au reporting semestriel du contrôle interne (rapport semestriel de la conformité, rapport semestriel de DRG, suivi des recommandations d'audit au 30/06/2024)

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Nous abordons le point 7. Il a été examiné en CAR-CFE le 7 novembre dernier. La Direction générale doit nous faire cette présentation à trois voix, Pierre Chevalier, Virginie Chapon-du Jeu et Arnaud Freyder.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le président. Je m'appelle Pierre Chevalier et j'ai la responsabilité de la Direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie. Nous allons vous faire une présentation à trois voix (conformité, risque et audit).

Je vais commencer en vous rapportant quelques éléments sur la situation de l'établissement public et celle du Groupe, en insistant sur des faits marquants concernant la période qui est en examen.

La Direction s'est réorganisée, notamment marquée par la constitution d'une délégation de lutte contre la fraude et la mise en place d'une cellule de coordination et de synthèse, un service qui n'existait pas et qui facilite précisément la synthèse des documents, dont ceux qui vous sont présentés aujourd'hui.

Sur la période, nous avons également poursuivi le chantier de remédiation et d'actualisation des fiches KYC ; il s'agit des fiches de relation client qui nécessitent d'être revues périodiquement. Il y avait un stock à apurer. Nous avons fait appel à un prestataire, avec un taux de réalisation qui est plutôt satisfaisant. Nous avons également, toujours à l'échelle de l'établissement public, lancé un chantier de cartographie des risques de non-conformité hors lutte anti-blanchiment/financement du terrorisme. C'est un chantier qui est en cours et qui est en passe d'être achevé. C'est une progression en regard de ce qui existait jusqu'à présent.

S'agissant de la lutte anti-blanchiment et financement du terrorisme, sur la période nous avons abaissé le seuil de surveillance des versements en espèce, nous avons revu comme habituellement les scénarios de profilage, nous avons engagé une relation avec Tracfin pour construire un partenariat, et enfin nous avons réinternalisé dans ce service le contrôle des flux unitaire, c'est-à-dire le contrôle des flux bancaires quotidiens qui auparavant était externalisé.

Les trois directions travaillent sur le développement de la culture de la conformité pour avoir une meilleure appropriation de ces sujets par les métiers en premier niveau qui sont chargés de ces diligences. Nous avons mis en place un comité de veille et d'insertion opérationnelle qui permet de s'assurer que chaque métier prend connaissance des évolutions de la réglementation et l'insère bien dans ses dispositifs, dans sa réglementation et dans ses outils.

Pour finir sur l'établissement public, sur la période également, deux outils importants ont été mis en place. Il s'agit d'une part d'un outil qui sera effectif dès janvier prochain concernant le droit d'alerte, c'est-à-dire les dispositions Sapin 2. C'est un outil de place qui est déjà implémenté dans différentes structures. D'autre part, nous travaillons sur la mise en place d'un outil pour les abus de marché.

Pour finir très rapidement, nous mettons en place un espace de communication entre les directeurs de la conformité, un club de la conformité, qui permettra, au-delà du traitement des aspects réglementaires, des échanges sur les pratiques professionnelles au niveau du Groupe. Nous avons suivi avec la plus grande attention le projet de lettre de mise en demeure et la lettre de suite concernant la LCB/FT pour la Banque Postale.

Nous avons également engagé un travail d'amélioration des partages d'information entre les différentes entités régulées, notamment sur le criblage des listes des personnes qui sont sous surveillance. Voilà pour la partie conformité.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Bonjour, M. le Président. Je suis la Directrice des risques du Groupe. Je vais, de façon synthétique, vous présenter le rapport semestriel d'activité de la Direction des risques et vous dire ce qu'on a pu faire au cours de ce semestre.

Nous avons changé le format du rapport de façon à pouvoir le décliner par grande classe de risque, et notamment pour nous caler mieux avec la cartographie des risques et avoir à la fois les réalisations de la période et les plans d'actions, et aussi pour indiquer comment le dispositif est devenu plus robuste et quels sont nos points d'attention.

De façon générale, sur le premier semestre, nous avons eu un contexte volatil et avec des incertitudes, des instabilités. Nous avons été particulièrement attentifs au risque de taux et à l'évolution de certains secteurs, notamment sur l'immobilier, l'automobile et le transport.

Dans ce contexte, les activités de DRG sont restées soutenues. Nous avons eu notamment une activité d'engagement qui a été très élevée sur les activités de prêts, sur le Fonds d'épargne, l'offre de prêts étant très attractive. Nous avons connu une intensification du pilotage du Groupe, avec notamment de nouveaux comités avec les filiales financières sur le risque de taux, sur le risque ALM, en particulier avec La Banque Postale, et aussi sur le risque de marché et le risque de crédit. Notre feuille de route se déroule comme nous l'avons prévu et de façon continue.

Quelques points d'éclairage pour compléter au-delà du renforcement de la gouvernance et du suivi rapproché du risque de taux et ALM, nous avons notamment mis l'accent dans notre rapport sur certains points de vigilance et avancées, notamment les progrès que nous avons pu faire sur le risque climatique avec la création par les équipes de la DRG d'un outil de notation climatique que nous sommes en train de déployer auprès des directions régionales.

Sur les risques financiers et d'assurance, nous avons enrichi notre pilotage de nouveaux indicateurs. Vous savez que l'ACPR est très attentive à ce qu'ils soient efficaces et qu'ils traduisent bien le risque. Cela nous a permis d'avoir une meilleure appréciation du risque actions, qui est l'un des risques forts de la cartographie des risques du groupe Caisse des Dépôts.

Nous avons aussi développé une approche sectorielle et par portefeuille, ce qui nous permet d'avoir une vue plus globale au niveau du Groupe.

Ensuite, nous avons notre projet de Data Hub. Nous avons un projet qui va nous permettre de consolider l'ensemble des risques financiers au niveau du Groupe. Nous avons continué et d'ailleurs, l'aboutissement de ce projet sera fin 2025.

S'agissant ensuite des risques opérationnels, qui étaient un point d'attention de l'ACPR également, nous avons mis en cohérence la qualité des données avec une harmonisation et une rationalisation de l'évaluation des risques. Nous avons aussi renforcé

l'accompagnement des métiers parce qu'il est important de pouvoir avoir une bonne répartition des rôles entre le contrôle de premier niveau et le contrôle de deuxième niveau. Surtout, nous sommes en train de revoir toute la cartographie des risques. C'est un dispositif qui permettra aussi de challenger les propositions des métiers.

Par ailleurs, nous avons renforcé la sécurité des systèmes d'information. Nous avons notamment la cybersécurité, qui est un point d'attention très fort pour lequel nous avons renforcé le dispositif et les outils. Dans le contexte des Jeux olympiques notamment, il était important de pouvoir le faire.

J'ajouterai aussi que nous avons maintenant une couverture financière du risque cyber grâce à une assurance qui a été contractualisée.

Sur le second semestre, nous allons poursuivre notre feuille de route en étant attentifs aux points d'attention relevés dans notre rapport.

M. Freyder, Inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts :

Bonjour à tous. Bonjour, M. le Président. Je suis l'Inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts, donc la troisième ligne de défense, le contrôle périodique.

Vu l'heure avancée, je vais juste insister sur cinq messages. J'ai pu les développer lors du CAR et du CFE. Le premier est que nous avons poursuivi la consolidation des équipes d'audit. Il faut savoir que nous avons eu une croissance assez importante des effectifs au cours des trois à cinq dernières années qui nous a permis d'atteindre une taille critique beaucoup plus satisfaisante. Nous sommes proches de cinquante auditeurs aujourd'hui. Ce n'est pas loin des ratios de place, qui sont normalement à 1 % sur les entités supervisées, même si au sein de la Caisse des Dépôts on peut débattre de l'assiette sur laquelle s'applique ce ratio. Je ne vais pas entrer dans les détails.

La démarche que nous avons surtout essayé de mettre en avant au cours de ce premier semestre est celle de performance opérationnelle, c'est-à-dire interne à la structure de l'Inspection générale, mais aussi notre contribution à la performance opérationnelle notamment de l'établissement public. Là aussi, j'ai pu détailler quelques mesures lors du CAR et du CFE donc je ne vais pas m'étendre ce soir.

Le deuxième message sur lequel je veux insister est que nous avons une direction certifiée par l'IFACI, qui est l'Institut français de l'audit et du contrôle interne. Depuis 2021, nous sommes certifiés par cette structure et nous avons réussi à renouveler pour un cycle de trois ans, au cours de ce semestre, la certification en question qui est un peu un gage de qualité sur la manière dont on pratique l'audit interne. Nous l'avons d'ailleurs fait sur la base du nouveau référentiel de l'IFACI, ce qui était aussi un motif de satisfaction complémentaire.

Le troisième message que je voulais mettre en avant est que nous avons un plan d'audit 2024, plan d'audit qui est présenté chaque année à votre instance, qui se déroule conformément à nos temps de passage. Là aussi, nous sommes plutôt contents. Nous avons fait quelques missions emblématiques que nous considérons riches d'enseignements. J'ai pu en détailler quelques-unes lors du CAR-CFE, donc je ne le ferai pas ici.

Le quatrième sujet clé est la filière audit à l'échelle du Groupe sur laquelle nous travaillons beaucoup pour faire en sorte que cette dynamique se poursuive. Je ne détaille pas non plus, mais je pourrai y revenir si besoin. Le cinquième message, sur lequel vous avez un dossier complet, est le suivi des recommandations d'audit et des superviseurs. Nous sommes en charge de bien suivre que toutes nos recommandations sont bien suivies d'effets. Nous avons des limites qui sont d'ailleurs suivies au profil de risque en la matière.

Globalement, nous avons maintenant une bonne maîtrise de ce suivi, avec d'ailleurs un bon écoulement des recommandations. Nous avons atteint un taux haut de recommandations d'audit et un niveau haut d'à peu près 800 recommandations il y a environ un an, et nous sommes maintenant à 550 environ. Nous avons donc un écoulement qui est un motif de satisfaction pour nous, mais aussi et surtout pour ceux qui mettent en œuvre les recommandations d'audit et des superviseurs.

Voilà les cinq messages clés que je voulais mettre en avant.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Marie-Claire, que pensez-vous de tout cela ?

Mme Capobianco :

Tout d'abord, le Comité a salué l'amélioration du dossier communiqué en réponse aux remarques que nous avons pu faire en avril lors de l'examen de l'exercice 2023. Nous avions demandé certaines modifications qui ont été entièrement prises en compte et auxquelles ce nouveau dossier répond bien. Nous avons également reçu des fiches correspondant à différents sujets que nous avons soulevés et que je ne vais pas commenter ici.

Chaque direction avait également pris soin de présenter les risques couverts par grande catégorie et les avait assortis d'indicateurs, donc tout cela va pour nous, dans le bon sens. Était également communiquée une note de couverture globale qui permettait de lister les actions effectuées sous l'égide du Comité de coordination du contrôle interne, et de récapituler l'ensemble des documents fournis.

Forts de toutes ces avancées, nous souhaitons maintenant que vous alliez un peu plus loin et donc que la prochaine étape, qui ne doit pas être une étape alourdissante mais simplement éclaircissante, soit la fourniture d'un document de type *executive summary*

rassemblant les trois directions, qui fasse la synthèse des points d'attention de chacune d'entre elles et qui qualifie les évolutions observées sur la période. Le comité a donc demandé que pour le prochain passage Contrôle interne, nous dispositions d'un tel document.

Je précise aussi que le CAR a eu lieu avant que nous fassions le CAR-CFE sur l'ESR avec l'ACPR. Par conséquent, dans ce que je vais dire ici, nous n'aurons pas la vision ACPR, qui est bien sûr toujours un peu différente, et dont on reparlera lors de la prochaine session de la Commission.

En ce qui concerne la partie de la Direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie, la présentation a été claire. Nous avions une synthèse qui était nouvelle, par risque de non-conformité. Je ne reprends pas les différentes grandes rubriques. Toutes les cartographies seront disponibles pour le prochain exercice, donc l'avancée se fait de façon tout à fait efficace.

Il y a également un gros travail sur l'appropriation de la culture de la conformité en lien avec la DRG et l'IGA, qui passe par une présence accrue auprès des métiers. C'est également un point d'avancée positive. Quand nous vous avons posé la question des trois points de préoccupation majeure que vous aviez, vous avez cité en premier lieu la remédiation KYC, en deuxième l'acculturation à la conformité qu'il faut poursuivre, et en troisième la capacité d'utilisation de l'IA pour le profilage et l'automatisation des contrôles. Dans la discussion qui s'en est suivie, nous avons approfondi et posé plus de questions sur le fonctionnement de la nouvelle délégation à la fraude et l'articulation avec la DRG. Le démarrage nous paraît satisfaisant. Nous avons parlé de la remédiation KYC. C'est vrai que s'agissant des 20 000 fiches traitées par les métiers et par un prestataire externe, il y a une bonne avancée, mais l'apurement complet pour la fin d'année paraît difficile, vous en êtes conscients, et donc la mission sera poursuivie avec les fiches non répondues qui basculeront en risque fort si l'échéance n'est pas tenue, ce qui est la règle en la matière. Nous avons également évoqué la déclaration de soupçon, qui est un point faible pour la partie LBP et Ma French Bank, avec des délais dépassés. Nous avons posé une question sur Louvre Banque Privée et nous avons eu une réponse depuis le comité avec une fiche explicative que la situation.

Nous avons ensuite discuté des formations de conformité qui sont réalisées à 60 % à date, en disant qu'il fallait désormais, et vous en étiez d'accord, qu'il y ait un meilleur pilotage séquencé sur l'année pour être sûrs que les 100% de réalisation soit effectivement atteints en fin décembre.

Enfin, nous avons été d'accord avec vous pour souhaiter que les échanges avec l'ACPR soient poursuivis et débouchent sur une possibilité accrue d'utilisation de l'IA, ce qui paraît indispensable alors que l'ACPR est encore un peu réticente.

Voilà pour ce qui concerne la Direction de la conformité.

Concernant la Direction des risques, clairement, la réorganisation porte ses fruits. La feuille de route est tenue. Là aussi, le dossier avait été utilement complété d'un volet sur les risques opérationnels et de réponses à nos demandes, donc de ce côté-là, c'est très bien. Les risques sont présentés par grands thèmes avec des indicateurs chiffrés. Tout cela va aussi dans le bon sens.

Vous nous disiez avoir un dialogue nourri avec l'ACPR, avec des espoirs que ce soit mieux pris en compte encore que cela ne l'a été dans les dernières cotations mais nous y reviendrons.

Vous aviez cinq points de préoccupation majeure : tout d'abord des sujets d'ordre sectoriel comme la santé, l'immobilier et la Nouvelle-Calédonie entre autres thèmes. Vous avez mentionné ensuite la rationalisation à poursuivre sur les rapports entre les deux niveaux de ligne de défense. Vous avez également cité le risque cyber et la mise en œuvre de DORA. En quatrième point, vous avez évoqué le risque de taux et ALM, et enfin, le risque climatique, à encore mieux intégrer que ce qui est déjà réalisé.

Dans les points dont nous avons discutés, nous avons dit que s'agissant du renforcement des moyens demandé par l'ACPR, le choix que vous aviez fait portait légitimement sur les secteurs prioritaires, c'est-à-dire DORA, le risque climatique, et que c'était donc bien sur ces domaines que vous aviez choisi d'augmenter de 2 ETP l'effectif.

Sur les filiales internationales, le risque opérationnel reste stable, mais il y a une attention particulière portée à Transdev et à GeoPost, au-delà du sujet de BRT que nous connaissons bien et que nous avons déjà cité à plusieurs reprises. Nous avons également évoqué la question de savoir comment l'on croissait le risque pays et le risque de taux pour avoir une meilleure approche globale des risques inhérents aux enveloppes pays.

Par ailleurs, nous avons souligné, bien sûr, le sujet de l'ALM de La Banque Postale qui demeure un point de préoccupation, mais les mesures qui sont prises devraient porter leurs fruits. L'ACPR y est également très attentif.

Dans le cadre des modèles utilisés, vous défendez la non-homogénéité totale entre l'établissement public et les filiales compte tenu de la vraie diversité des métiers. C'est un sujet sur lequel nous reviendrons parce que nous en avons également parlé suite à l'ESR. L'ACPR reste encore à convaincre sur le fait d'accepter ces différences.

Sur l'Inspection générale, nous avons vu la poursuite de la consolidation de l'équipe, le pilotage au travers des 13 indicateurs de performance, la mise en œuvre d'une feuille de route numérique que vous avez en chantier et que vous devez poursuivre, et puis la volonté tout à fait marquée et salutable de contribution au plan de performance opérationnelle de l'établissement public en élaborant notamment des recommandations d'amélioration de la productivité. C'est très positif parce que vous allez dans le sens de ce dont on a besoin et dont nous venons de parler dans le cadre de l'examen du budget.

Les cinq points de préoccupation majeure que vous avez mis en avant sont les risques SI et tout ce qui est informatique, les risques conformité LCB/FT, la performance opérationnelle, le CSRD/ l'extrafinancier et les enjeux d'externalisation.

Nous avons demandé à avoir un point sur le seul rapport insatisfaisant sur la période, qui portait sur l'annuaire Active Directory. Nous avons vu que le travail était fait de façon satisfaisante.

Concernant le travail sur les recommandations échues, le comité a salué l'opération coup-de-poing que vous avez menée pour faire descendre les stocks avec les métiers, de même que votre volonté, salutable, de limiter le flux car même si les recommandations sont indispensables, il ne faut pas en faire trop au risque d'occasionner un travail trop lourd pour les équipes.

Nous avons enfin évoqué l'accompagnement des autres directions dans le calibrage des contrôles par grand processus clé.

Voilà résumé la teneur de nos échanges en séance du CAR. En conséquence, nous proposons de donner un avis favorable sur le rapport d'activité du premier semestre 2024 du contrôle interne. Nous accompagnons cette proposition d'une recommandation : Pouvoir disposer, lors du prochain exercice, de cette fameuse synthèse des points d'attention majeurs tels que nous les avons déroulés ici et avoir l'appréciation qualitative sur les améliorations/ évolutions observées.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Marie-Claire, pour cette présentation. Quelqu'un veut-il intervenir ? J'ai des questions, mais nous nous appellerons parce que c'est un sujet qui m'intéresse aussi. Si vous en êtes d'accord, je vous propose de passer au dernier point de notre ordre du jour.

8— Avis relatif au suivi des recommandations de la Cour des comptes

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de l'avis relatif au suivi des recommandations de la Cour des comptes. C'est un exercice annuel. Pour la première fois, ce dossier est examiné directement en séance de Commission de surveillance sans passage préalable en Comité. Je donne directement la parole au rapporteur.

M. Perrot :

Merci, M. le Président. Après les sujets d'ampleur qui ont été évoqués, nous sommes sur quelque chose d'assez circonscrit. Personne ne s'étonnera que le groupe Caisse des Dépôts soit l'objet de nombreux contrôles de la Cour des comptes, avec 39 missions dans l'année qui vient de s'écouler dont 20, qui nous intéressent, qui ont donné lieu à des rapports d'observations définitives à partir desquels la Cour des comptes a pris l'habitude depuis quelques années de se livrer à cet exercice de donner des recommandations.

La coordination des réponses est assurée par la Direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie qui le fait sur la base d'un dossier extrêmement clair autour de plusieurs documents. Il y a un document qui retrace l'historique des quatre dernières années, qui détaille l'état de mise en œuvre des recommandations sur l'année, complété d'un tableau synthétique et surtout d'un rapport à la Commission de surveillance qui reprend la synthèse des rapports de la Cour des comptes qui permet de contextualiser les recommandations et au besoin d'accéder à la totalité des rapports puisqu'il y a un système qui permet de le faire.

Comme vous l'avez dit, c'est un exercice sans filet avec une Commission nouvelle et en plus une moisson très ténue. Pour ne rien vous cacher, je me suis un peu creusé la tête pour éviter d'en faire une année totalement blanche. Vous voyez qu'en termes d'éléments statistiques, il y a un peu moins d'enquêtes clôturées cette année que les années précédentes. Il y a sensiblement moins de recommandations puisqu'il y en avait une trentaine l'année dernière et il y en a dix cette année. Il n'y a rien à en tirer de particulier en dehors de cette observation puisque par définition, les contrôles de la Cour des comptes dépendent de toute une série de questions et n'ont rien à voir avec une progression statistique quelle qu'elle soit.

Il y a peu de recommandations, une dizaine, qui portent quand même dans l'ensemble, sans injurier qui que ce soit, sur des sujets dont l'importance pour la Caisse des Dépôts paraît relativement mineure. Ces recommandations concernent à la fois CDC Habitat et La Société Forestière.

Je proposais de travailler directement sur le tableau de suivi annexé au rapport plutôt que d'écrire des pages inutilement redondantes et de le faire en partant des recommandations. Je vous propose de considérer qu'il n'y a rien à dire des recommandations

qualifiées de « totalement mises en œuvre » et de nous intéresser en revanche aux recommandations non mises en œuvre ou en cours de mise en œuvre.

La Poste est concernée par une fenêtre assez particulière qui est celle de sa participation au programme France Services que tout le monde connaît ici (les maisons de service public, la mission de rendre les services publics accessibles au plus grand nombre de nos concitoyens). Il y a deux recommandations, l'une qui est totalement mise en œuvre, l'autre qui est non mise en œuvre et qui concerne l'idée d'instaurer une subvention complémentaire financée par l'État et les opérateurs pour les espaces ayant une fréquentation supérieure à trois accompagnements par heure et par agent. C'est un peu technique.

Cela concerne vraiment très peu d'espaces France Services. La mise en œuvre de cette recommandation ne dépend pas seulement de La Poste, mais au moins autant du ministère de la Fonction publique et des autres opérateurs de l'accord-cadre. J'ai donc proposé de donner acte de cette non-mise en œuvre et en revanche de suivre éventuellement le cadre plus général des relations financières de La Poste avec l'État sur lequel nous aurons l'occasion de revenir. Ce n'est évidemment pas central, mais j'en profite pour le prendre au passage.

Sur le groupe CDC Habitat, il y a cinq recommandations. Nous donnons acte de celles qui sont totalement mises en œuvre, dans le même esprit. Là aussi, pour éviter une année blanche, je propose un suivi de complément sur les recommandations annoncées sur l'intégration dans la cartographie des risques de certains risques nouveaux liés au droit de la concurrence, et sur la structuration de la politique d'achat du Groupe. Ces deux recommandations sont annoncées comme devant être mises en œuvre au deuxième semestre de cette année, donc je pense que nous pouvons continuer à les suivre.

Les deux recommandations relatives à la Société Forestière sont cotées « en cours de mise en œuvre ». Elles n'apparaissent pas appeler de suites particulières de la part de la Commission de surveillance.

En revanche, faisant écho à certains des éléments que nous avons vus chemin faisant sur les mandats de la Caisse des Dépôts et sur la manière dont les coûts et les modèles de coût sont suivis, je vous propose de nous intéresser un peu plus à la recommandation relative au FIPHFP, le fonds permettant de financer, avec le versement de ceux qui n'atteignent pas le quota de 6 % de travailleurs handicapés ou assimilés, des actions confiées à la Caisse des Dépôts dans le cadre d'une convention de gestion qui est en train de s'achever.

Il y a une nouvelle convention qui est en cours de préparation pour les années suivantes. La recommandation consiste à chiffrer les gains potentiels résultant de la modernisation des

applicatifs et d'en tirer les conséquences en termes de coûts de gestion pour 2024 et — c'est ce point qui retient mon attention — pour la période de la prochaine convention d'objectifs et de gestion.

Cette recommandation est qualifiée d'« en cours de mise en œuvre ». Elle ne peut pas atteindre un degré de précision très fort à ce stade compte tenu de la nouvelle COG en préparation. C'est la raison pour laquelle je propose, si vous en êtes d'accord, que notre commission continue de la suivre, d'autant que l'IGAU est en train d'élaborer un rapport sur le modèle de coût de ces conventions dans le cadre d'une revue stratégique des mandats de la DPS à laquelle nous avons fait allusion tout à l'heure.

Par conséquent, si votre commission en est d'accord, nous pourrions suivre cette recommandation et avoir une sorte de focus, à partir de cet exemple, sur le modèle de coût des nouvelles conventions d'objectifs et de gestion à venir.

Le même dossier nous donne l'état des enquêtes en cours. Il y en a deux qui, nécessairement parmi d'autres, vont retenir l'attention de notre commission dans les temps qui viennent. Il s'agit de celle relative aux comptes et à la gestion de La Banque Postale sur les exercices de 2018-2023 et de celle, dont nous parlerons la semaine prochaine, sur la soutenabilité de la trajectoire financière de La Poste. Évidemment, il est particulièrement important que ces rapports nous soient adressés en temps réel.

Je pose la question de la méthode. Est-ce une bonne idée de sauter l'étape des comités ? Je pense qu'il faut que l'on reste souple là-dessus, parce que selon les

exercices, en fonction de ce qu'il y a dans les filets, je pense qu'il est quand même intéressant de bénéficier de la collégialité et de l'instruction que permet un passage en comité.

Je suggère que là-dessus, si tout le monde en est d'accord et si vous en êtes d'accord, M. le Président, notre commission garde une certaine souplesse. S'agissant du suivi des recommandations de l'année qui vient de s'écouler, je propose de veiller à la transmission des rapports et synthèses de la Cour des comptes dès leur publication, d'intégrer pour La Poste le financement des espaces France Services et son éventuelle évolution dans le suivi des négociations à venir sur la compensation des missions de service public de La Poste.

Enfin, et c'est un point un peu précis, je propose de demander aux services une note écrite sur l'état d'une procédure juridictionnelle en cours relative à une société d'économie mixte qui est citée dans le rapport, simplement pour la bonne information de la Commission de surveillance.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci pour votre esprit de synthèse. Quelqu'un a-t-il un avis sur ces conclusions ? Suivons-nous le rapporteur ? Quelqu'un a-t-il des remarques ? Je pense que nous allons clore ce point avec ces conclusions que nous approuvons.

Nous avons terminé cette Commission de surveillance. La prochaine séance aura lieu le 27 novembre à 17 heures. Merci infiniment.

La séance est levée à 19heures 35

COMMISSION DE SURVEILLANCE
10^{ème} séance – Année 2024
Mercredi 27 novembre 2024
PROCÈS-VERBAL

Le 27 novembre 2024, 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. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Lebec, Mercier, Artigalas, Auriol, Muniesa, Ratte, Capobianco, de Ketelaere

MM. Bazin, Cumenge, Duverne, Perrot, Jancaillac, Fourcail.

Assistaient également à la réunion :

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 2 et 3) ; 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 2) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne (points 2 et 5) ; M. Stéphane Magnan, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de la Direction financière (point 2) ; 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 3) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (propos liminaires, points 4 et 5) ; M. Alexandre Thorel, Directeur de participations au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques (point 4) ; M. Pierre Aubouin, Directeur adjoint de la Direction de l'investissement 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 Grzegorzczak, Conseiller ; Mme Sophie Clarens, Conseillère ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

Excusé :

M. Eric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

Le Président, M. Jean-René Cazeneuve, ouvre la séance à 17 heures.

1 — Propos liminaires

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. Je suis ravi de vous retrouver. J'aurai deux propos liminaires avant de donner la parole à Olivier Sichel.

Le CDI s'est réuni le 22 novembre pour examiner une opération d'augmentation du capital de CDC Habitat de 250 millions d'euros intégralement souscrite par la Caisse des Dépôts qui doit permettre de financer une

production supplémentaire de 10 000 logements sociaux. Le CDI a approuvé cette opération à l'unanimité. Elle s'inscrit totalement dans la stratégie d'intérêt général du groupe Caisse des Dépôts en réponse à une situation du logement sans précédent depuis ces quinze dernières années. Cela n'a pas posé de problème et je crois qu'il y avait une unanimité pour soutenir ce projet.

Le deuxième point liminaire est le suivant. J'ai décidé de repousser le débat stratégique CSRD à la séance du mois de janvier pour deux raisons. Premièrement, lors du dernier séminaire, la Commission de surveillance avait acté le principe d'une séquence dédiée au débat stratégique sur la base d'un document de deux pages transmis par la Direction générale. La Direction générale nous a transmis un document extrêmement épais et complet, mais cette version n'est pas complètement satisfaisante. Surtout, j'ai considéré que compte tenu de l'arrivée récente d'un certain nombre de nouveaux commissaires surveillants, il était bon de prendre quelques semaines sur un sujet aussi important et stratégique. Si vous en êtes d'accord, ce point est reporté pour la séance de janvier.

M. le Directeur général délégué, vous avez la parole.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

J'ai deux informations à porter à votre connaissance dans ce propos liminaire.

La première concerne Transdev. Nous venons de recevoir les offres à la suite de la mise en concurrence que nous avions faite pour la privatisation de Transdev. J'insiste sur le fait que c'est extrêmement confidentiel à ce stade, à la fois sur le résultat de l'appel d'offres et sur les montants. L'opération vous sera soumise au CDI le 16 décembre, mais vous m'aviez demandé de vous tenir informés des étapes, et là, il y a eu une étape de franchise.

[Hors PV]

La deuxième information importante concerne non pas une participation, puisque vous savez que c'est une structure associative, mais un groupe qui nous est lié, Arpavie. Antoine peut aussi en dire deux mots. Là aussi, vous nous aviez demandé de vous tenir au courant.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

La plupart d'entre vous connaît l'association Arpavie parce que nous avons déjà eu l'occasion d'en parler, mais pour résumer, c'est l'un des grands acteurs des résidences pour personnes âgées dans le domaine associatif. Ils ont 120 établissements. Ils connaissent des difficultés financières importantes depuis trois ans, liées aux trois grands facteurs de difficultés que rencontre tout le secteur, à savoir :

- un effet de ciseau important sur les dotations, qui ont augmenté beaucoup moins vite que l'inflation ;
- un problème réputationnel global du secteur avec des taux d'occupation qui ont baissé ;
- une démographie qui, dans les périodes actuelles, est plutôt creuse compte tenu de classes d'âge entrant en dépendance plutôt modérées par rapport à ce qu'elles étaient il y a encore trois ans et

ce qu'elles sont susceptibles d'être à horizon de quatre ou cinq ans.

Ces difficultés financières ont donné lieu à des recapitalisations répétées de la Caisse des Dépôts sous la forme d'apports en fonds propres associatifs à hauteur de 60 millions d'euros au total depuis 2021, dont 50 millions d'euros l'année dernière, ce qui a permis d'éviter une situation de cessation de paiement d'Arpavie. Elles ont également donné lieu à une évolution dans la gouvernance, avec l'arrivée d'un nouveau directeur général adjoint, et à la préparation d'un plan de redressement qui a montré que seule, Arpavie n'arriverait probablement pas, à horizon 2028-2029, à assurer la soutenabilité de son modèle.

Face à ce constat il a été décidé, en lien avec la gouvernance d'Arpavie, en conseil d'administration de cette association, d'envisager un adossement d'Arpavie à une autre entité. Nous avons lancé un processus pour essayer de trouver le bon partenaire. Finalement, trois partenaires se sont montrés intéressés, dont deux qui ont été jusqu'au bout avec la remise d'une offre ferme, à savoir Partage et Vie d'une part et le groupe SOS avec son activité SOS Seniors d'autre part.

À l'issue de l'examen de ces deux propositions, le CDI a validé la semaine dernière le fait de retenir l'offre de SOS Seniors pour plusieurs raisons. La première est le fait que d'un point de vue financier, cette offre était nettement meilleure puisqu'au total, l'opération se ferait avec :

- un apport supplémentaire en fonds propres de la part de la Caisse des Dépôts limité initialement à un plafond de 25 millions d'euros, donc 25 millions d'euros d'apport initial pour permettre d'avoir une trésorerie à 35 millions d'euros à la fin de l'année 2024 ;
- une garantie sur certaines créances difficilement recouvrables qui pourrait conduire à apporter un concours additionnel de l'ordre de 15,7 millions d'euros au maximum.

Au total, lorsque l'on fait des simulations de sensibilité autour de ces deux éléments, on pense que le concours additionnel que la Caisse des Dépôts apportera sera compris entre 25 et 34 millions d'euros, alors que l'autre offre aboutissait à payer immédiatement 53 millions d'euros de manière certaine, sauf en cas de retour à une meilleure fortune qui nous paraissait assez peu probable. Il y avait donc un intérêt financier clairement meilleur dans le cas de l'offre de SOS.

Par ailleurs, nous avons regardé trois autres critères. Nous avons regardé un premier critère sur la qualité du projet, et là nous avons obtenu de la part de SOS des garanties assez fortes en matière de maintien des établissements, d'absence de PSE – donc de préservation de l'emploi –, de préservation du modèle de résidence autonomie, qui était une des spécificités d'Arpavie.

Deuxièmement, nous avons fait des études comparées de solidité financière des partenaires. SOS

Seniors fait partie du groupe SOS, qui est plus large et plus solide financièrement (1,5 milliard d'euros de chiffre d'affaires), et qui donc de ce point de vue nous paraissait aussi offrir de très bonnes garanties.

Le troisième critère était l'acceptabilité de cette opération par l'écosystème et par les différentes tutelles, notamment les ARS compétentes et l'ARS Île-de-France, puisque l'essentiel des activités d'Arpavie est en Île-de-France, et le Ministère des solidarités qui est le ministère en charge. Là, nous avons eu des interactions pour préparer cette évolution et globalement, elles ont conduit à considérer qu'il n'y avait pas d'obstacle de ce côté-là.

Voilà l'opération que nous envisageons. Aujourd'hui nous avons eu le conseil d'administration d'Arpavie et on vient de nous confirmer le résultat. Ce dernier a validé cet adossement, ce qui fait que demain, nous pourrions informer les institutions représentatives du personnel et avoir une communication publique sur cette base qui annoncerait l'entrée en négociation exclusive avec le groupe SOS en vue de ce rapprochement.

Ensuite, nous aurons évidemment une phase de discussion autour du protocole, mais qui est largement prêt. Nous aurons à mettre en place un comité de pilotage pour le rapprochement et ensuite, il est prévu que nous mettions en place un comité de suivi pendant une période de trois ans, qui permettra de s'assurer de la tenue des engagements pris par SOS, notamment sur l'emploi, la préservation des établissements et le suivi des créances sur lesquels on a offert une garantie pour s'assurer qu'elles soient gérées au mieux et qu'on ait le minimum de financement complémentaire à apporter.

Nous visons une clôture de l'opération au plus tard au deuxième trimestre 2025.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je savais qu'il y avait une sensibilité particulière sur le dossier Arpavie, c'est la raison pour laquelle nous voulions vous faire une information, en sachant que nous aurons l'occasion de revoir toute la stratégie santé-vieillesse du groupe Caisse des Dépôts lors d'un Comité stratégique pour évoquer les liens avec Emeis ainsi que ce que fait la Banque des Territoires, ce que fait le groupe La Poste. Nous remettons cela en perspective. Là, c'était juste un focus sur Arpavie.

Mme Capobianco :

J'ai deux sujets. Au plan financier, au global, la Caisse des Dépôts ne gardera pas du tout de participation ? Nous allons céder l'ensemble ? Cela veut dire qu'au global, nous aurons perdu 100 millions d'euros ? Est-ce bien cela ?

Mon deuxième point concerne la communication. Je pense que ce sera assez chaud au niveau de la communication globale, de la perception par les médias, etc. L'opération sera certainement mise en perspective avec le cas d'EMEIS. Je suis persuadée que

c'est ce qui va se passer, même si le fait que le reprenne soit l'association SOS, est certainement très facilitant compte tenu de ce que SOS représente dans le monde associatif.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

C'est une information donc nous n'allons pas y passer trop de temps, mais peut-être que Viviane veut aussi intervenir.

Mme Artigas :

Je voudrais juste compléter la demande de Marie-Claire. Continuerez-vous à être un peu au comité de suivi ? Il ne faudrait pas non plus que pour rétablir les finances, nous nous retrouvions dans les mêmes conditions que celles d'Orpea au moment où nous l'avons repris, c'est-à-dire avec des scandales sur la qualité de ce qui est fait. La réputation de la Caisse des Dépôts serait quand même mise en cause puisque nous aurions abandonné cet organisme à un moment où il est en difficulté.

Mme Ratte :

Je ne serai pas très longue. Je rappelle simplement qu'Arpavie est quand même un souci de la Commission de surveillance depuis un bon nombre d'années. J'ai le souvenir qu'en 2020, nous étions intervenus parce que nous nous demandions vraiment ce que faisait la Caisse des Dépôts dans Arpavie.

Maintenant, il y a de nouveau une solution qui est trouvée, mais quelle est la pérennité de cette solution ? Pardonnez-moi, mais je ne connais pas du tout le groupe SOS. Quel avantage trouve-t-il ? Serons-nous définitivement sortis d'affaire ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

C'est un groupe connu qui a pignon sur rue. M. Borello est très connu. Il est connu d'ailleurs pour avoir une gestion assez saine, tirée au cordeau. Peut-être qu'Antoine Saintoyant peut redonner les caractéristiques du groupe. Je comprends le débat, mais nous aurons l'occasion d'y revenir en comité stratégique santé-vieillesse.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Je peux répondre rapidement aux différentes questions. C'est une association dont nous étions l'associé unique. Demain, l'associé unique d'Arpavie sera le groupe SOS et nous serons totalement sortis. Au total, nous aurons perdu de manière certaine 60 millions d'euros, plus les 20 millions d'euros que nous allons remettre là. C'est certain. Ce sont donc 80 millions d'euros. Ensuite, avec les garanties, cela peut monter jusqu'à 100 millions d'euros, mais nous estimons que cela ne dépassera pas 89 millions d'euros.

Nous aurons un comité de suivi, effectivement, qui ne sera pas dans la gouvernance. Ce sera pour suivre les engagements. Nous ne participerons pas à la gouvernance en tant que telle de SOS, mais nous pourrions suivre les engagements qu'ils ont pris sur l'emploi, sur la prise en charge des résidents, sur le maintien des établissements et sur le suivi des créances. Nous allons suivre cela pendant trois ans.

Effectivement, SOS est devenu l'un des plus grands groupes actifs dans le domaine de l'inclusion sociale. C'est certain. Ils se sont diversifiés en matière de prise en charge du grand âge. Ils étaient entre le deuxième et troisième acteur associatif dans le domaine des EHPAD, et l'ensemble SOS Seniors et Arpavie va devenir le premier acteur associatif, avec plus de 220 établissements. En termes d'établissements, c'est quasiment la taille d'Emeis.

Simplement, ce ne sont pas les mêmes marges, donc ce n'est pas le même modèle qu'un groupe privé à but lucratif, mais en termes de taille, avec cet ensemble, nous sommes en train de constituer le premier acteur associatif en charge des EHPAD. Stratégiquement, nous pensons que cela permet d'asseoir sur une base beaucoup plus large de modèle associatif dans la prise en charge du grand âge. C'est ce que nous expliquerons lors du Comité stratégique dédié à la santé et au grand âge dans quelques semaines.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Nous prenons une toute dernière intervention.

Mme Auriol :

Je reviens sur Transdev. Bravo, c'est magnifique, cela nous compense les 100 millions d'euros. Devons-nous anticiper ? Le droit de la concurrence peut être très embêtant. Il y a 17 pays. Suite à cette fusion, il y a des pays où ils seront en position de monopole. En tout cas, devons-nous anticiper des problèmes là-dessus ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

La réponse est non.

[Hors PV]

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Cela soulève surtout une incertitude au niveau des délais. Cela peut prendre beaucoup de temps et créer de l'incertitude jusqu'à la date du *closing* de l'opération.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Très bien, merci beaucoup. Je note le point de Marie-Claire. Il faut vraiment que nous ayons une vision assez rapidement de la stratégie sur le pôle social parce que c'est vrai que ce n'est pas très compréhensible. Je n'ai pas de problème sur le fond de cette cession. En revanche, je sais que le débat a eu lieu ici sur la montée au capital d'Orpea, donc il faut absolument que l'on montre comment cela s'articule dans le futur.

2- Avis relatif à l'Entretien de surveillance rapprochée (ACPR) et aux projets de piliers 2 pour avis 2025

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer au premier point de l'ordre du jour, qui est l'avis relatif à l'entretien de surveillance rapprochée avec l'ACPR. Je donne la parole à Mme Chapron-du Jeu.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Je suis la Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts. La relation institutionnelle ACPR est dans mon périmètre, aussi de ce fait je prends la parole. Je suis également accompagné de Pascal Bouji, qui gère la relation institutionnelle ACPR au quotidien.

Vous me permettrez de faire un propos introductif. Je voulais dans un premier temps vous parler de l'évolution de l'évaluation de l'ACPR et dans un second temps de la réponse de la Caisse des Dépôts aux courriers de l'ACPR, comme éléments de contexte.

Concernant l'évaluation ACPR du profil de risques sur les deux périmètres, que ce soit sur le groupe Caisse des Dépôts ou le Fonds d'épargne, et donc leur appréciation de ce qu'on appelle le Pilier 2, il y a

plusieurs points que je souhaite souligner et qui me semblent importants en termes d'appréciation et d'évaluation.

Tout d'abord, les scores globaux d'appréciation générale des profils de risque du Groupe CDC et du Fonds d'épargne se sont améliorés d'un cran, respectivement à 2- et 3+. Soit le maintien du Fonds d'épargne en zone de risque moyen/fort, même si nous avons gagné un cran dans l'appréciation du risque. De la même façon le groupe Caisse des Dépôts a gagné un cran et de ce fait est passé en zone moyen/faible.

Je pense qu'il est important aussi de noter les améliorations dans les sous-scores d'appréciation du Pilier 2 par l'ACPR. Il y a d'abord une amélioration de l'appréciation du profil de risques du modèle économique pour le groupe Caisse des Dépôts et pour le Fonds d'épargne (nous avons gagné un cran) et une amélioration de l'appréciation de la gouvernance et de la gestion du risque pour le Fonds d'épargne.

Néanmoins, malgré ces améliorations, les notations P2R sont restées stables notamment en raison de l'évolution de la méthodologie de l'évaluation de

l'exigence Pilier 2 par l'ACPR qui se basait précédemment sur le score global de viabilité, mais qui se base dorénavant sur un score intermédiaire appelé « score de risque de solvabilité ». L'ACPR a bougé sa méthodologie, ce qui fait qu'elle ne prend pas en considération l'appréciation relative à la liquidité. C'est un élément important d'évolution puisque la liquidité est un point fort de nos deux modèles.

De ce fait, l'exigence de fonds propres additionnels envisagée par l'ACPR est positionnée à un niveau inchangé par rapport à l'année dernière malgré une amélioration du score global de viabilité pour le groupe Caisse des Dépôts et le Fonds d'épargne. Ceci se traduit par des exigences au titre du Pilier 2 de 1,75 sur le groupe Caisse des Dépôts et de 2,25 sur le Fonds d'épargne et donc le maintien des exigences minimales de fonds propres à 9,75 pour le groupe Caisse des Dépôts et 10,25 sur le Fonds d'épargne.

Cette stabilité des exigences envisagée par l'ACPR pour 2025, qui se base sur la situation passée de 2024, doit être appréciée aussi au regard des incertitudes du contexte macroéconomique et géopolitique. Dans le contexte actuel, cette stabilité du P2R valorise la capacité de résilience des deux bilans, notamment la solvabilité du groupe Caisse des Dépôts et du Fonds d'épargne. Nous pouvons donc dire que l'appréciation du modèle reste solide, même si nous espérons avoir une traduction positive des améliorations dans le score final.

Un autre point important est que l'ACPR, dans ses courriers, met bien en exergue les progrès réalisés notamment sur la gestion des risques et l'élaboration des profils de risques, la structuration du processus d'escalade en cas de dépassement des seuils (un point sur lequel ils étaient très attentifs), la réduction des délais notamment dans la remontée des informations à la gouvernance, et les améliorations structurantes du dispositif de contrôle interne et de maîtrise des risques. Ils mentionnent notamment l'effet bénéfique de la mise en place de Murex.

Voilà en ce qui concerne le cadre général de leur appréciation.

Je signalerai aussi dans les nouveautés de l'exercice que l'ACPR émet pour la première fois des recommandations. Nous avons quatre recommandations. Ce sont des recommandations que l'ACPR va suivre et va regarder notamment dans leur progression et leur réalisation dans la perspective de l'évaluation de l'année prochaine.

Ces recommandations mettent l'accent sur le renforcement du pilotage du Groupe à travers notamment des indicateurs globaux et homogènes en insistant sur le risque de taux et la revue régulière des modèles, ainsi que le renforcement du contrôle permanent.

Par ailleurs, l'ACPR nous invite à poursuivre jusqu'au bout les projets entrepris, que ce soit en matière de pilotage du Groupe ou de consolidation de la maîtrise des risques opérationnels, en particulier le projet de

data hub qui va permettre de consolider l'ensemble des risques financiers au niveau du groupe Caisse des Dépôts.

En élément d'appréciation, il faut rappeler que cette évaluation a été faite sur la base des éléments dont l'ACPR disposait à fin juin 2024 – il y a toujours une question de décalage – et qu'elle ne prend pas en considération les progrès qui ont pu être apportés de façon complémentaire depuis.

Dans notre courrier de réponse à l'ACPR, sans être exhaustive sur tous les éléments, qui pourront être complétés selon vos questions, nous avons voulu rappeler les spécificités du modèle Caisse des Dépôts. Nous l'avons fait aussi dans nos échanges avec l'ACPR et je pense que ce point est partagé.

Notre modèle d'intervention est contracyclique, nous sommes dans un modèle d'investisseur de long terme. De ce fait, nous sommes différents par rapport au droit commun.

Sur le périmètre du Fonds d'épargne, nous avons souligné l'effet bénéfique de la normalisation de l'inflation vers un niveau de 2 % par an et des taux d'intérêt depuis 2022 qui conduit à une détente du niveau de la collecte et à un déploiement renforcé des prêts grâce à une offre compétitive. Cela nous donne un schéma de rééquilibrage vers les prêts qui pourrait d'ailleurs s'accroître et qui nous permet de considérer que la dynamique a un effet favorable sur le risque de taux.

Par ailleurs, sur le périmètre du groupe Caisse des Dépôts, plus particulièrement sur le pilotage du Groupe, concernant la demande d'indicateurs synthétiques couvrant les entités qui représentent l'essentiel de l'exposition aux risques du Groupe, nous vous mentionnons que les échanges seront poursuivis avec les équipes de l'ACPR pour compléter le dispositif de pilotage du Groupe, avec sans doute des indicateurs sectoriels et financiers additionnels.

Néanmoins, dans ce cadre, nous avons voulu spécifier aussi que nous avions des spécificités et que nous étions dans un modèle agrégé, associant à la fois des activités industrielles et des activités bancaires et financières. De ce fait, nous avons un pilotage du Groupe qui se fait davantage par une gouvernance et par un principe de subsidiarité.

Nous avons voulu aussi souligner le renforcement de l'organisation du contrôle interne de la Caisse des Dépôts, que nous continuerons.

Pour conclure, je voulais préciser que même si nous avons bien sûr des discussions avec l'ACPR dans lesquelles nous ne sommes parfois pas tout à fait alignés, la relation est bonne. Nous avons des échanges réguliers et de bonne qualité avec l'ACPR.

Mme Estelle Mercier rejoint la séance.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. La parole est à notre rapporteur, Denis Duverne.

M. Duverne :

Merci, Président. Comme chaque année à la même époque, l'ACPR rencontre successivement la Direction générale de la Caisse des Dépôts et le Président de la Commission de surveillance, aussi Président du CAR, accompagné du Président du Comité du Fonds d'épargne.

Cet entretien de surveillance rapprochée est précédé de lettres qui indiquent à la fois les exigences en fonds propres relatives au Pilier 2 et, pour la première fois, des recommandations de l'ACPR pour la section générale d'une part et pour le Fonds d'épargne d'autre part.

Le premier point, donc, ce sont les exigences en fonds propres au titre du Pilier 2. Comme vous l'avez entendu et lu dans les courriers adressés au Président de la Commission de surveillance, les exigences au titre du Pilier 2 sont inchangées, ce qui est à la fois une bonne et une mauvaise nouvelle.

C'est une bonne nouvelle parce que ces exigences ne requièrent aucun changement de stratégie ou d'allocation d'actifs pour la Caisse des Dépôts dans la mesure où la solvabilité tant de la section générale que du Fonds d'épargne se situe très largement au-dessus des exigences de fonds propres. C'est une bonne nouvelle également parce que l'ACPR fait crédit à la Caisse des Dépôts, et en particulier à la Direction des risques du Groupe, d'une amélioration continue de la gestion des risques du Groupe et du contrôle interne.

Néanmoins, c'est une mauvaise nouvelle parce que cette amélioration n'est pas jugée suffisante pour justifier des exigences réduites. Cette appréciation est subjective et donc impossible à contrer. Les raisons invoquées sont principalement le fait que le plan de remédiation de La Banque Postale mis en place après ses défaillances en matière d'ALM n'a pas encore pleinement produit ses effets, le fait que le risque global de taux du Fonds d'épargne demeure très élevé et insuffisamment pris en compte par le modèle standard, et le fait qu'à la suite d'un changement méthodologie, la liquidité ne soit plus prise en compte dans la détermination des éléments du Pilier 2 alors que c'est un point fort de la Caisse des Dépôts et que c'est en général une crise de liquidité qui provoque la défaillance des établissements financiers.

Le deuxième point, ce sont les recommandations de l'ACPR. J'en ai compté trois et pas quatre. L'ACPR a formulé trois recommandations. La première demande l'introduction d'indicateurs synthétiques pour avoir une vision consolidée des risques du Groupe. Cette recommandation est cohérente avec les demandes de la Commission de surveillance et on peut considérer qu'elle est en voie d'être satisfaite avec les éléments produits au premier semestre.

La deuxième concerne le renforcement d'indicateurs synthétiques au niveau du groupe Caisse des Dépôts sur le risque de taux. Cette demande nous semble plus problématique à la fois parce que les bilans des différentes entités financières du Groupe réagissent de façons différentes aux variations de taux d'intérêt et

parce que l'aggrégation pourrait conduire à considérer que l'impact de certains scénarios au niveau global est modéré alors qu'il est extrême sur certaines entités du Groupe.

Nous avons fait part à l'ACPR de notre perplexité. Il nous semble important que les échanges se poursuivent entre la Direction des risques du Groupe et l'ACPR pour parvenir à une solution pertinente.

La troisième recommandation est que la Direction des risques du Groupe assure une revue approfondie des modèles. Il est apparu dans nos conversations que cette demande porte à la fois sur les ressources de la DRG, dont les effectifs théoriques sont suffisants, mais qui a des difficultés à pourvoir tous les postes, et sur les attentes de l'ACPR concernant l'évolution des modèles, attentes qui, comme nous le verrons dans une prochaine séance, ne seront pas toutes satisfaites.

Le troisième point n'a pas été évoqué par Virginie et n'a d'ailleurs pas non plus été évoqué lors de l'entretien de surveillance rapprochée. L'ACPR souhaite un relèvement de la contribution de la Caisse des Dépôts en la portant de 10 à 11 millions d'euros dès 2025. C'est une demande soutenue par la Direction générale du Trésor qui nous a soumis un projet d'arrêté. Votre Comité propose que la Commission de surveillance donne un avis favorable à ce relèvement, qui est parfaitement justifié si l'on applique la méthode standard qui repose sur une fraction des *risk-weighted assets* de la section générale et du Fonds d'épargne.

M. Cazeu, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Pour lancer le débat très rapidement, je comprends que même si le résultat est stable et satisfaisant à bien des égards, il pâtit d'une certaine manière des difficultés de certaines filiales financières, dont La Banque Postale. Quelle visibilité la Commission de surveillance a-t-elle sur ce lien entre La Banque Postale et les avis de la BCE ? Avons-nous une visibilité par rapport à cela et sur le suivi ?

Vous répondrez globalement aux questions. Qui veut intervenir sur ce sujet ? Arnaud Bazin ?

M. Bazin :

Merci, M. le Président. Comme l'a rappelé Denis, la question de la rémunération de l'ACPR n'a pas été abordée alors qu'elle l'était quelques jours plus tard avec la Direction générale. Il faut quand même souligner que nous avons assez peu apprécié le procédé. Je pense que nous aurions pu être informés à ce moment-là.

Au-delà de cela, nous avons reçu une note qui permet en effet de nous préciser le calcul sur la base du RWA, comme l'a rappelé Denis. Cependant, il me semble de mémoire, parce que je n'ai pas le document sous les yeux, qu'il y a l'application d'un coefficient variable qui va de 0,6 et quelques à 0,8 et quelques. Peu importe le détail. Je n'ai pas vu d'information sur la matérialité qui justifie la fixation définitive du coefficient dans cette

fourchette. Pouvons-nous avoir quelques informations complémentaires là-dessus ?

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Bien. Qui veut intervenir ? M. le Directeur général délégué ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Virginie répondra sur l'articulation entre la BCE et l'ACPR. Vous l'avez compris, dans l'environnement de contrôle, nous sommes régulés de façon multiple. Sur l'établissement public, c'est l'ACPR qui est notre tutelle et qui fait les entretiens de surveillance rapprochée, mais La Banque Postale, la Sfil et Bpifrance sont suivies par la BCE. Il y a une articulation entre la BCE et l'ACPR et dans toutes les équipes, il y a une liaison.

Sur la vision qu'a la Commission de surveillance, vous avez, depuis l'opération Mandarine, voulu avoir une visibilité très forte sur l'ensemble du groupe La Poste. Pendant toute l'opération Mandarine, il y a eu des comités de suivi réguliers. Jean-Yves s'en souvient. Lorsque nous avons vu que La Banque Postale avait des difficultés, ces comités de suivi se sont beaucoup concentrés sur La Banque Postale, non pas à travers le régulateur, mais à travers les auditions du management de La Banque Postale et du plan de remédiation suivi par Stéphane Dedeyan.

La Commission de surveillance ne passe pas par le régulateur de La Banque Postale pour se faire une idée, mais véritablement par le management et par l'actionnaire que nous sommes – actionnaire de deuxième rang, puisqu'entre nous et La Banque Postale, il y a quand même La Poste qui s'intercale – pour suivre le plan de remédiation.

Après, sur les relations avec le régulateur, je cède la parole à Virginie Chapron-du Jeu.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

D'abord, je vais compléter par rapport à ce que vient de dire Olivier. Nous n'avons pas d'échange direct avec la BCE. C'est l'ACPR qui est notre interlocuteur. En revanche, la BCE et l'ACPR se parlent.

Par ailleurs, dans le cadre du pilotage du Groupe, notamment des filiales financières régulées qui sont sous la tutelle de la BCE, nous regardons non seulement les filiales dans le cadre de la consolidation, mais aussi aux bornes de chacune des filiales. Dans ce cadre, nous avons des échanges très réguliers avec les filiales, aussi bien au niveau finances qu'au niveau risques. Nous avons des contacts très réguliers avec nos interlocuteurs dans le cadre de la filière finances, et de la filière risques, et dans ce cadre nous échangeons sur ce que dit la BCE, et notamment sur les résultats du Pilier 2 de La Banque Postale. Par conséquent, nous avons bien sûr des informations sur le contenu et sur la qualité des appréciations. En revanche, nous n'avons jamais de contact direct.

Cela veut dire qu'à travers l'analyse que nous faisons et que nous portons à votre connaissance au niveau de la Commission de surveillance, non seulement nous donnons la vision globale, mais aussi la vision aux bornes de chaque entité et filiale. D'ailleurs, c'est une chose que vous nous aviez demandée et que nous avons mise en place dans le cadre du tableau de bord des indicateurs de suivi, ce qui permet d'avoir une vision aux deux niveaux. C'est à travers ce dialogue permanent que nous avons avec La Banque Postale, avec Bpifrance et avec la Sfil que nous arrivons à avoir cette information de qualité et connaître les exigences et attentes de la BCE.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je vais compléter. Pour raconter ce qu'il s'est passé sur La Banque Postale, c'est nous, Direction générale, qui avons commencé à avoir une divergence dans les résultats de La Banque Postale dans la phase de remontée des taux. Nous n'avons pas du tout été alertés par la BCE. Nous avons un administrateur, Antoine Saintoyant, qui est au Conseil de surveillance de La Banque Postale. Lui est en contact avec la BCE. Le conseil de surveillance de La Banque Postale, comme tout conseil de surveillance d'établissement bancaire, est en relation permanente avec la BCE.

[Hors PV]

Les modèles du Livret A ont très bien fonctionné dans le Fonds d'épargne et ont permis au Fonds d'épargne d'avoir des performances. Nous avons vu que ce n'était pas du tout la même chose et nous avons commencé à creuser, mais ce n'est pas du tout la BCE qui nous a alertés. Vous avez des organismes de supervision qui sont très bien. Cela ne remplace absolument pas la vigilance actionnariale et la vigilance du management.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

À travers la présidence de Bpifrance, c'est vrai qu'il y a un dialogue avec la BCE. Il y a des échanges de façon annuelle, comme cela se prévoit de façon régulière avec toute entité supervisée par la BCE ou l'ACPR, donc il peut y avoir un échange direct entre la BCE et le président d'une filiale, et cela reste en général à ce niveau.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Très bien, je vous remercie. Tout en intégrant les remarques justifiées d'Arnaud, je vous propose de suivre la recommandation de Denis Duverne sur l'augmentation de 10 à 11 millions d'euros sur la cotisation à l'ACPR et de passer au point suivant de notre ordre du jour.

3— Avis relatif au profil des risques de Bpifrance 2025

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Ce point est relatif au profil des risques de Bpifrance. Je vous donne de nouveau la parole.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Sur le profil des risques de Bpifrance, en fait, pour pouvoir faire cette analyse, nous sommes partis d'abord des éléments de bilan et des principales activités menées dans le cadre du mandat de Bpifrance. Il était important de partir de ces éléments pour bien distinguer les deux aspects des activités de BPI France.

Il y a d'une part les activités portées pour compte propre, qui représentent à peu près 100 milliards d'euros et qui sont donc sur le bilan de Bpifrance, telles que les investissements des portefeuilles actions portés par Bpifrance Financement en direct ou à travers des fonds, et les activités de crédits, c'est-à-dire les financements aux entreprises.

Il y a d'autre part les activités pour compte de tiers, en particulier celles exercées pour l'État, qui représentent environ 151 milliards d'euros, et qui comportent notamment les activités de garantie export via la filiale Bpifrance Assurance Export, les prêts garantis aux entreprises et les programmes tels que les PIA, France 2030, ainsi que les fonds gérés pour compte de tiers comme les partenaires institutionnels et privés, dont le fonds Lac.

Nous avons bien distingué les deux parties et il faut vraiment bien faire cette distinction.

Sur le pilotage des risques de Bpifrance, nous avons pu dire tout d'abord que bien sûr, le pilotage s'inscrit complètement dans les principes généraux du pilotage du Groupe, donc nous avons une intégration complète à la filière risques, et nous avons un pilotage à la fois via la gouvernance et par subsidiarité, comme je vous l'ai précisé tout à l'heure sur le sujet précédent. De ce fait, on peut dire que la présentation qui vous a été faite est totalement dans la continuité et la cohérence de ce que nous vous présentons de façon trimestrielle en termes de profil de risques, avec à la fois des indicateurs de pilotage consolidés au niveau du Groupe et des indicateurs suivis aux bornes de Bpifrance.

Si nous entrons ensuite dans le détail du profil de risques, il y a cinq points que je voulais mentionner. D'abord, sur le risque de revenus, qui est élevé, ce sont les activités d'investissement des portefeuilles d'actions financées par les fonds propres de Bpifrance, qui présentent 80 % à 90 % des revenus de Bpifrance, qui portent le risque principalement. De ce fait, ils sont très soumis à la volatilité des évolutions du marché actions. En fait, quand on regarde, les activités de prêt en soutien aux entreprises, qui sont financées par des émissions de dette obligataire, ils contribuent

faiblement aux revenus de Bpifrance. C'est le premier point.

Le deuxième point concerne le sujet du risque de crédit et notamment la question du taux de sinistralité et ce qu'on appelle les nonperforming loans (NPL). Dans le ratio que nous avons, il n'est pas tenu compte des fonds de garantie parce que la BCE ne les reconnaît pas dans son approche. En fait, ce sont des fonds de garantie qui sont alimentés à la fois par l'État et par les régions.

Si l'on tient compte de ces fonds de garantie, si l'on « nette » les ratios de ces fonds de garantie, on voit que ces ratios sont tout à fait en cohérence avec les autres ratios que l'on trouve au niveau des banques européennes, donc je dirais qu'il n'y a pas d'élément accentuant sur ce risque par rapport aux pairs de Bpifrance. Sur ce segment PME, même si les poches de risques sont un peu plus importantes, elles sont couvertes par les fonds de garantie. Sur ce point, d'ailleurs, nous avons fourni des compléments d'information qui nous avaient été demandés par le CAR.

Ensuite, sur la hausse du risque de crédit observée sur certains secteurs, il est vrai qu'il y a quelques secteurs pour lesquels nous portons une attention. Il y a notamment le segment de l'innovation, où il y a plus de risque, et aussi les secteurs du BTP, de l'immobilier et de l'automobile. Ce sont les quatre secteurs sur lesquels nous portons notre attention, mais avec une moindre criticité que le risque action dans le cadre de l'appréciation d'ensemble du profil de risques de Bpifrance.

Par ailleurs, parmi les éléments sur lesquels nous avons pu échanger, il y a la question de la coentreprise qui a été abordée. En fait, Bpifrance a la particularité d'être détenu à parité entre l'État et la Caisse des Dépôts. Nous avons donc des problématiques de contagion de défauts qui sont maintenant traitées, et des problématiques d'alignement d'intérêts avec l'État notamment dans les prises de participation ou dans les cessions. C'est un élément que nous avons pu partager lors du CAR.

Le dernier point concernait le risque climatique, que vous aviez soulevé. Bpifrance a mis en place un dispositif de suivi des risques climatiques qui s'appuie sur une gouvernance clairement définie et une information régulière aux instances dirigeantes. Bpifrance a investi dans des méthodologies internes de cotation des risques à la fois physiques et de transition qui sont bien sûr adaptées à ses activités.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci infiniment pour votre esprit de synthèse. La parole est à notre rapporteur.

M. Perrot :

Merci, M. le Président. Pour paraphraser un mot célèbre, Virginie ayant tout dit, je vais dire le reste. Nous passons donc du général – le profil de risques vu à travers l'ESR – à un cas particulier, qui est un cas particulier de choix étant donné ce que constitue Bpifrance. C'est la première fois que notre commission fait un focus sur les risques de Bpifrance et je crois que c'était important.

La Commission l'a souhaité dans sa configuration précédente, non seulement en raison du poids de cette entité qui est l'une des principales filiales financières du Groupe, qui est même devant La Poste actuellement en termes de contribution au résultat consolidé, mais aussi en raison de la spécificité de son modèle (celui de contrepartie avec l'État), de l'importance et de la variété de ses activités, mais aussi de certains éléments conjoncturels notamment sur les défaillances d'entreprises. Nous y reviendrons. Bpifrance étant sous la supervision de la BCE, il y a effectivement toute une part de ce dialogue ACPR/BCE que nous connaissons beaucoup moins bien comme cela vient d'être dit. S'agissant de l'entretien de surveillance rapprochée, je note que le risque opérationnel de Bpifrance y est cité expressément, non pas comme quelque chose de majeur, mais comme l'un des facteurs explicatifs de la stabilité du score ou du sous-score attribué globalement sur ces risques opérationnels à la Caisse des Dépôts par l'ACPR cette année. L'ACPR annonce donc, dans son programme 2025, un approfondissement de son analyse sur le risque opérationnel et le contrôle de la mise en conformité aux exigences de DORA.

Ce focus est donc une bonne opportunité pour notre commission, à partir de cet exemple, d'apprécier un débat plus général sur la portée de l'équilibre à trouver entre le modèle actuel de suivi des risques du Groupe et le souhait exprimé par l'ACPR d'en renforcer l'approche intégrée. C'est un débat qui existe depuis plusieurs années et qui continue à rouler. Nous y reviendrons dans la suite de cet exposé.

Le cadre de suivi obéit à des principes clairs. D'abord, le profil de risques aux bornes de Bpifrance est parfaitement adapté à la diversité de ses métiers et de ses financements, avec la distinction très claire entre les activités en compte propre et les actifs gérés pour compte de tiers, qui naturellement ne font pas du tout courir des risques de même nature.

Sur les activités en compte propre, le principal risque de Bpifrance est naturellement lié à son activité d'investisseur. Je rappelle que cette activité représente la quasi-totalité du résultat de Bpifrance (80 % à 90 % selon les années), avec des engagements au 30 juin de cette année de 27 milliards d'euros qui se doublent d'un risque de concentration puisque dans ce portefeuille, historiquement, cinq valeurs représentent les deux tiers du portefeuille. Il s'agit de Stellantis, de STMicroelectronics, d'Orange, de Doctolib et d'Essilor.

Deuxièmement, il y a le risque de crédit pour lequel il faut distinguer bien clairement le risque brut, qui paraît

important et qui en réalité est fortement atténué par les sûretés physiques ou les fonds de garantie publics, même si je note que certains de ces fonds de garantie ne sont pas reconnus par la BCE. Il convient de savoir quelle portée cela peut avoir aujourd'hui ou demain. La troisième catégorie de risques est celle des risques opérationnels, en particulier la cybersécurité, ce qui n'est pas un scoop, et aussi les risques de fraude.

S'agissant des activités gérées pour compte de tiers (dont les PGE, le crédit export et les encours au titre du PIA sont les principales), ces risques sont globalement atténués par des adossements spécifiques. Là-dessus, je n'ai pas de développement particulier à faire.

Le cadre de suivi des risques aux bornes du Groupe complète parfaitement ce qui est suivi à l'intérieur de Bpifrance. Bpifrance est intégré pleinement à la cartographie des risques consolidés du Groupe, dont on a vu qu'elle n'a cessé de progresser. Cette évolution est d'ailleurs saluée par l'ACPR. Elle est intégrée au cadre d'appétit aux risques, au suivi de la solvabilité et de la liquidité du Groupe, ainsi qu'au contrôle permanent.

Pour autant, évidemment, certains indicateurs consolidés du Groupe sont fortement influencés par les portefeuilles de Bpifrance : le ROE, le niveau et les variations du CAC 40 dans un contexte de forte volatilité, certaines concentrations sectorielles notamment dans certaines branches de l'industrie telles que l'automobile, et les indicateurs SSI.

La répartition des indicateurs entre les deux niveaux de suivi est claire. Le *reporting* trimestriel assuré par DRG avait déjà permis à notre commission, dans le passé, de le constater. La remontée des incidents est régulière et le dialogue global au sein de la filière risques entre la DRG du Groupe et les filières risques internes à chacune de ces entités, en l'occurrence Bpifrance, complète parfaitement ce dispositif. Voilà pour le cadre général.

Le dossier qui nous a été fourni permettait de regarder ce qu'il en est plus spécifiquement au 30 juin de cette année. Cet examen fait apparaître une situation globalement satisfaisante, avec cependant quelques interrogations dont l'une pour laquelle je serai un peu en décalage avec le propos tenu par Virginie. Elle ne m'en voudra pas.

D'abord, les 23 indicateurs d'appétit aux risques de Bpifrance sont orientés favorablement à la seule exception, précisément, du taux des prêts non performants, supérieur au seuil réglementaire d'alerte. Nous avons un seuil réglementaire d'alerte de 5 % et nous sommes à 6,32 %. Ils touchent désormais – la question a été posée – à la fois les PGE et d'autres prêts notamment liés à l'innovation.

Deuxièmement, nous notons un bon niveau de solvabilité malgré une baisse du CET1 qui reflète la contraction des fonds propres, mais qui reste, à 28,57 %, très au-dessus du seuil d'alerte de 18,75 %, et ce même dans les scénarii les plus adverses. De même, la situation de liquidité est confortable et les

indicateurs au 30 juin sont globalement en ligne, notamment en termes de résultats, avec les prévisions.

Le CAR a cependant relevé quelques points d'interrogation, et d'abord la poursuite de la progression du stock d'encours non performants. Je vais y revenir tout de suite parce que comme l'a dit Virginie, un document nous a été fourni. Le CAR l'a souhaité et remercie la Direction de l'avoir fourni. Il y a un petit débat sur 3,85 %, où il n'y a pas de sujet, versus 6,32 % où il y aurait un sujet. Ce qui me paraît quand même devoir être retenu, c'est que le seuil d'alerte dans le cadre d'appétit aux risques aujourd'hui est de 5 %.

Deuxièmement, des conséquences s'attachent aujourd'hui au franchissement de ce seuil, comme vous l'indiquez très clairement dans la note que vous nous avez adressée, à l'égard du superviseur BCE, et avec des obligations de *reporting* spécifiques.

Troisièmement, vous êtes en train d'étudier en ce moment, vous nous l'avez indiqué, une opération de cession d'un portefeuille de prêts non performants. En l'état actuel de l'information qui nous a été communiquée, il s'agit de 332 dossiers pour 82 millions d'euros. Ce n'est pas considérable, ce n'est pas non plus négligeable. Je pense que nous pourrions continuer à suivre ce point d'autant qu'il est indiqué très clairement dans la note que vous nous avez envoyée qu'il y a un dialogue en cours avec la BCE pour trouver ce que vous appelez vous-mêmes un *modus vivendi*. Je pense qu'il est intéressant pour notre commission de s'intéresser au point d'aboutissement de ce *modus vivendi* sans hypostasier les conséquences de cette situation.

Par ailleurs, le CAR a pointé, au titre des risques opérationnels et de non-conformité, un risque de fraude lié à une tentative d'escroquerie, une non-conformité majeure dans la gestion des réclamations, et il a pris note du caractère perfectible des actions en cours pour renforcer le suivi des risques cyber.

Tout en saluant ce qui est fait par Bpifrance dans le domaine du climat, je pense que notre commission se doit d'y être attentive. Il faut encourager Bpifrance à aller plus loin et notamment en raison du risque de transition de portefeuille, puisqu'aujourd'hui, la concentration sectorielle concerne des secteurs d'activité qui, de ce point de vue, mérite qu'on s'y attarde, et la mise en place annoncée d'une instance de pilotage RSE-ESG. Je pense que le moment venu, le comité spécialisé s'emparera de ce sujet. Nous avions évoqué dans le passé l'articulation entre le CAR et le CRSEE là-dessus.

Au titre des points de vigilance, je propose, si notre commission en est d'accord, que nous retenions :

- la poursuite de la progression de l'encours des prêts non performants pour les raisons que je viens de rappeler ;
- l'évolution des défaillances d'entreprise, puisque nous sommes quand même dans un contexte où

nous voyons qu'un certain nombre de clignotants s'allument ;

- le suivi du renchérissement pour Bpifrance de ses propres financements sur les marchés du fait de l'élargissement du spread souverain France.

À l'occasion de ce focus, je pense que notre commission pourrait s'interroger — ce n'est pas forcément le lieu ni le moment d'y répondre — sur le risque de concentration du portefeuille actions de Bpifrance, en particulier pour certaines des participations détenues, sujet naturellement stratégique qui dépasse la seule gestion des risques, qui passe naturellement par un dialogue avec l'État dans le cadre de la coentreprise, mais que l'analyse des risques permet de bien appréhender, je crois.

Je rappelle que l'ACPR indique qu'elle reviendra globalement en 2025 sur le suivi des risques de Bpifrance. Dernier point, notre commission pourrait aussi suivre l'évolution du débat relatif à la mise en place d'indicateurs intégrés. Cela se distingue un peu des indicateurs synthétiques. Cela rejoint le débat un peu doctrinal sur l'idée un peu différente que se fait l'ACPR de ce que pourrait ou devrait à ses yeux, à tort ou à raison, être le modèle de suivi des risques du Groupe.

Nous le voyons par exemple parce qu'il y a effectivement des curiosités comme l'absence de seuil limite d'appétit aux risques sur certaines lignes, mais qui est très cohérente en réalité par exemple avec la nécessaire souplesse d'intervention de Bpifrance en tant qu'investisseur. À ce stade, la discussion du CAR a conduit à considérer que l'objectif que poursuit l'ACPR pourrait sans doute être atteint plus efficacement par la mise en place de stress tests communs au Groupe que par la recherche de ces indicateurs intégrés.

Enfin, ce premier focus pourrait, pour Bpifrance ou pour d'autres participations, conduire notre commission à s'interroger sur l'intérêt qui peut s'attacher à reproduire ce type de focus et, le cas échéant, selon quelle périodicité.

Voilà, M. le Président, ce que je souhaitais porter à la connaissance de notre commission.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je retiens l'intérêt que vous soulignez de la meilleure intégration de la cartographie Bpifrance dans la cartographie des risques générale du Groupe, qui paraît extrêmement satisfaisante.

J'ai deux ou trois questions qui rebondissent un peu sur la vôtre. A-t-on fait une projection du risque sur le PGE, qui ne peut qu'augmenter ? Je me souviens des premières années. On était très en deçà de ce qui était projeté parce qu'on a eu le rebond 2021-2022 et tout cela est en train de se retourner, donc avez-vous aujourd'hui une projection de ce risque ?

Le risque, c'est le métier de Bpifrance, donc on ne peut pas leur reprocher. En revanche, sur le risque opérationnel, je suis un peu surpris. Je voudrais quand

même comprendre pourquoi ce risque opérationnel est mis en exergue à la fois par Jean-Yves Perrot, par vous et par l'ACPR.

Enfin, c'est peut-être une question qui vous paraîtra un peu naïve, mais il y a de grosses participations de Bpifrance dans des entreprises à faible risque (Stellantis, Orange), même s'il y a une volatilité sur la profitabilité. Je ne sais pas si je peux dire qu'elles sont à faible risque ni comment vous les considérez, mais cela ne masque-t-il pas le reste des participations qui est aussi l'un des métiers de Bpifrance ?

M. Duverne :

Je voudrais rebondir sur le dernier point que vous avez évoqué avec un angle un peu différent que j'avais déjà évoqué au Comité. Je suis frappé, quand on prend la liste des cinq participations évoquées par Jean-Yves, par le fait qu'au moment où ces participations sont prises, on voit très bien quelle est la logique, et on a l'impression qu'ensuite, c'est oublié et que l'on ne se repose pas la question, tous les six mois ou tous les ans, de savoir s'il est encore logique que ces participations restent détenues dans le secteur public, en particulier par Bpifrance. Je pense en particulier à Orange.

On peut vraiment se demander pourquoi Bpifrance est encore dans Orange. Encore une fois, chaque fois on le voit bien au moment de l'intervention, de la même manière que sur Stellantis c'était un point très creux du groupe PSA au moment de la prise de participation. Est-il encore logique que Bpifrance soit dans Stellantis ? On peut vraiment se poser la question et on se demande à quel moment et où ces décisions ont prises.

Cela n'a évidemment pas pu être résolu ou trouver de réponse dans le Comité, mais je pense qu'il est utile que la Commission de surveillance pose la question.

Mme Capobianco :

Je rejoins parfaitement Denis sur le point Orange et Stellantis. C'est le fruit de l'histoire, puisque c'était le FSI, etc., mais il n'empêche qu'aujourd'hui il y a de vraies interrogations là-dessus. D'ailleurs, c'est une question qui est dans le domaine public, puisqu'Orange a récemment proposé de racheter leurs titres. C'est ce que j'ai lu. Bref, c'est un sujet à part entière.

Le deuxième point sur lequel je voulais revenir et insister, et là je mets un peu la casquette RSE, c'est que sur la partie risque climatique nous avons besoin d'avoir davantage d'éléments et de voir mieux où en est la qualification du portefeuille en termes de transition climatique. J'en profite pour dire que dans le CRSEE de février, nous aurons justement la thématique de la stratégie climat de l'ensemble du pôle financier et nous aurons donc besoin d'avoir – et nous aurons certainement d'ici là – les éléments qui permettront de mieux comprendre où en est Bpifrance sur l'évaluation de son risque climatique.

Mme Estelle Mercier quitte la séance.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Gabriel ?

M. Cumenge :

J'en profite pour rebondir sur le fait que sur les PGE, l'évaluation est faite deux fois par an. Nous faisons faire une évaluation par la Banque de France sur les données Bpifrance.

Nous sommes en train, avec les collègues concernés du Trésor, de la Banque de France et de Bpifrance, de lancer le prochain exercice. Nous aurons les résultats d'une nouvelle évaluation en début d'année prochaine pour nourrir les débats budgétaires notamment du printemps puis la loi de finances. Pour l'instant, je pense que nous n'avons pas mieux, en termes d'exercice macro sur les risques de défaut, que ceux qui sont sous-jacents au PLF, qui sont plutôt cohérents à notre sens avec l'exercice plus macro et top-down qu'a fait le CAE en début d'année, de mémoire.

Mme Muniesa :

Merci beaucoup pour ce focus particulièrement utile et précieux et merci pour le compte rendu des travaux. Je souhaiterais connaître l'avis de la Direction générale sur la possibilité et l'opportunité de réaliser des stress tests « communs », comme réponse possible à la problématique soulevée par l'ACPR sur les divergences de modèle, et faire converger les approches de supervision de la BCE et de l'ACPR.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je laisserai Virginie répondre sur les PGE et les stress tests communs, mais je vais parler des grandes participations. En effet, Jean-Yves a raison de le souligner, il y a cinq valeurs qui représentent deux tiers du portefeuille sectoriel. Denis a raison, parfois on rentre pour de bonnes raisons et après on ne se repose pas la question de sortir.

Nous le faisons parfois parce que cela bouge. Je voudrais donner l'exemple d'Eutelsat. Eutelsat a été une très grande participation, très importante, dans Bpifrance. Nous avons beaucoup poussé pour nous alléger dans Eutelsat parce que très objectivement, compte tenu du développement de la fibre, compte tenu de ce que nous voyions sur l'avenir de la diffusion par satellite et du secteur des médias en général qui était un gros client, je voyais l'avenir assez obscur pour Eutelsat. Il s'agissait plutôt de s'alléger avant.

Nous l'avons fait. Ensuite, Eutelsat, par un mouvement stratégique assez audacieux, a fusionné avec OneWeb dans les constellations satellitaires basse orbite. OneWeb était une entreprise anglaise dans laquelle le gouvernement anglais était présent. Là, tout d'un coup, cela reprenait une dimension beaucoup plus stratégique au moment où la Commission européenne lançait la constellation Breton et au moment où il y avait la constellation Starlink lancée par Elon Musk. Nous avons pu bouger à des moments,

nous alléger, puis revenir. Nous l'avons fait pour Eutelsat.

Sur Orange, nous sommes quand même un peu coincés. C'est l'État qui est présent. Avec Bpifrance, nous n'avons que 50 %. Nous avons un autre actionnaire qui est l'État avec lequel nous essayons de nous coordonner.

Après, il y a le sujet de Stellantis et de STMicroelectronics. Il faudrait que Nicolas Dufourcq vienne, sur chacune des participations, vous expliquer ce que nous y faisons, pourquoi nous y restons et pourquoi nous ne partons pas, sur ces grandes valeurs qui méritent chacune un débat. Je voudrais dire que pour Eutelsat, cela a eu lieu. Nous sommes descendus, puis à un moment nous sommes remontés à l'occasion de OneWeb.

[Hors PV]

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Je reviens sur le risque opérationnel. Ce qui est visé dans le risque opérationnel et notamment dans les commentaires qui ont pu être faits, c'est principalement le risque cyber. Bpifrance a eu une mission de la BCE sur le risque cyber et sur la sécurité des SI avec plusieurs recommandations. Ils sont en train de remédier et répondre à ces recommandations.

C'est pour cela que l'ACPR a fait ce focus sur ce sujet du risque opérationnel. Par ailleurs, il est vrai qu'ils ont eu un cas de fraude, mais je dirais que c'était une

fraude ponctuelle. Globalement, c'est bien le risque cyber qui est ciblé sur ce point particulier.

Ensuite, nous suivons bien le risque PGE même s'il est couvert par une garantie de l'État. Il est important d'en suivre la déformation. La déformation est un peu plus forte peut-être que sur le reste des prêts. Aujourd'hui, je n'ai pas de point à date, mais je peux vous transmettre éventuellement des éléments plus précis. Cela va dans le sens de ce que Gabriel Cumenge a pu dire tout à l'heure. C'est-à-dire que nous restons dans des montants mesurés, même s'il y a une sinistralité un peu plus forte sur les PGE par rapport au reste du stock. Sur la question des stress tests, nous appliquons des stress tests communs à l'ensemble des entités du Groupe, c'est ce que nous faisons déjà aujourd'hui. Nous avons notamment des suivis d'indicateurs de sensibilité où nous faisons subir à l'ensemble des périmètres de risques un choc, il s'agit par exemple de chocs de variation du marché actions, de chocs de variation des taux. Nous avons aussi des scénarios de stress. Quand nous faisons notre planification financière pluriannuelle, nous avons un scénario central et des scénarios adverses. Nous appliquons ces scénarios adverses à l'ensemble du périmètre.

L'ACPR souhaite que nous fassions des scénarios encore plus sévères. C'est ce sur quoi il faut que nous puissions échanger avec l'ACPR pour répondre à leur point d'attention.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour ces points de vigilance que nous suivrons et qui ont été mis en exergue par Jean-Yves.

4— Délibération sur La Poste (trajectoires financières alternatives)

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer au plat de résistance, qui est la délibération sur La Poste et ses trajectoires financières alternatives. Avant de laisser la parole à notre rapporteur puis à la Direction générale, je fais un bref rappel chronologique pour ceux qui viennent d'intégrer la Commission de surveillance.

L'été dernier, La Poste avait présenté en Comité stratégique un seul scénario de trajectoire financière qui faisait apparaître une impasse financière avec une trajectoire de dette non soutenable, obérant les marges de manœuvre de La Poste. C'était le constat. La Commission de surveillance avait alors demandé, dans sa délibération du mois de juillet, de pouvoir disposer d'ici mi-octobre de trajectoires financières alternatives avec des mesures de remédiation permettant de revenir à un modèle soutenable.

L'examen de ces nouvelles trajectoires a fait l'objet d'un Comité stratégique le 18 octobre et d'un rapport que Jean-Yves Perrot va nous présenter. S'en suivra un

propos de la Direction générale le plus concis possible pour laisser le temps au débat.

M. Perrot :

Merci, M. le Président. Effectivement, la Commission de surveillance s'était émue de n'avoir qu'un scénario en juillet, devant une situation caractérisée par la dégradation des principaux indicateurs du groupe La Poste (le résultat net part du groupe, la dette surtout) avec une augmentation forte et continue faisant passer cette dette de 10,9 milliards d'euros en 2024 à 14,2 milliards d'euros en 2029, soit un ratio dette nette sur EBITDA supérieur à 4, avec un pic en 2025 et 2026 considéré comme supérieur à ce qui est acceptable par les agences de notation.

Le dossier qui nous a été transmis donne à notre commission les éléments plus précis sur le diagnostic de ce déficit et sur la manière que propose le groupe La Poste de commencer à y remédier, avec trois scénarii que nous allons regarder successivement.

La Poste souligne en particulier le poids croissant dans l'évolution de cet endettement de la compensation insuffisante de ses missions de service public. Force est de constater que ce n'est pas le seul sujet et qu'il y en a d'autres, dans d'autres compartiments du groupe, que notre commission suit par ailleurs depuis longtemps avec la situation de La Banque Postale, de GeoPost, avec des risques en Italie notamment.

Dans les documents nouveaux qui ont été produits, le déficit comptable net pour les exercices 2024 à 2029 s'aggrave encore puisque fin juin, on nous annonçait 5,7 milliards d'euros. En octobre, nous passons à 7,3 milliards d'euros, ce qui s'explique par le passage de données prévisionnelles à des données arrêtées pour l'année en octobre avec actualisation de la séquence. La chute est particulièrement sensible au titre du service universel postal.

Le service universel postal et la distribution de la presse, qui sont deux des quatre missions de service public de La Poste, concentrent à elles deux 1 milliard d'euros par an de ce déficit net, qui se répartit à peu près pour moitié sur l'ensemble de la séquence entre les deux, sur un déficit total qui resterait supérieur, pour l'ensemble des missions de service public exercées par La Poste, à 1,2 milliard d'euros entre 2025 et 2029 si aucune action de remédiation n'était engagée.

La Poste présente trois scénarii de remédiation qui reposent, pour l'hypothèse numéro 1, sur trois mesures qui vont se retrouver en facteur commun dans les deux scénarii suivants. Le premier est le maintien des compensations des missions de service public à environ 1 milliard d'euros sur ces années, La Poste considérant que sur ce point, les démarches qu'elle propose pour mettre fin à l'insuffisante compensation de ces missions de service public ne sont pas susceptibles d'être satisfaites à court terme.

Le deuxième est l'abandon, unilatéral à ce stade, du versement de ce qui s'appelle le taux d'équité concurrentielle. Il serait beaucoup trop long d'entrer dans l'explication globale de ce sujet. Disons que c'est un sujet un peu ancien, qui date d'une vingtaine d'années, qui est évolutif dans son contenu, qui a pour objet de compenser ce qui pourrait mettre La Poste – ou aurait pu la mettre – en situation d'inéquité concurrentielle au regard notamment des règles communautaires, puisque tout cela se passe sous contrôle européen.

La Poste considère que sur ce point, l'évolution générale du sujet fait qu'elle a déjà trop versé et que par conséquent, elle peut légitimement, de son point de vue, suspendre le versement au titre de ce taux d'équité concurrentielle, avec un impact attendu non négligeable de +781 millions d'euros sur l'EBITDA, et naturellement un effet de réduction de la dette. Nous ne connaissons pas à ce stade le point de vue de l'État sur cette position.

La Poste a précisé en séance que cette mesure est en vigueur depuis septembre dernier. Elle a produit la lettre qui a été adressée sur ce point par le Président de La Poste au ministre chargé du budget. Peut-être

que le représentant de l'État nous dira ce qu'il peut nous dire sur ce que l'État pense ou pourrait penser de cette initiative.

Le troisième élément est la cessation, jusqu'en 2027 inclus, du versement par La Poste de dividendes en numéraire, à la fois à ses deux actionnaires (le groupe Caisse des Dépôts et l'État), avec reprise éventuelle en 2028, ce qui représenterait un allègement de la dette de 1,4 milliard d'euros sur la période.

Je passe au scénario numéro 2. Vous avez à chaque fois les conséquences en termes d'impacts sur les points de base et d'impacts sur le ratio de levier en 2025 et en 2029. Le scénario 2 est celui d'une augmentation des tarifs de la presse pour les faire converger vers les tarifs du service universel, soit une hausse de 80 %, dont La Poste a saisi récemment le ministre de l'Économie, pour mettre fin à ce qu'elle considère être un système hors contrôle qui dérive complètement par rapport aux derniers accords intervenus. Il y en a eu plusieurs à ce titre dans les années qui se sont écoulées.

Je donne deux chiffres simplement. En 2023, le chiffre d'affaires de cette activité est de 299 millions d'euros. Le déficit est 506 millions d'euros. Cela veut dire que 37 % seulement des coûts sont couverts. On est évidemment en pleine dérive dans des conditions qui, selon l'analyse de La Poste, pénalisent fortement La Poste au profit en réalité des éditeurs de presse qui ont bénéficié d'un effet d'aubaine que l'on pourra peut-être nous expliquer de manière un peu plus détaillée.

Le troisième scénario ajoute à tous ces éléments un complément de compensation au titre de l'aménagement du territoire basé sur la fiscalité des communes, d'une manière pas très détaillée, à hauteur de 150 millions d'euros. Évidemment, le Comité stratégique s'est interrogé, a fortiori dans le contexte budgétaire très tendu qu'annonce le PLF 2025, sur la possibilité de voir cette hypothèse prospérer. Les débats sont en cours et les parlementaires qui sont ici sont mieux placés que quiconque pour avoir là-dessus une opinion.

Au regard du Comité stratégique, même si ces scénarii permettent de ramener le ratio d'endettement à un niveau plus supportable, ils s'apparentent davantage à un plan d'urgence qu'à une véritable remédiation structurelle dans la mesure où notamment, ils laissent entière la question de la compensation insuffisante des principales missions de service public.

À tous ces facteurs, La Poste a ajouté oralement en séance – et nous avons demandé un document qui le détaille – une possible dégradation de sa note par l'agence Standard & Poor's si les actions envisagées n'aboutissaient pas ou pas complètement, ce qui serait susceptible de rendre plus difficile son accès aux marchés financiers. Le Comité stratégique a demandé que ce point soit documenté.

Sans entrer dans le détail, la note montre qu'il y a effectivement un lien un peu compliqué, qui n'est pas mécanique, entre la dégradation éventuelle du souverain et la dégradation de La Poste, en sachant

que la situation intrinsèque de La Poste pourrait entraîner, du fait de l'appréciation que porte Standard & Poor's sur ses activités, une dégradation de sa notation indépendamment de ce qu'il se passerait pour l'État. C'est évidemment un point important pour l'accès de La Poste au marché obligataire, qui lève quand même chaque année des sommes importantes rappelées dans le rapport.

En parallèle de ces propositions de La Poste, notre comité a pu disposer d'un rapport qui avait été demandé en février par votre prédécesseur, M. le Président, et qui a été remis en septembre, sur l'équilibre financier des missions de service public. Il y a tout un historique que je passe. Il y a des mesures de remédiation complémentaires qui sont suggérées par l'IGAU, qui permettraient d'améliorer le résultat d'exploitation entre 459 et 628 millions d'euros à l'horizon 2029, portant notamment sur la réforme de la nouvelle gamme courrier et le levier tarifaire, mais que La Poste n'a pas retenues à ce stade considérant qu'il lui paraît difficile de pouvoir les mettre en œuvre.

L'IGAU écarte — tout comme La Poste — comme illusoire toute modification significative à court terme du périmètre des missions. Elle souligne également le caractère atypique de la situation de La Poste par rapport aux autres entreprises exerçant des missions de service public, en particulier SNCF et EDF, qui chacun dans un domaine spécifique différent, et avec des dispositions législatives qui ne sont pas du tout comparables à celles qui régissent La Poste, ont bénéficié d'un certain nombre de mesures de compensation ces dernières années.

Le rapport de l'IGAU préconise :

- de faire jouer dès cette année la clause de rendez-vous prévue à l'article 3 de l'actuel contrat d'entreprise pour obtenir par avenant la modification du mécanisme de financement des missions de service public et l'insertion d'un principe d'équilibre de leur régime financier ;
- une refonte complète du financement de la mission de service universel postal ;
- une refonte complète du contrat d'entreprise permettant une refacturation complète des coûts et une clause de revoyure plus protectrice.

S'y ajoutent des recommandations de méthode que le groupe La Poste accepte pour accélérer et fiabiliser — ce ne sera pas de trop dans le dialogue avec l'État — le processus de production des documents de calcul du coût de ces missions de service public et l'écart entre le déficit prévisionnel et le déficit réel.

Au vu de ces propositions, dans un contexte budgétaire que chacun connaît et avec la multiplicité des jeux d'acteurs qui fait que notre commission peut dire ce qu'elle peut dire à l'instant où elle parle et à son niveau, le Comité stratégique s'est interrogé d'abord sur la faisabilité des mesures envisagées notamment en termes de calendrier, puisqu'à cette date, on ne voit pas très bien ce que veut dire un avenant en 2024, ou alors il faudrait lui donner une portée rétroactive et on ne voit pas très bien non plus comment elle serait mise

en œuvre, et plus globalement sur le mix le plus pertinent et le plus acceptable, en sachant que les éditeurs de presse, les abonnés et l'État peuvent avoir un jeu d'appréciation et d'influence sur les propositions qui sont faites.

Le Comité stratégique invite notre commission à centrer son appréciation à la fois sur la cohérence et la crédibilité à moyen terme des mesures proposées en les appréciant non seulement sur les comptes de La Poste, mais aussi sur ceux du groupe Caisse des Dépôts lui-même compte tenu de ce que représente le groupe La Poste à l'intérieur du groupe Caisse des Dépôts.

Plus particulièrement, notre comité suggère que la discussion avec la Direction générale puisse porter notamment :

- sur l'impact sur le Groupe des scénarii retenus, en sachant que 1 milliard d'euros de déficit après compensation pour La Poste, ce sont 600 millions d'euros de moins sur le résultat du Groupe, et cela joue aussi sur la constitution des fonds propres ;
- sur la capacité de La Poste à envisager des mesures de remédiation complémentaires en fonction des réponses que l'État donnera en partie ou en totalité aux demandes qui lui sont adressées ;
- sur l'attention particulière de la séquence temporelle de mise en œuvre de ces différentes actions, dans un contexte très volatil du côté de La Poste compte tenu aussi de ce que sont les autres composantes des risques de sa trajectoire financière ;
- sur l'accompagnement éventuel par l'État — et peut-être que là aussi, le représentant de la Direction générale du Trésor pourra nous dire ce soir des choses là-dessus — de la Caisse des Dépôts en termes de renonciation à son prélèvement sur le résultat, en contrepartie de l'abandon par la Caisse des Dépôts du dividende de La Poste ;
- sur l'éventualité — et les modalités le cas échéant — d'une recapitalisation de La Poste, pour laquelle on a évoqué par le passé une somme de 1,3 milliard d'euros qui reste un peu latente et sur laquelle on pourra peut-être nous dire ce qu'il en est ou pas ce soir.

De façon générale, notre comité a souhaité, compte tenu du caractère très aléatoire des mesures proposées par La Poste, que le groupe Caisse des Dépôts puisse produire aussi un plan d'action propre pour faire face à la situation qui se présenterait si l'État ne répondait pas ou pas complètement aux demandes exprimées par La Poste.

Voilà, M. le Président, ce que je pouvais dire en étant aussi synthétique que possible sur un sujet dont chacun comprend la complexité et la sensibilité.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour ce point. M. le Directeur général délégué, vous souhaitez réagir.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Nous partageons évidemment tous les constats que fait Jean-Yves sur La Poste. La manière dont je vois les choses est la suivante. Il y a cette question de non-compensation des missions de services publics qui est une béance devenue insupportable pour La Poste et devenue aussi insupportable pour la Caisse des Dépôts, qui nous oblige donc à renoncer à notre dividende et pose la question de la soutenabilité de l'ensemble, y compris dans des composantes importantes. En effet, si l'actionnaire d'une banque commence à être défaillant, cela a des impacts aussi sur la banque qui en est la filiale, d'où notre attention très forte sur le ratio d'endettement.

Dans le plan d'action que nous suivons, je dirais qu'il y a deux composantes. Il y a l'amélioration opérationnelle de La Poste dans les éléments qui sont à sa main et sur lesquels elle travaille (on sait ce qu'il s'est passé sur GeoPost, on sait ce qu'il s'est passé sur La Banque Postale), et puis des opérations sur lesquelles nous sommes intervenus plus fortement (je pense à la cession de La Poste Mobile, dont vous avez vu que nous avons eu une heureuse issue et qui est un vrai succès dans l'opération, mais qui a été très difficile à arracher). Là aussi, vous voyez que tant que nous n'avons pas résolu le problème numéro 1 de non-compensation des missions de services publics, nous nous retrouvons à vendre du capital pour une exploitation durablement déficitaire.

C'est vrai que nous avons tendance à partager avec vous en mettant beaucoup l'accent sur ce problème de non-compensation des missions de services publics parce que ce n'est pas à notre main, mais à la main de l'État et même plutôt de la nation, puisque quand on parle de la presse et de l'aménagement du territoire, ce sont des enjeux assez importants, mais rassurez-vous aussi, nous sommes vraiment derrière La Poste pour le suivi de son redressement opérationnel quitte à les pousser à être plus mobiles dans leur allocation du capital. Je pense qu'on a vendu La Poste Mobile à un bon moment.

J'échangeais avec Denis sur Bpifrance pour dire qu'on était capable d'être assez habile, mais on fait plus de levier de pression quand on a 66 % sur La Poste que quand on a 49 % sur Bpifrance.

[Hors PV]

Je termine avec la recapitalisation de La Poste. Nous ne voyons pas très bien la recapitalisation de La Poste, d'une part parce que nous sommes confortables avec l'équilibre actuel de 66 % et 34 %, avec 66 % pour nous, et vu les difficultés budgétaires actuelles, nous voyons mal l'APE participer à une augmentation de capital de La Poste et nous ne voulons pas devenir plus exposés encore que nous le sommes. Je pense qu'il est important, vu l'enjeu des missions de services publics, que l'État actionnaire reste présent et engagé à La Poste.

En revanche, nous pouvons imaginer ouvrir le capital de certaines filiales.

[Hors PV]

Voilà un peu le schéma d'ensemble.

Voulez-vous faire un tour de questions ?

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Qui souhaite intervenir ?

M. Janailiac :

Quand je suis arrivé à la Commission de surveillance, il y avait encore Gilles Carrez qui siégeait et qui a été, dès l'origine, pourfendeur de l'opération Mandarine, donc du rapprochement de La Poste avec la Caisse des Dépôts et CNP, en exposant tous les risques que cette opération présentait. Je pensais qu'il exagérât et je pensais qu'il y avait en effet un potentiel important pour la Caisse des Dépôts.

Quand je vois aujourd'hui cette dérive des missions de service public et de leur financement, et quand j'anticipe la quasi-impossibilité d'obtenir de l'État une juste rétribution des missions effectuées par la Caisse des Dépôts, j'en viens à me dire que Gilles Carrez n'avait pas forcément tout à fait tort. Une fois qu'on a dit cela, on ne va pas faire comme Perrette et pleurer sur le lait répandu, mais je rejoins ce qu'a dit Jean-Yves, je pense qu'il faudrait demander à La Poste (et que la Direction générale nous le présente) un scénario qui interroge ce que l'on fait si aucune de ces propositions alternatives n'arrive à se réaliser, vis-à-vis de La Poste qui sera de plus en plus entravée par ce puits sans fond que sont les missions de service public. Par ailleurs, sur la mission de diffusion de la presse, on comprend parfaitement l'intérêt et la mission, etc., en particulier pour les journaux régionaux auxquels beaucoup sont attachés, mais que La Poste finance les milliardaires qui possèdent journaux et magazines, il y a un côté un peu contre-intuitif du rôle de La Poste. C'est une parenthèse, mais je crois qu'il faudra travailler ensemble pour déterminer, au-delà de ces scénarii d'urgence, ce qu'on fait si on n'arrive pas à avoir la moindre compensation raisonnable des coûts engendrés par ces missions.

M. Perrot :

Je dis un mot très rapide, M. le Président. D'abord, je pense qu'il serait intéressant pour les nouveaux commissaires surveillants de relire l'avis du 17 juillet 2019 sur l'opération Mandarine, parce que nous étions un certain nombre à partager ce qu'a dit Gilles Carrez et cela a été noté en toutes lettres à l'époque. Olivier Sichel notamment s'en souvient très bien.

Deuxièmement, nous avions bien compris tous à l'époque que, comme cela peut arriver dans l'histoire de la Caisse des Dépôts, cette dernière était quand même un peu en service commandé sur cette opération. Cela n'a pas échappé à tout le monde.

Troisièmement, le point majeur est qu'en l'état actuel, les actions de remédiation que La Poste identifie sont très insuffisantes par rapport à la réalité du problème, donc on voit bien qu'on est au bord de l'aporie.

M. Duverne :

D'abord, je voudrais remercier Jean-Yves pour la qualité de son rapport. Il me semble qu'on ne peut pas sortir de cette discussion sans faire des recommandations sur la façon de s'en sortir. Si je comprends bien, le consensus est que l'État ne répondra pas de façon favorable à une meilleure compensation. Cela veut dire qu'il appartient maintenant à La Poste de construire l'autre facette de ce scénario, c'est-à-dire la question de savoir comment La Poste va devoir revoir sa façon de répondre aux besoins du service public, parce qu'on ne peut pas rester dans cette situation.

J'avais cru comprendre que le montant de 1,3 milliard d'euros d'augmentation du capital était un *placeholder* que la Caisse des Dépôts avait conservé en se disant « on va peut-être être obligé d'y aller », mais ce que j'entends des propos d'Olivier Sichel, c'est que ce n'est pas une bonne idée parce que cela déséquilibrerait l'actionnariat dans un sens qui n'est pas souhaitable. Je partage ce point de vue. Nous ne pouvons pas continuer de cette façon. Il me semble que nous devons sortir de cette discussion avec une invitation ferme à la Caisse des Dépôts et à La Poste d'arriver à une situation plus soutenable que la situation actuelle.

Je dois dire que j'aime bien la solution de l'abandon unilatéral du versement du TEC parce que c'est à la main de La Poste, mais je pense aussi qu'il faut que l'on demande à La Poste des scénarios dans lesquels elle réduit le déficit par une modification de son offre, de la même manière qu'elle a fait sur le service postal récemment, ce qui s'est bien passé.

M. Bazin :

Je voulais rebondir sur le sujet du 1,3 milliard d'euros. Une des raisons qui vous amènent à rejeter l'hypothèse de la recapitalisation est qu'avec 1,3 milliard d'euros, on couvre juste une année de déficit. Cela n'a aucun sens d'amener une telle masse de capital pour couvrir une année de déficit. Pour moi, ce n'est même pas envisageable.

Je voulais redire ce qu'a parfaitement dit Jean-Yves tout à l'heure. Il me pardonnera, mais il faut y insister. Ce sont des mesures d'urgence pour passer une année. Sur le taux d'équité concurrentielle, en effet c'est à la main de La Poste et c'est quand même assez chargé financièrement, cela peut être intéressant. Le reste, ce sont des mesures déjà rudes, puisque si on doit augmenter le coût de la distribution de la presse de 85 % ou 90 %, ce n'est pas tout à fait anodin. D'ailleurs, j'avais demandé, mais je ne suis pas sûr d'avoir la réponse ou peut-être l'ai-je oubliée, qui décide de faire cela. Où est l'autorisation pour faire cela ?

Je pense qu'il sera nécessaire, à un moment quelconque, de poser des actes un peu forts parce que nous partageons tous le même diagnostic. Là, cela devient vraiment brûlant, et nous ne voyons pas les choses avancer donc il y a un moment où il faut, si ce n'est renverser la table, l'incliner suffisamment pour que le partenaire pense qu'elle peut lui tomber sur les pieds. Aujourd'hui, la situation est là. C'est plus de 1,2 milliard d'euros de déficit sur les missions de service public. Objectivement, chers collègues, nous sortons des discussions budgétaires et je n'ai pas l'impression qu'il y ait un milliard d'euros qui traîne dans les comptes de l'État.

Il va falloir sonner la mobilisation, mais je pense que toute la Commission est mobilisée dans ce sens.

Mme Artigas :

Je suis arrivée juste après l'opération Mandarine, qui venait d'être votée, et juste au moment du Covid. N'oublions pas qu'il y a eu cela.

La Poste est une institution importante dans notre pays depuis longtemps. C'était une institution publique, une agence d'État. Je ne suis pas là pour défendre le Président-Directeur général de La Poste, mais quand même, il est dans des injonctions absolument paradoxales. Les territoires considèrent toujours La Poste comme étant le dernier service public qui reste dans nos communes. On se souvient des agences postales communales, et puis il y a les facteurs qui passent pratiquement tous les jours dans nos villages. Le dernier service public qui reste dans notre ruralité, c'est ainsi que nos concitoyens voient La Poste.

Ils se retrouvent donc soumis à des exigences de rentabilité alors que la rentabilité baisse. Forcément, la baisse du service courrier fait baisser la rentabilité de La Poste sur cette mission qui lui est toujours confiée. L'État ne compense pas cette baisse tout en lui demandant de façon sous-jacente de continuer à assurer cette mission de service public que lui n'est plus capable d'assurer.

Vraiment, ces injonctions contradictoires auxquelles La Poste est confrontée, je les vois toujours. Quand un bureau de poste ferme parce qu'il y a moins de fréquentation, ce n'est pas l'État qui est mis en cause. C'est La Poste qui est mise en cause. On ne se pose pas la question de la sous-compensation. Je crois que l'institution qu'est La Poste doit perdurer. Je suis contente de l'opération Mandarine parce que je ne sais pas ce que serait devenue La Poste si nous n'avions pas été là. Je suis contente que La Poste continue, mais il faut trouver des solutions et rapidement.

Je suis d'accord avec Arnaud, l'État n'a pas les moyens et n'y mettra pas les moyens, mais alors que l'État dise aussi, dans la contractualisation avec La Poste, le périmètre de ses missions de service public, qu'elle regarde de nouveau ce qu'elle est capable de donner et que l'État assume le fait que lui-même — et pas La Poste — diminue le périmètre du service public.

Mme Auriol :

J'étais étonnée que les hommes et les femmes politiques ne réagissent pas à ces menaces de rationalisation. Je suis dans un petit village. Il y a un bureau de poste qui est là, et à cinq minutes il y en a un autre. On nous dit que les personnes âgées ne peuvent pas bouger. C'est une gabegie.

Dans les pays d'Europe du Nord, ils ont maintenu le service public. Ils ont des territoires dont certains très étendus avec des relais poste. Il y a quand même des solutions. En Ariège, en tout cas, on maintient aussi le bureau de poste avec un salarié. Il s'agit de diminuer les coûts et de faire des trucs un peu intelligents.

Mme Ratte :

Je voudrais faire un point d'histoire et rappeler ce qui a été dit. Tout le monde savait bien qu'on faisait appel à la Caisse des Dépôts parce que La Poste était dans une situation très difficile. Il y avait d'ailleurs une première offensive en 2013, je crois, qui n'avait pas vraiment abouti parce que le Parlement s'y était opposé. En 2018, cela a marché malgré les oppositions. Jean-Marc, tu as rappelé à quel point Gilles Carrez était réticent.

J'ai envie de dire qu'une fois cette opération faite, nous avons été un peu sur un petit nuage, portés par le Président de La Poste, qui est extrêmement brillant et qui a fait un travail considérable, qui avait construit un business plan. Il nous expliquait à quel point la baisse du courrier allait être compensée par l'augmentation du colis, ce qui était une bonne idée. On a vécu à peu près pendant deux ou trois ans, puis « patatras », le Covid est arrivé. Du coup, les perspectives et les objectifs se sont un peu ralentis, donc nous sommes de nouveau sur un sujet La Poste, et ressurgit évidemment le thème des missions de service public que l'on avait un peu oublié. Au tout début, il y a eu un petit rattrapage. Il y a eu 500 millions d'euros de donnés.

C'est une histoire longue, c'est une vieille institution, et c'est vrai qu'il n'est pas très facile de trouver des solutions. Je voudrais quand même dire que le Président de La Poste a porté cela à bout de bras pendant une dizaine d'années. Il avait un plan, il avait une croissance externe. C'est vrai que les différents pans de ce plan n'ont pas apporté tout ce qu'on aurait espéré (le colis, la croissance externe, etc.), donc maintenant nous sommes un peu au pied du mur.

Mme Capobianco :

Je n'étais pas là. Je trouve très intéressant au demeurant, même si ce n'est pas réjouissant, d'entendre l'historique, les raisons et tout ce qu'il s'est passé. Vous l'avez dit, une fois qu'on en est là et que l'on voit la situation qui est sans issue véritable à ce stade, il faut, comme on l'a évoqué, que l'on décide, avec une échéance devant nous, d'avoir une proposition, la construction de quelque chose qui permette de sortir de l'impasse. Nous ne pouvons absolument pas rester dans l'expectative de ce

constat très étayé, mais absolument impossible à accepter en l'état.

M. Fourcail :

Je voulais intervenir, mais c'est un peu à destination de Gabriel. Cela fera une transition.

Cela a été évoqué à demi-mot, mais au-delà de toutes les discussions que l'on pourra avoir pour la réorganisation de La Poste, le périmètre des missions, les discussions avec l'État, on verse quand même chaque année un peu plus de 2 milliards d'euros à l'État. À un moment donné, il faudra là aussi se demander, si les discussions n'aboutissent pas dans les proportions nécessaires, si l'on ne doit pas obérer une partie du versement au titre de la non-compensation de l'État.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Avant de donner la parole à Gabriel, deux mains se sont levées.

Mme de Ketelaere :

Pierre vient de dire ce que je pense et qui est d'ailleurs dans la proposition du rapport fait par Jean-Yves, à savoir de faire un peu comme La Poste, prendre sur la partie qui doit être versée à l'État.

Mme Lebec :

Merci à Jean-Yves pour ces propositions très intéressantes. Comme je viens d'arriver dans la Commission de surveillance, je n'avais pas en tête l'état de la situation, en tout cas à ce point de gravité. Nous avons plusieurs fois eu la chance, au sein de la Commission des affaires économiques de l'Assemblée, de rencontrer le Président de La Poste. Je rejoins ce qui a été dit, j'avais l'impression qu'il y avait de leur part à la fois la conscience très forte des risques qu'ils encouraient et de leur situation financière compliquée, et des pistes de travail pour essayer de répondre à cet enjeu.

Ce que je n'ai pas totalement saisi, c'est ce qui justifie que les différents plans qu'ils avaient pu ébaucher aient pu avorter à un moment.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Gabriel ?

M. Cumenge :

Merci beaucoup. Je vais essayer de faire court et comme vous vous en doutez, je n'aurai pas de réponse sur tout. C'est un peu le jeu. Je vais juste rappeler, et cela a été bien indiqué par Jean-Yves en introduction, que le sujet du déficit actuel et de la passe difficile pour La Poste n'est pas lié uniquement à la problématique de la sous-compensation des missions de service public. Je pense que nous en sommes tous conscients et de ce point de vue, je trouve très bien que, dans les échanges que nous

avions eus avant l'été et que nous avons aujourd'hui en Commission de surveillance, ce soit aussi rappelé. Il n'en reste pas moins que c'est un problème qui est devenu de plus en plus prégnant, avec des effets liés à l'inflation, etc. Je rappelle quand même pour la bonne forme que ces dernières années, l'enveloppe budgétaire de compensation des missions de service public a été substantiellement rehaussée. Nous sommes à 1 milliard d'euros aujourd'hui. Cela reste moins que le coût, mais l'État n'est pas resté sans réaction.

Deuxièmement, je confirme là que l'État en tant qu'actionnaire suivra pour l'année prochaine ce qui est envisagé côté Caisse des Dépôts sur le renoncement au dividende. Je ne sais pas encore si ce sera un renoncement ou un versement en titres, mais il continuera d'y avoir un alignement de l'État actionnaire avec l'actionnaire majoritaire sur ce point. Cela ne règle pas la question de savoir ce que l'on fait au-delà de l'année prochaine. Là-dessus, la seule chose que je peux vous dire sur la compensation des quatre missions de service public – puisqu'elles sont toutes sous-compensées à des degrés divers – est que oui, le contexte des finances publiques est contraint. Néanmoins, il y a une discussion en cours pour activer la clause de revoyure dans la contractualisation entre La Poste et l'État. Là, c'est plutôt sur le moyen terme, puisque je rappelle qu'il y a deux temporalités régler les difficultés financières immédiates, et retravailler le modèle global d'équilibre de La Poste et des missions de service public.

Il y a eu un premier échange entre le Ministre et Philippe Wahl il n'y a pas longtemps autour de ces questions et c'est fait en bonne intelligence avec la Caisse des Dépôts, évidemment, de la même manière que la question de l'avenir à plus long terme de La Poste et du management de La Poste est traitée en bonne intelligence entre l'État et la Caisse des Dépôts. Pour revenir sur les points plus spécifiques : sur le service universel postal, je pense que le cadre est bien posé et, parmi les mesures proposées dans le plan par Philippe Wahl, il faudra voir dans quelle mesure le trait peut continuer à être tiré sur certaines ou pas.

Sur l'aménagement du territoire, je pense qu'un certain nombre de membres de la Commission de surveillance sont aussi élus locaux et il y a clairement une question de ce point de vue quant à savoir dans quelle mesure le financement de la partie purement aménagement du territoire et présence est portée par les différentes autorités publiques. A ce stade, il n'y a pas d'arbitrage politique qui ait été fait là-dessus côté État, mais clairement, cela vaut le coup d'avoir ces discussions.

Sur la mission d'accessibilité bancaire, j'ai fait un point la semaine dernière avec La Banque Postale. Nous sommes de toute manière en train de nous organiser pour lancer la préparation de la future autorisation par la Commission européenne, puisque l'autorisation actuelle arrive à échéance fin 2026. Clairement, nous nous organisons côté État, et je l'ai dit à La Banque

Postale, pour remettre sur le métier le financement qui est mis en face du service rendu. Je n'ai pas de piste à ce stade, mais cela fera partie de l'équation, même si la mission d'accessibilité bancaire, que je supervise en tant que tutelle par mes autres fonctions, est plutôt la moins mal compensée parmi les quatre. Néanmoins, elle reste sous-compensée.

Enfin, concernant la presse, je ne vous dis pas autre chose que le fait qu'il y a une discussion interministérielle en cours. Le sujet est identifié et de fait, c'est très lourd en sous-compensation par rapport au volume global de la mission. En tout cas, l'État a bien en tête qu'il va falloir prendre une position là-dessus et c'est en cours.

J'ajoute une dernière chose sur le TEC, même si ce n'est pas en tant que telle une mission de service public. Oui, il y a bien actuellement un dialogue en cours entre La Poste et nos collègues de la Direction du Budget. Il y a tout à fait une reconnaissance du fait qu'on ne peut pas continuer à exiger de La Poste de payer tel que c'était prévu.

Au-delà de la méthode et de la question de savoir s'il faut suspendre unilatéralement ou non, les discussions sont en cours à la fois sur :

- le calibrage financier, quant à savoir de combien La Poste devrait diminuer ces versements à ce titre, puisqu'en effet il y a eu des allègements de charges du côté du secteur privé et comme c'était le benchmark en termes d'équité concurrentielle, il faut le prendre en compte ;
- un travail technique quant à savoir quel est le cadre juridique communautaire et national dans lequel cela s'inscrit.

En tout cas sur le fond, il y a une volonté d'y travailler puisque le constat est relativement bien étayé.

Concernant le versement à l'État, j'ajoute une dernière chose pour répondre à Béatrice et Pierre. La réponse est non pour deux raisons simples. Il y a une raison simple qui est juridique et légale. Je rappelle que c'est légalement un prélèvement par l'État et non pas un versement. Par ailleurs, comme nous avons revu la formule de prélèvement dans un sens plutôt plus protecteur de l'équilibre financier du groupe Caisse des Dépôts et de la Caisse des Dépôts dernièrement, je pense qu'il ne serait pas de bonne politique d'utiliser cet argument-là.

Enfin, je rappelle que l'État est directement intéressé à 50 % au résultat de la Caisse des Dépôts, lui-même très impacté par le résultat de La Poste, donc au final, ce qui se passerait le cas échéant mal en termes de résultat du côté de La Poste, nous y sommes intéressés à un tiers directement en tant qu'actionnaire, et ensuite par la moitié de ce qui remonte côté Caisse des Dépôts. Je pense que l'alignement des intérêts d'un point de vue financier est assez efficace.

Je vous confirme, vu du côté des collègues de l'APE, ce que peuvent vous dire Antoine et ses équipes, qui est que le dialogue entre l'État actionnaire et la Caisse des Dépôts est excellent. Cela ne règle pas les sujets de

fond en soi, mais le travail se fait en bonne intelligence. ?

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Très bien, merci. Je voudrais aussi saluer le travail formidable de transformation de La Poste puisqu'elle a perdu son métier principal qui était la distribution du courrier et elle a lancé de très nombreuses pistes de diversification. Je rejoins Évelyne sur le fait qu'il y a un certain nombre de diversifications qui ne produisent pas aujourd'hui les effets voulus, donc il y a une optimisation opérationnelle de La Poste évident. Y a-t-il des participations sur lesquelles il faut revenir ? Y a-t-il des diversifications sur lesquelles il faut revenir ? Il y a un sujet opérationnel.

Par ailleurs, cela a été dit par de très nombreuses personnes ici, il est urgent d'agir. Le trou est colossal aujourd'hui. Il ne peut que grandir. Si on ne fait rien, et ce n'est la volonté de personne, on va avoir un problème. Il y aura un problème de notation un jour de La Poste, et ce serait quand même la pire des choses. Troisièmement, sur les missions de service public, je suis désolé, nous sommes plusieurs élus locaux ici, mais les missions de service public, ce n'est pas figé dans le temps. On a quand même un problème aujourd'hui. Est-ce que les obligations de distribution de la presse, alors que tous les journaux sont disponibles en version numérique, ne doivent pas se rapprocher du coût réel ? Il faut faire attention à la vitesse à laquelle on le fait, mais on n'est pas obligé d'apporter La Dépêche à toutes les mamies tous les matins. En tout cas, il y a un coût.

Par ailleurs, concernant un autre service public, je sais qu'il y a cette obligation de bureaux de poste aujourd'hui, et certains sont vides. Quand je dis qu'ils sont vides, ils sont vides, parce qu'il n'y a plus de

courrier, parce qu'heureusement, notre société se transforme. Si on maintient la définition des missions telles qu'elles étaient il y a plusieurs dizaines d'années, que l'État compense, on ne va pas s'en sortir. Je pense qu'il faut revoir ces missions de service public.

De toute façon, dans les agences postales, il y a un cofinancement, etc., mais il faut aussi revoir ce cofinancement et proposer de la péréquation, parce que l'aménagement du territoire, c'est absolument obligatoire et il y a peut-être des métropoles qui peuvent aider par des systèmes de péréquation sur l'ensemble des communes pour que l'on puisse maintenir cela.

Si les communes veulent maintenir des bureaux de poste qui servent quand même de moins en moins, il y a des alternatives avec des bureaux de poste mobiles, des alternatives qui sont en train de se développer aujourd'hui. Mon point est que les gens ne viennent plus dans les bureaux de poste, même si c'est un peu brutal comme raccourci. Il faut redéfinir pour baisser les coûts opérationnels de La Poste.

Pour terminer, je crois qu'il y a une volonté d'avancer très concrètement. Il y a des pistes qui ont été avancées par Gabriel et je l'en remercie. Il faut donc s'écrire un échéancier très précis sur les différentes hypothèses, les différents plans d'action. Qu'est-ce que l'on fait directement avec La Poste et Philippe Wahl ? Il y a des choses à faire de manière assez urgente. Je pense qu'il faut vraiment se faire un échéancier ramassé. Je ne veux pas donner d'échéance ici parce que ce serait cavalier et puis il faudrait écouter les différents intervenants opérationnels, mais c'est un sujet connu dont on parle depuis très longtemps, qui grandit, et il faut vraiment maintenant avoir une direction importante. Je vous remercie.

5- Avis relatif au suivi des opérations d'investissements et de cessions approuvées par le CDI (année 2023)

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Nous allons passer au point de suivi des opérations d'investissement et de cession approuvées par le CDI. Je donne la parole à Arnaud Bazin que je remercie, qui a eu la gentillesse de me remplacer la semaine dernière pour le présider.

M. Bazin :

Merci, M. le Président. Le principe, que je rappelle, est celui d'un CDI de bilan des opérations examinées en année N-1, qui est désormais systématiquement inscrit au calendrier de la Commission de surveillance une fois par an en fin d'année N, ce recul d'un an devant permettre d'apprécier la performance des cibles pour les acquisitions et de comparer cette performance à ce qui était attendu dans les business plans d'acquisition.

Le périmètre de ce second CDI bilan couvrirait 27 opérations. Ce sont d'abord les opérations dont la Commission de surveillance, dans son avis du 18 décembre 2023, avait demandé un second suivi, à savoir une opération de GDA (Techpremium), une opération de GPS (Euroclear) et dix opérations de croissance externe du groupe La Poste.

Ce sont deuxièmement les opérations examinées par le CDI au cours de l'année 2023, avec quatre opérations de la Banque des Territoires ainsi que neuf opérations portées par GPS.

Les objectifs sont d'une part d'identifier les opérations qui posent question (risque d'exécution, décalage important entre les dernières prévisions actualisées et les business plans d'acquisition, impacts sur les comptes de la Caisse des Dépôts) et les leviers correctifs, et d'autre part d'identifier parmi ces opérations celles qui nécessiteraient un suivi dans le

cadre du CDI de bilan de fin 2025 au regard de leur degré de sensibilité stratégique et/ou de leur situation financière.

Deux opérations ont retenu l'attention du CDI au regard des enjeux et des situations financières propres à chaque entité, et j'entends cela pour le périmètre hors La Poste. Il y a tout d'abord l'opération Emeis avec l'entrée de la Caisse des Dépôts au capital au premier trimestre 2024 à hauteur de 22,4 %, soit 605 millions d'euros.

Les constats sont ceux d'une situation et d'une image qui se sont redressées, avec une gouvernance très impliquée – nous les avons rencontrés, je pense que nous avons pu tous l'apprécier –, mais d'une situation financière qui reste tendue, avec des taux d'occupation plus faibles qu'anticipé, un effet inflation non intégralement compensé, des mesures en matière de rémunération pour fidéliser et attirer les personnels, un taux d'encadrement élevé, avec un impact sur la marge d'EBITDA et sur le niveau d'endettement qui est à 20 EBITDA.

Cette situation nécessite de réaliser des cessions opérationnelles, des cessions d'activités dans certains pays qui sont en cours, et d'amplifier le rythme des cessions immobilières dans un marché européen immobilier difficile, avec beaucoup d'actifs à la vente, dont d'ailleurs Icade Santé.

[Propos confidentiels hors PV]

Toujours dans le périmètre hors La Poste, il y a la cession en trois étapes des actifs français et européens d'Icade Santé. La première étape, la cession d'une partie des actifs français à Primonial, a été réalisée en juillet 2023 dans les conditions prévues et présentées au CDI et a généré un flux de cession de 1,6 milliard d'euros. 60 % de la participation d'Icade dans Icade Santé a ainsi été scellée.

Les étapes 2 et 3 solderaient la cession des actifs français et la cession des actifs européens.

Le Comité des investissements a demandé à pouvoir disposer d'une note sur la situation à date et prévisionnelle du processus de cession au titre des trois étapes.

Concernant la notation d'Icade, un premier abaissement a eu lieu par Standard & Poor's le 29 mars 2024, de BBB+ perspective stable à BBB+ perspective négative, dans un contexte de pression sur l'activité de promotion et d'ajustement des valorisations des actifs de la foncière tertiaire plus marqué qu'anticipé.

Il avait été indiqué que cette révision aurait un impact limité sur le coût de financement de la foncière, mais qu'une nouvelle dégradation pourrait se traduire par un ajustement dans la vitesse de déploiement du nouveau plan stratégique.

Un second abaissement a eu lieu plus récemment, le 19 novembre, de BBB+ perspective négative à BBB perspective stable, dans un contexte de pression sur les activités du groupe et de décalage de la

finalisation de la cession des activités de santé. La Commission de surveillance pourrait s'enquérir auprès de la Caisse des Dépôts des impacts sur le coût de financement et sur le plan stratégique du rating actuel d'Icade, et des actions envisagées par la Caisse des Dépôts vis-à-vis de sa filiale.

J'en viens maintenant au périmètre de La Poste. Pour rappel, dans son avis du 18 décembre 2023, la Commission de surveillance avait constaté que les opérations de développement du groupe La Poste depuis sa prise de contrôle majoritaire par la Caisse des Dépôts avaient permis de constituer et de consolider le modèle d'assurance-banque, et avait relevé en particulier que les difficultés de CNP Assurances en Italie devaient s'apprécier au regard du contexte macroéconomique particulièrement adverse et pénalisant pour les assureurs vie.

La Commission de surveillance s'était montrée particulièrement préoccupée par les opérations de croissance externe de GeoPost, qui sous-performaient nettement en termes d'activité et de rentabilité par rapport au plan d'affaires d'acquisition. Cette situation avait soulevé plusieurs questions.

Tout d'abord, les prix payés potentiellement élevés reposaient-ils sur des plans d'affaires trop ambitieux ou des hypothèses peu réalistes ? Par ailleurs, il s'agit de la question du rythme de développement peut-être trop rapide de surcroît dans des zones géographiques éloignées et qui exigent un savoir-faire et des expertises pointus. Troisièmement, il s'agit de la capacité et des 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. Enfin, c'est un 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 Caisse des Dépôts des impératifs stratégiques majeurs. C'était donc en décembre 2023.

Le CDI du 21 novembre 2024 a relevé positivement que les directions des finances de GeoPost et de La Poste ont été renforcées sur la fonction fusions et acquisitions et qu'un nouveau mécanisme de fonctionnement et de suivi des acquisitions et des filiales a été mis en place avec notamment la nomination de représentants de La Poste dans les instances de gouvernance des sociétés acquises.

Concernant le périmètre La Banque Postale, le principal point sur lequel le CDI attire l'attention de notre Commission de surveillance porte sur la situation des activités italiennes de CNP Assurances (rachat des

activités d'Aviva et dépendance aux partenariats de distribution avec UniCredit) dans un contexte conjoncturel particulièrement difficile avec la crise d'Eurovita (phénomène de hausse brutale des taux et concurrence des titres d'État italiens). S'en est suivie une décollecte massive. C'est donc un sujet de taux souverains italiens.

Le PDG de La Poste considère, sur notre questionnement, que le risque italien pour CNP constitue le premier risque économique pour le groupe La Poste. Concernant le périmètre GeoPost, le CDI a relevé des écarts importants qui demeurent, voire qui se sont accrus dans l'intervalle des deux CDI bilans entre les derniers PMT actualisés des cibles et les business plans d'acquisition. Sur les dix opérations à nouveau présentées, une seule sur-performe par rapport au business plan d'acquisition. Il s'agit de l'acquisition de Speedy en Roumanie par GeoPost.

L'attention du CDI a principalement porté sur deux actifs. Il s'agit tout d'abord d'eShopWorld, fournisseur de solutions logicielles pour le e-commerce international, dont la cotation constituait initialement une piste de génération de cash-flow importante pour La Poste et dont la situation est très impactée à la fois par une concurrence agressive, par un phénomène général de consolidation du marché et par un contexte global de e-commerce moins porteur. La question de la sortie de GeoPost d'eShopWorld (60 % du capital) via un *joint-venture* avec Swiss Post, et du *momentum* de sortie, se pose pour GeoPost.

C'est deuxièmement Aramex, entreprise de logistique cotée à Dubaï. Aujourd'hui, c'est une participation minoritaire de GeoPost à hauteur de 28 % du capital aux côtés notamment du fonds souverain d'Abu Dhabi, dont l'ambition demeure de prendre le contrôle majoritaire et ainsi globalement consolider la société. Le point d'attention porte sur les conditions d'exécution de cette prise de contrôle et sur les négociations avec ADQ, le fonds souverain d'Abu Dhabi, avec en toile de fond un volet politique et diplomatique très sensible. Il s'agit d'enjeux de souveraineté pour l'Émirat.

Je termine par les recommandations du CDI. Il s'agit de :

- demander une note synthétique concernant les trois étapes de la cession d'Icade Santé ;
- demander à être tenus informés régulièrement et précisément de l'avancée des discussions sur Aramex et de la position de l'État coactionnaire de La Poste ;
- inscrire CNP Italie, eShopWorld et Aramex dans le périmètre de la revue du CDI bilan qui aura lieu fin 2025 ;
- engager une discussion avec la Direction de la Caisse des Dépôts sur les conditions de la poursuite de la stratégie de croissance externe de GeoPost et de La Banque Postale dont les opérations d'acquisition avaient été gelées jusqu'à fin 2024, hormis pour CNP, à condition que sa capacité distributive soit préservée.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Arnaud. Qui veut rebondir par rapport à cela ?

Mme Capobianco :

Je pose une simple question supplémentaire. S'agissant de l'opération de cession concernant Emeis, avec les 1,3 milliard d'euros dont nous devons avoir des nouvelles en octobre, je n'ai pas lu ou entendu s'il y avait du nouveau. Qu'en est-il ?

Ensuite, j'ai une remarque globale. À la lumière de ce que l'on voit ici à nouveau concernant le groupe La Poste, il y a vraiment beaucoup de difficultés puisque l'ensemble des parties, que ce soit La Banque Postale ou tout ce que l'on vient de voir ici et ce que l'on a dit précédemment, confirme à quel point c'est compliqué. C'est vraiment une situation délicate.

M. Janailac :

Pour ajouter à ce que vient de dire Marie-Claire, en effet, nous avons là la vision des différents investissements de La Poste. Au Comité stratégique, nous regardons la stratégie plus globale. Clairement, GeoPost a une stratégie de présence internationale indispensable en termes de besoin des entreprises qui sont leurs principaux clients, donc il faut qu'ils construisent en réseau. Effectivement, c'est extraordinairement difficile parce qu'ils sont arrivés en retard par rapport aux autres, aux grands fédérateurs comme Fedex, etc., donc ce n'est pas évident. Chaque fois, il y a des risques.

Cela ne veut pas dire que tout est parfait, mais il ne faut quand même pas utiliser ces derniers investissements, etc., pour « jeter le bébé avec l'eau du bain ». Il faut un peu de temps pour consolider et gérer tout cela, mais il faut assurer un suivi très précis. Je pense que le patron de La Poste a compris — je parle sous le contrôle des membres du Comité stratégique — que nous regardions très attentivement et que nous tenions à avoir un suivi très précis de ce type d'opération.

M. Duverne :

Le rapport d'Arnaud est très clair et très complet. Suite à la demande d'une note synthétique concernant les trois étapes de la cession d'Icade, cette note a été produite, mais de mon côté elle soulève une question. Je n'ai pas bien compris, s'agissant des étapes qui n'ont pas été exécutées de la cession d'Icade Santé, si la SCPI qui a acheté la première partie a l'obligation d'acheter ou si Icade Santé est en train de chercher des pistes alternatives pour céder le reste.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Je peux apporter les éléments sur les trois sujets que sont Emeis, Icade Santé et La Poste.

Sur Emeis, il y a un objectif de cession qui est fondamental pour pouvoir passer les échéances de

liquidité de l'année 2025. Il faut au moins céder 1 milliard d'euros d'ici la fin de l'année 2025.

Il faut céder des actifs opérationnels, et par ailleurs, des actifs immobiliers. Là, il y a plusieurs options, dont une option de discussion avec la Caisse des Dépôts. Là-dessus, peut-être qu'Olivier Mareuse est mieux placé que moi puisque les discussions se font avec CDC Investissement Immobilier.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci, Antoine. En effet, Emeis a engagé des consultations sur le marché immobilier pour la cession d'une partie de son portefeuille immobilier dans le cadre d'une opération de *sell and leaseback* avec pour conseils, Rothschild et BNP.

Dans ce cadre, la Caisse des Dépôts gestion d'actifs, investisseur immobilier de placement, a été consultée via la filiale CDC Investissement Immobilier qui est rattachée à ce métier et qui gère nos investissements immobiliers.

Nous avons manifesté un intérêt potentiel sur une partie des actifs qu'Emeis cherche à céder. Ils ont envisagé de constituer plusieurs portefeuilles, plusieurs lots d'actifs, dont un porterait sur des actifs dits « prime », les actifs les plus qualitatifs, c'est-à-dire localisés dans les grandes agglomérations ou en proche périphérie et avec des performances opérationnelles élevées et notamment des niveaux de loyer soutenables, et puis des performances ESG élevées de ces actifs. Notre intérêt ne porterait que sur cette catégorie d'actifs de qualité qui constitueraient un portefeuille d'une taille de 300 millions d'euros environ, selon les indications qui nous ont été données. Notre participation serait, si elle se mettait en place, minoritaire dans le cadre d'une sorte de *club deal* restreint d'investisseurs de long terme ayant des stratégies assez semblables à la nôtre sur des actifs de ce type. Pour éviter tout conflit d'intérêts, si l'on allait plus loin dans cette réflexion, la valorisation du portefeuille d'actifs en question serait conduite par l'un des co-investisseurs, et non pas par nous-mêmes, et au vu des résultats de ce processus de valorisation que nous pourrions auditer et examiner, on se prononcerait pour entrer au capital de cette joint-venture avec deux ou trois investisseurs de long terme ou bien pour décliner.

Voilà notre position dans les discussions en cours avec Emeis, mais qui sont encore à des stades liminaires.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je voudrais réagir parce que je crois qu'il est extrêmement important que nous fixions bien le cadre de cette intervention. Il ne s'agit pas du tout que la Caisse des Dépôts vienne au secours d'Emeis par le biais d'une opération immobilière. Dès le départ, quand nous avons fait l'opération Emeis, nous avions fixé dans le cadre stratégique l'allègement en immobilier d'Emeis, qui était beaucoup trop chargé.

Les équipes d'Emeis sont parties à la rencontre du marché avec un gros portefeuille immobilier.

En ce moment, on ne se bat pas pour acheter de l'immobilier et on se bat encore moins pour acheter de l'immobilier de santé. Nous ne sommes pas les seuls à conduire cette stratégie de mise sur le marché de l'immobilier de santé compte tenu des difficultés du secteur. Vous avez aussi Clariane, ex-Korian, qui est sur le marché. Vous avez le groupe Colisée qui est sur le marché. Il y a donc à la fois des actifs dont personne ne veut, et beaucoup de vendeurs. Dans cette situation, le prix baisse.

Dans ce cas, nous avons fixé des bornes très claires à cette intervention rappelée par Olivier. Je rappelle que ce serait en minoritaire, donc que ce n'est pas nous qui conduirions l'opération, qu'elle serait conduite par un partenaire privé et à un prix fixé par le marché.

Nous respectons les murailles de Chine, mais je tiens bien à dire que nous ne venons pas tout d'un coup de nouveau au secours d'Emeis par un bras immobilier. Nous connaissons très bien la situation, nous la connaissons d'ailleurs à travers les retours de marché, et non pas par notre position au conseil d'administration d'Emeis. Je pense qu'il est extrêmement important que ce soit dit.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Passer par le marché offre cette garantie de le faire au prix correct. Non ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Absolument. Le marché est mauvais donc les prix sont très bas.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Pourquoi le marché est-il mauvais ? Le marché de l'immobilier d'entreprise est épouvantable, c'est sûr, mais le marché de santé, lui, est pérenne. J'ai envie de dire « hélas ».

M. Duverne :

Il y a l'inflation et une compensation insuffisante par l'État, et donc une tension sur les loyers et une fragilisation des acteurs.

M. Bazin :

Tous les EHPAD sont en situation de grande inquiétude. J'avais une question sur le loyer ultérieur. Si les prix de vente sont considérablement en dessous de ce que valait le marché autrefois, il y a une rentabilité demandée qui reste normalement à peu près dans les mêmes fourchettes, donc nous devrions avoir des loyers plus bas que pour Emeis. Cela devrait être plus favorable pour les actionnaires. Comment vont se discuter les loyers dans ces cessions ?

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Il y aura des baux conclus avec l'exploitant. Les loyers seront payés par Emeis, et c'est sur cette base qu'Emeis cherche un prix de marché pour ses actifs et que les investissements se prononcent.

Le marché sur les murs d'EH PAD et de cliniques est très réduit aujourd'hui. C'est-à-dire qu'il y a très peu de transactions, donc il y a peu d'éléments de détermination de prix et de référence de marché. C'est l'une des difficultés auxquelles Emeis, comme d'ailleurs Icade, est confronté actuellement pour ses cessions. Il y a une révision du statut de ces actifs qui étaient considérés comme très sûrs mais qui le sont un peu moins parce qu'il y a davantage d'inquiétudes sur la capacité à payer durablement ces niveaux de loyer. C'est l'une des raisons pour lesquelles dans les critères que j'ai évoqués rapidement tout à l'heure, nous avons le souci de n'investir que sur des actifs où le taux d'effort – le loyer rapporté au chiffre d'affaires ou à l'activité – est relativement raisonnable. Nous pensons que les situations où le loyer représente une part trop importante des revenus pourraient faire l'objet de révisions où être davantage en risque.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Je réponds sur les deux autres sujets. Sur Icade Santé, nous sommes sur un sujet assez proche, avec une cession d'immobilier de santé qui n'a été réalisée que partiellement dans de très bonnes conditions, puisque cela s'est fait à l'ANR il y a un peu plus d'un an.

En revanche, le solde est de 1,3 milliard d'euros qui restent à céder sur lesquels il n'y a pas d'obligation pour Praemia REIM de racheter. En revanche, il y a des mécanismes incitatifs qui font que si d'ici la fin de l'année 2026 les cessions n'ont pas été faites, la rémunération du gestionnaire, donc de Praemia, baissera. Il y a un bonus si la cession se fait, notamment la cession des actifs européens. Il y a donc une pression qui monte sur Praemia pour arriver à réaliser ces opérations.

Le problème est le même que celui sur Emeis. Pour l'instant, les valorisations sur l'immobilier de santé se sont assez peu ajustées par rapport au reste de l'immobilier. Aujourd'hui, l'immobilier tertiaire s'est ajusté de 15 %, 20 %, alors que dans les quelques transactions qu'il a pu y avoir, on reste dans des ajustements qui sont à moins de 5 %. Les propriétaires ont énormément de mal à accepter de voir les valeurs baisser, notamment les minoritaires. On a des assureurs qui sont minoritaires avec nous chez IHE, chez Icade Santé. Il faut donc arriver à ce qu'ils acceptent de céder à des offres qui existent, mais qui pour l'instant sont trop basses pour que cela puisse être acceptable.

La pression va monter. Nous espérons pouvoir réaliser ces cessions dans le courant de l'année 2025, mais probablement en prenant des moins-values au moment de la cession.

Sur la question de la dégradation de la notation avec le passage de BBB+ à BBB d'Icade, l'impact est quand même assez limité. En fait, il va consister probablement à un renchérissement de l'ordre de 20 points de base des coûts des missions, ou un raccourcissement de la maturité des émissions de l'ordre de 3 ans.

Le problème est quand même que cela rend plus compliqué le financement futur du plan ReShapE, donc il y a un certain nombre de mesures que je ne vais pas développer et qui sont dans la note, puisque nous avons diffusé une note sur ce sujet, et que nous avons décidé de mettre en œuvre pour essayer d'accompagner Icade dans la mise en œuvre de son plan.

Sur La Poste et les différentes remarques qui ont été faites, je noterai trois choses. Premièrement, c'est le fait que ce que nous avons vu lors du CDI bilan, c'est que le rythme des acquisitions s'est très nettement ralenti. En 2024, il y a eu une opération de croissance externe, l'opération Pietra sur la Mutuelle Générale et CNP, et plus d'opérations de cession, notamment La Poste Mobile. Il y a eu une évolution très nette de la politique de croissance externe.

Deuxièmement, pour répondre aux questions, sur La Banque Postale, de notre point de vue, il n'y a pas lieu de reprendre, à ce stade des opérations de croissance externe. La priorité est au rétablissement de l'équilibre sur la banque de détail avec un objectif de revenir à l'équilibre en 2026.

Sur GeoPost, si des opérations de croissance externe devaient avoir lieu, elles devraient être autofinancées.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Tout le monde a-t-il eu sa réponse ?

M. Duverne :

J'ai une question de détail. Il y avait une deuxième opération qui avait été validée par le CDI en termes d'acquisition par CNP. Cela veut-il dire qu'elle n'aura pas lieu ?

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Elle est encore en discussion. Elle n'est pas abandonnée, mais elle n'a pas beaucoup progressé. C'est une opération en partenariat avec Carrefour.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je propose que la Commission de surveillance porte les recommandations qui sont faites par le CDI et que nous a proposées Arnaud Bazin. Je vous propose maintenant de passer au dernier point.

M. Bazin :

Il y a évidemment une recommandation qui va disparaître puisque la note a été fournie.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Bien sûr.

6— Délibération relative à la désignation des commissaires surveillants au sein des comités spécialisés de la Commission de surveillance

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Comme vous le savez tous, notre règlement intérieur encadre la composition des comités spécialisés. Ainsi, le nombre de membres de chaque comité doit être compris entre cinq et sept et nul commissaire surveillant ne peut être membre de plus de trois comités. Par ailleurs, un parlementaire au minimum doit obligatoirement siéger au sein de chaque comité. Mercredi dernier, j'ai demandé à chacun de faire connaître ses souhaits au Secrétariat général avant la fin de la semaine dernière. Au regard des retours, je soumetts à la Commission de surveillance les désignations suivantes.

Nous avons à peu près répondu aux souhaits de chacun et je remercie ceux qui ont eu un peu de souplesse pour finaliser la copie.

Pour le Comité d'audit et des risques, il s'agit de Mmes Estelle Mercier, Evelyne Ratte, Marie-Claire Capobianco et Béatrice de Ketelaere, de M. Arnaud Bazin 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, il s'agit de Mmes Viviane Artigalas et Emmanuelle Auriol et de MM. Jean-René Cazeneuve et Denis Duverne, ainsi que du représentant de l'État.

Pour le Comité stratégique, il s'agit de Mmes Lebec, Artigalas, Ratte, de Ketelaere, et de MM. Perrot, Janailiac et Fourcail.

Pour le Comité des investissements, il s'agit de Mmes Mercier, Muniesa, de MM. Cazeneuve, Bazin, Duverne, Janailiac et Fourcail.

Pour le Comité des nominations et des rémunérations, il s'agit de Mmes Mercier, Auriol et Ratte et de MM. Duverne, Perrot et Fourcail, ainsi que du représentant de l'État.

Pour le Comité RSE et éthique, il s'agit de Mmes Lebec, Auriol, Muniesa, Capobianco et de Ketelaere, et de M. Janailiac.

Y a-t-il des remarques par rapport à cela ?

M. Bazin :

J'ai juste une observation si vous le permettez, M. le Président. Je suis très intéressé pour assister à l'occasion au Comité stratégique, mais comme j'ai vu qu'il y avait déjà beaucoup de demandes, je me suis effacé au profit d'une possibilité qui est ouverte aux parlementaires à l'occasion de se greffer à ce genre de comité. Avec votre autorisation, je le ferai à l'occasion.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Très bien, vous l'avez.

Merci d'avoir approuvé cela.

En ce qui concerne la présidence des différents comités, je rappelle que le président de la Commission de surveillance est président de droit du CDI. Concernant les autres présidences, le seul souhait de changement exprimé concerne le CAR puisqu'Arnaud Bazin m'a fait part de sa volonté de laisser la présidence de ce comité afin de s'inscrire dans l'usage précédent voulant que ce comité soit présidé par un parlementaire d'opposition. C'est la raison pour laquelle je vous propose de nommer Estelle Mercier.

Cette proposition est-elle également approuvée ?

Je vous remercie. Un projet de délibération sera circularisé dès demain en vue de la signature vendredi pour que ces désignations soient effectives à compter du lundi 2 décembre.

Notre prochaine séance de la Commission de surveillance aura lieu le 18 décembre à 17 heures.

Je vous remercie.

La séance est levée à 19heures 30

COMMISSION DE SURVEILLANCE
11^{ème} séance – Année 2024
Mercredi 18 décembre 2024
PROCÈS-VERBAL

Le 18 décembre 2024, 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. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance.
Mmes Lebec, Mercier, Artigalas, Auriol, Muniesa, Ratte, Capobianco, de Ketelaere
MM. Bazin, Cumenge, Duverne, Perrot, Janailac, Le Fur, Fourcail.

Assistaient également à la réunion :

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 (propos liminaire et point 5) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 6) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans (points 3 et 4) ; 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 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. 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 4) ; M. Josselin Dupont-Tronville, Directeur adjoint de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; Mme Marianne Kermaoal-Berthomé, Directrice des politiques sociales (point 5) ; M. Michel-François Delannoy, Directeur du département de l'appui aux territoires au sein de la Direction chargée du réseau de la Banque des Territoires (point 5) ; 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 6) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczuk, Conseiller ; Mme Sophie Clarens, Conseillère ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thomas Laurent, 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.

Le Président, M. Jean-René Cazeneuve, ouvre la séance à 17 heures.

1 – Propos liminaires

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

M. le Directeur général, mesdames et messieurs, je suis ravi de vous retrouver. Je vais évidemment commencer par souhaiter la bienvenue à Marc Le Fur pour son retour. Il vient cette fois-ci en tant que personnalité qualifiée. Nous sommes très heureux de l'accueillir dans une maison qu'il connaît extrêmement bien.

Je voudrais d'abord vous faire un compte rendu très rapide de deux opérations qui ont été approuvées en

CDI depuis notre dernière Commission de surveillance du 27 novembre.

La première a eu lieu le 10 décembre. Le CDI a examiné un projet d'acquisition par la Caisse des Dépôts d'une participation de 15 % – pour 256 millions d'euros – dans le centre commercial du Forum des Halles. Au regard de la qualité de cet actif, de la rentabilité financière pour la Caisse des Dépôts ainsi que des droits de gouvernance et clauses de liquidité protectrices pour la Caisse des Dépôts, le CDI a approuvé cette opération à l'unanimité. Au regard de sa qualité, il n'y a pas eu beaucoup de débats.

La deuxième opération examinée en CDI du 16 décembre concerne le projet de cession partielle de la participation de la Caisse des Dépôts dans Transdev au profit du coactionnaire Rethmann. La cession de 32 % du capital se traduirait par un produit de cession de 450 millions d'euros pour la Caisse des Dépôts et par une inversion des rapports de force capitalistiques puisque la part de la Caisse des Dépôts dans le capital de Transdev passerait de 66 % à 34 % et la part de Rethmann passerait par effet miroir de 34 % à 66 %.

Au regard des différents éléments qui nous ont été présentés, et tout d'abord du prix avec une valorisation supérieure à 1,4 milliard d'euros, de la qualité et du sérieux de la contrepartie qui s'engage à accompagner le développement à l'international de Transdev dans le respect de l'intérêt social de l'entreprise, au regard de l'intérêt patrimonial limité de la filiale, des droits de veto importants dont bénéficierait la Caisse des Dépôts post-cession, le CDI a considéré qu'un allègement de la Caisse des Dépôts dans Transdev était cohérent avec la doctrine d'actionnaire Caisse des Dépôts et a donc approuvé cette opération à l'unanimité également.

Voilà où nous en sommes pour ces deux opérations. Je voudrais remercier les équipes de la Caisse des Dépôts pour la qualité de ces deux opérations, sur le fond et sur la forme si vous me permettez l'expression, c'est-à-dire le fond des dossiers et la qualité des présentations qui ont été faites.

Le deuxième point que je voudrais aborder est celui de La Poste, avec une année 2025 qui va être clé pour La Poste pour au moins trois raisons :

- la fin de la délégation comme prestataire du service universel postal au 31 décembre 2025, donc dans un an ;
- la part du déficit global non compensé par l'État au titre des missions de service public qui devrait continuer à dériver dans les prochaines années et qui est déjà à un niveau extrêmement important ;
- évidemment, le changement de présidence.

Ce sont trois éléments qui doivent nous amener, je crois, à prendre un certain nombre de décisions l'année prochaine. J'ai rencontré le Directeur de cabinet du ministre de l'Économie et des Finances avec Gabriel. Je dois dire que ce n'est pas une excellente période pour prendre des décisions et avancer sur les sujets, mais c'était quand même un échange très important.

Quel est le processus engagé ? Quelles sont les étapes de discussion avec l'État, les débats au Parlement ? On parle d'une loi postale. Voulons-nous une loi postale complète ou nous contentons-nous d'une loi qui permettrait de proroger de cinq ans, sept ans, peut-être dix ans ce service ? Nous n'imaginons évidemment pas l'État confier cette mission à quelqu'un d'autre que La Poste et il y a quand même un certain nombre de choses à voir.

Il faut aussi probablement profiter de cette consultation et de ces échanges avec le gouvernement pour regarder le montant des

compensations qui sont faites par l'État et regarder – parce que je crois que c'est aussi important – si nous pouvons avoir un levier sur le niveau des services publics tels qu'ils sont aujourd'hui demandés par l'État à La Poste.

Il y a donc toute une série de points aujourd'hui qui militent pour un plan de travail. Tout cela va aller assez vite. Il faut un plan de travail, un véhicule législatif en particulier. Il y a les négociations sur le prélèvement par l'État. Il y a aussi des discussions à avoir. Je vous encourage collectivement à prendre ce sujet, M. le Directeur général, et à nous indiquer quel pourrait être le planning qui nous permettrait d'avancer sur ces différentes composantes pour La Poste.

J'aborde un dernier point avant de vous passer la parole, M. le Directeur général, concernant Mayotte. C'est un drame qui a touché nos compatriotes de manière très dure. Je voulais savoir si vous aviez imaginé des actions en faveur de Mayotte. Je vous remercie.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Bonjour à toutes et à tous. Je me joins d'abord à vous pour féliciter Marc Le Fur qui, si je peux me permettre, est une personnalité encore plus qualifiée qu'auparavant puisqu'il revient dans une autre forme de nomination. Je suis très heureux de vous retrouver.

Je voudrais remercier aussi toute la Commission de surveillance, aujourd'hui au complet, pour son soutien dans l'année écoulée qui a été une année active (vous le verrez quand nous présenterons les résultats) et sur laquelle votre soutien a été extrêmement précieux.

Je commencerai par Mayotte, d'abord pour exprimer ma solidarité envers toutes les personnes qui ont été victimes de ce drame. Dans le groupe de la Caisse des Dépôts, nous avons 614 personnes sur place. A priori, et c'est heureux, nous ne déplorons aucune victime. Nous avons fait en sorte de les trouver, de les recontacter. Je ne suis pas sûr que nous ayons pu contacter directement tout le monde, mais nous n'avons aucune information qui nous laisserait entendre que quelqu'un aurait été blessé ou pire.

Pour ce qui concerne la Banque des Territoires, nous suivons cela à partir de notre antenne de La Réunion. Je vais vous dire quelles sont nos grandes actions sur place et ce que nous allons faire ensuite.

J'en ai évidemment parlé au Président. Nous avons d'ores et déjà décidé d'allouer un don de 1 million d'euros pour participer aux premiers secours. Nous passons par de grandes associations avec lesquelles nous avons l'habitude de travailler que sont la Fondation de France et la Croix-Rouge française. Nous sommes ainsi sûrs que cela sera fait en coordination avec les pouvoirs publics.

Ce que nous allons évidemment faire tout de suite, c'est assurer l'accès aux besoins essentiels. Dans ce cadre, Suez est sur place avec évidemment des

actions à mener en matière de traitement des déchets.

Concernant l'immobilier, nous détenons plus de 70 % du capital de la Société immobilière de Mayotte qui est dans CDC Habitat. Nous construisons 300 logements par an. D'une part, nous allons évidemment faire en sorte de réhabiliter, réparer, rénover ce qui doit l'être avec la difficulté redoutable de trouver le matériau et les opérateurs, mais il y a de grandes entreprises à la Réunion, et je suis sûr qu'avec le soutien des pouvoirs publics, nous pourrions faire parvenir sur place des moyens permettant de réparer, de construire et de reconstruire. CDC Habitat a d'ailleurs déjà délégué sur place un certain nombre de personnes expérimentées pour accompagner ces mouvements.

Nous avons par ailleurs les activités de la Banque des Territoires. Nous sommes déjà investisseurs dans un data center, dans un technopole, dans des activités de tourisme. Le data center n'a pas été touché et il peut fonctionner. Ce sont des infrastructures qui, en général, sont évidemment bien protégées. Il y a par ailleurs l'activité de prêteur, et je voyais tout à l'heure le Directeur régional de La Réunion – Océan indien qui se trouve être à Paris et qui va retourner à la Réunion pour organiser et coordonner tout cela.

Nous avons d'autres entités du Groupe qui sont présentes. La Poste avec 36 bureaux de poste et 230 collaborateurs, la Banque Postale également. Les activités du groupe La Poste sont à l'arrêt parce que les routes commencent seulement à être dégagées. Les services publics font un travail absolument remarquable. Transdev est présent à travers le transport scolaire. Bpifrance y a 46 millions d'euros d'engagement. Nous disposons d'ores et déjà d'instruments mis en place avec le Trésor, les prêts catastrophe naturelle, que nous pouvons mettre à disposition.

Tout cela pour vous dire de façon un peu rapide que nous avons mis en place une coordination, nos équipes sont en train d'organiser cela. Il y a beaucoup d'initiatives, et de solidarité, mais il faut l'organiser et la coordonner.

M. Cumenge :

Je me permets d'ajouter un complément, au-delà de ce que vous pouvez voir dans la presse et dans les annonces du gouvernement, pour dire que nous sommes évidemment sur l'urgence, mais il y va y avoir un travail tout particulier pour la reconstruction de Mayotte qui ne sera pas juste une reconstruction au vu notamment de la très forte proportion de personnes non documentées, de migrants et d'habitats informels sur place.

Sous l'égide du Directeur de cabinet du Premier ministre, il y a un début de réflexion sur un axe spécifique de travail sur la reconstruction et la planification. Je pense qu'il y aura un gros enjeu d'aménagement urbain et d'aménagement global. Là-dedans, il est clair que sur le moyen et long terme,

seront aussi particulièrement étudiés des outils Caisse des Dépôts, mais ce sera dans un deuxième temps.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous sommes évidemment en contact avec les ministres qui, s'ils pourraient être démissionnaires, n'en sont pas moins extrêmement actifs avec leurs équipes.

J'aborde deux sujets importants qui n'ont rien à voir. Vous avez vu dans la presse la démission de la Directrice générale de Suez, Sabrina Soussan,

[Hors PV]

C'est acté. Nous recherchons une dirigeante ou un dirigeant pour lui succéder.

Thierry Déau, notre coactionnaire, qui est un très bon connaisseur des infrastructures, prend la présidence du conseil par intérim. Deux directeurs généraux délégués ont été nommés par le conseil et ils assureront l'intérim de la direction générale. C'est évidemment une situation difficile pour Sabrina Soussan que je verrai à la rentrée, mais c'est la vie normale des affaires, si je puis dire.

Il n'y a pas d'inquiétude du tout sur la société. Il y a eu une rumeur idiote selon laquelle nous sortirions. Évidemment, ce n'est pas le cas. Nous sommes là dans le long terme et nous voulons précisément continuer à renforcer cette société en liaison avec nos deux coactionnaires que sont Meridiam et GIP.

GIP est un fonds -américain qui, par construction, a une durée d'investissement plus courte que les autres, mais n'est pas encore en phase de sortie et quand GIP sortira, nous verrons comment nous réorganisons le capital.

J'ai eu l'occasion de le dire publiquement, nous monterons éventuellement un peu, mais en aucun cas nous ne descendrons parce que je pense que notre présence est importante pour stabiliser le dispositif actionnarial et achever le redressement économique d'une société qui est un spin-off parti de façon un peu fragile des activités que Veolia n'a pas eu le droit de reprendre. Mais dont nous sommes en train de faire une très belle entreprise.

Un autre sujet, dont on a parlé dans la presse, est celui de Novethic, un sujet piloté par les équipes d'Antoine Saintoyant. J'en profite, M. le Président, merci de vos commentaires sur les opérations qui ont été faites. C'est vrai que la négociation Transdev est une très belle opération qui était pilotée par Olivier Sichel et Antoine Saintoyant, l'activité d'investisseur stratégique est une activité très active de la Caisse des Dépôts et en l'occurrence, c'est une opération bien montée. Novethic, c'est totalement différent

[Hors PV]

Mme Lebec rejoint la séance.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, M. le Directeur général. Je vous propose de passer à notre ordre du jour. M. Le Fur ?

M. Le Fur :

Merci. Je suis très heureux de vous retrouver. Je vais pouvoir m'investir, j'ai un peu plus de temps. Merci de ce que vous faites pour Mayotte.

J'avais une question sur Transdev qui a contracté avec un certain nombre de collectivités. Il se trouve que dans la région que je connais bien, beaucoup d'entre elles ont contracté avec Transdev. Y a-t-il des retours de leur côté et y a-t-il des retours des personnels ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous avons immédiatement appelé les élus des collectivités avec lesquelles Transdev travaille. Nous restons à 34 % et la famille Rethmann est une famille honorablement connue et avec laquelle nous travaillons très bien, donc je pense que c'est en train de passer dans le paysage.

En tout cas, nous avons plutôt des mots de soutien, d'autant que pour les équipes de Transdev, c'est un projet positif puisque cela veut dire que nous validons leur projet de développement en France, où nous allons continuer bien sûr avec Rethmann, mais aussi à l'international.

Pour l'équipe de direction qui va être maintenue dans son siège à Issy-les-Moulineaux, c'est un projet positif, et pour les équipes qui travaillent en France, elles sont

dans un groupe qui quelque part est consolidé par ce mouvement.

Antoine, je ne sais pas si tu as des commentaires, toi qui as suivi cette opération.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Nous avons effectivement contacté l'ensemble des grands clients, les présidents de région et chacune des autorités organisatrices de transport qui sont des clients de Transdev. Comme nous l'avons dit lors du CDI, nous n'avons pas eu d'inquiétudes particulières, sauf dans deux villes, et nous les avons traitées depuis. Dans ces cas-là, nous avons pris un peu de temps pour expliquer davantage, mais avec les différents élus clients, nous avons bien anticipé avant les annonces. À ce stade, nous n'avons eu aucun retour négatif.

Du côté des salariés et du corps social, les retours de Thierry Mallet sont plutôt rassurants aussi sur le fait que le choix du groupe Rethmann — qui est actionnaire depuis plus de cinq ans maintenant et qui a toujours été en soutien de la stratégie d'une part, et d'autre part ne demandant pas particulièrement de remontées de dividendes régulières, mais étant plutôt en soutien du fait d'investir, de croître, etc. — est un élément qui est rassurant, y compris pour les salariés en interne chez Transdev.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Nous allons essayer de ne pas refaire le CDI qui a déjà eu lieu.

2— Approbation des procès-verbaux des séances des 20 et 27 novembre 2024

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Concernant l'approbation des procès-verbaux des séances des 20 et 27 novembre 2024, les remarques

que vous avez faites ont été prises en compte. Je vous propose d'approuver ces deux procès-verbaux s'il n'y a pas de remarque. Je vous en remercie.

3— Avis relatif aux résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2024 et aux perspectives 2025 ainsi qu'à la PFP 2025-2029 ajustée et Avis relatif aux résultats analytiques prévisionnels pour 2024 et aux perspectives 2025

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je voudrais maintenant que nous passions à l'avis relatif aux résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2024 et aux perspectives 2025 ainsi qu'à la PFP 2025-2029 ajustée et à l'avis relatif aux résultats analytiques et prévisionnels pour 2024 et aux perspectives 2025.

Mme la Directrice, Nathalie Tubiana.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du Groupe :

Merci, M. le Président. Bonjour à toutes et à tous.

Concernant les résultats sociaux et consolidés prévisionnels 2024 et 2025, les travaux qui vous sont présentés sont basés sur l'organigramme du Groupe qui intègre les évolutions de périmètre en 2024 et celles prévues en 2025, notamment la cession d'une partie du capital de Transdev.

Ils reposent aussi sur les hypothèses macroéconomiques qui ont été actualisées en

septembre et aujourd'hui, le niveau de ces indicateurs est conforme au cadrage de septembre, hormis le taux BCE, qui est donc désormais 25 points de base en dessous de ce que nous avions prévu. Le CAC 40 se situe à 7 400 points de base, je viens de le regarder, donc 100 points de base en dessous du cadrage.

Ces prévisions tiennent compte aussi du niveau élevé d'investissements réalisés en 2024 à la fois par la gestion des actifs et par la Banque des territoires et d'un niveau d'investissements moindre prévu en 2025, ce qui est tout à fait cohérent avec notre planification à moyen terme qui prévoit un retour progressif à un niveau d'investissements pré-plan de relance. Elles intègrent aussi un niveau de plus-value élevé réalisé en 2024 par la gestion d'actifs, mais un niveau de plus-value plus prudent prévu en 2025.

Du côté des filiales, les prévisions résultats reposent en partie sur les plans à moyen terme qui avaient été communiqués cet été, mais aussi sur des prévisions ajustées par certaines filiales, les plus importantes en termes de contribution aux résultats du Groupe. C'est le cas du groupe La Poste, de Bpifrance et d'Icade également.

Sur la base de ces hypothèses, l'atterrissage du résultat à fin 2024 s'élève à 2,55 milliards d'euros. Il est supérieur aux prévisions initiales qui prévoyaient 2,4 milliards d'euros. Il est en retrait, bien entendu, par rapport à 2023. C'est essentiellement lié :

- aux effets de la crise immobilière qui se prolonge ;
- à la non-récurrence d'opérations de cession qui avaient généré d'importants revenus en 2023, notamment Icade Santé ;
- à la baisse de la contribution de Bpifrance qui est principalement impactée par la dégradation de la contribution de STMicroelectronics ;
- à l'intégration pour la première fois dans les résultats de l'estimation du résultat d'Emeis, avec une contribution négative.

Ces baisses sont compensées par la plus-value de cession de La Poste Mobile et par la reconnaissance d'une partie des résultats liés aux avoirs russes gelés. En 2025, le résultat est attendu stable à 2,6 milliards d'euros. Il est marqué par la plus-value liée à la cession partielle de Transdev, mais à l'inverse, on note une forte baisse de la contribution de la section générale dans un contexte de liquidité moins abondante, donc qui génère moins de revenus, et la prudence que j'évoquais tout à l'heure sur les opérations de cession notamment sur la Banque des Territoires.

Les capitaux propres continuent de progresser d'année en année. On prévoit qu'ils augmentent de 1 milliard d'euros en 2024 et de 2 milliards d'euros en 2025 pour atteindre plus de 55 milliards d'euros à fin 2025.

Concernant les résultats analytiques prévisionnels, le résultat agrégé, qui fait donc la somme du Fonds d'épargne et du Groupe, est attendu à 3 milliards d'euros en 2024. Il est en baisse par rapport à 2023 parce qu'il était alors très élevé sur les deux sections. En 2025, on prévoit qu'il se redresse jusqu'à 4,8 milliards

d'euros. C'est une très forte progression portée par le redressement du résultat du Fonds d'épargne, qui est la conséquence de la baisse attendue des taux réglementés.

Le ROE moyen agrégé à l'échelle du Groupe plus le Fonds d'épargne s'élève à 6,8 % en 2025. Cela correspond à peu près au ROE moyen cible que l'on attend pour le Groupe.

Les résultats analytiques s'apprécient plus utilement par métier. On voit notamment que le résultat social agrégé de la gestion des actifs est estimé en retrait en 2024 par rapport à 2023, à 1,5 milliard d'euros. Il est notamment marqué par la baisse des revenus de trésorerie et la dégradation de l'environnement de marché ainsi que l'augmentation des charges de dépôt en 2024.

En 2025, il est prévu d'être beaucoup plus élevé, à 3 milliards d'euros, donc le double, sous les effets de la baisse des taux réglementés et la progression attendue des indices boursiers. Le résultat agrégé de la Banque des Territoires est quant à lui attendu à 300 millions d'euros en 2024, porté par les plus-values de cession importantes réalisées, et à 900 millions d'euros en 2025, aussi lié à la baisse attendue du taux des livrets réglementés.

Je terminerai sur la PFP ajustée. Je rappelle que cet exercice d'actualisation vise à vérifier que les nouvelles hypothèses que nous intégrons dans cette PFP ne modifient pas fondamentalement les équilibres de bilan, solvabilité et liquidité. Il nous aide aussi à fixer le cadre d'exercice pour les métiers et pour les filiales pour l'année à venir.

Les hypothèses qui ont été prises en compte dans cette PFP ajustée sont :

- l'actualisation du cadrage macroéconomique que j'évoquais tout à l'heure et qui, sur la durée, prévoit un abaissement du point de départ et de la chronique des marchés et donc un niveau de CAC un peu moins élevé ;
- une cible de taux longs inchangée à court terme, mais que nous avons revue un peu plus haute sur la cible à 5 ans ;
- une prévision des encours de dépôts inchangée.

Cette PFP actualisée tient aussi compte du niveau d'investissement, avec sur 2024 un niveau d'investissement revu un peu à la baisse, à 6,5 milliards d'euros, puisqu'il était prévu d'investir 7,3 milliards d'euros, et un montant d'investissements sur les cinq années à venir à 221 milliards d'euros. C'est un peu plus haut que la PFP initiale, mais ce sont surtout les effets de report d'investissements de 2024.

Nous tenons compte aussi de la chronique de résultats actualisée qui prévoit une hausse progressive du résultat sur les quatre années à venir avec une moyenne de résultat à 3,7 milliards d'euros sur la période. Je précise aussi que les hypothèses de prise en compte de Bâle III sont bien intégrées dans cet exercice.

Cette actualisation nous permet de nous conforter sur la trajectoire de solvabilité en scénario central, avec

une solvabilité qui progresse sur la fin de période avec un écart à la cible qui est supérieur à 2,2 milliards d'euros. Le ratio réglementaire CET1 reste proche de la PFP de juin. Il augmente régulièrement jusqu'en 2029 pour s'établir à 17,8 %. C'est très au-dessus des minimums réglementaires. Les indicateurs de liquidité et la réserve de liquidité restent toujours très confortables.

J'ajoute une dernière phrase pour indiquer que dans le dossier, vous avez vu que nous avons complété la palette de sensibilité et de *stress test* cette année, avec notamment un deuxième exercice de *reverse stress test* et un *stress* historique. Je ne vais pas vous exposer le détail de ces hypothèses. Simplement, la conclusion est que ces nouveaux exercices permettent de confirmer les principales vulnérabilités du Groupe notamment au marchés actions, et puis les facteurs de risque associés. Ils confirment aussi le bon calibrage de la sévérité des scénarios actuels, notamment de l'ICAAP.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Mme la Directrice. Notre rapporteur a la parole.

M. Bazin :

Merci, M. le Président. Je vous parle tout d'abord des résultats sociaux et consolidés prévisionnels 2024-2025. Pour 2024, le Comité a constaté une légère baisse du résultat consolidé prévisionnel par rapport à cet été, à savoir 2,549 milliards versus 2,632 milliards d'euros, et une baisse plus significative du résultat social, 1,363 milliard contre 1,646 milliard d'euros prévus cet été.

Cette baisse résulte pour partie de l'actualisation du cadrage macroéconomique de la Caisse des Dépôts qui acte un CAC plus bas qu'anticipé cet été et une inflation plus élevée. Ces facteurs impactent mécaniquement les résultats et le Comité a souligné les nombreux facteurs d'incertitude persistants d'ici la fin de l'année, en lien notamment avec l'instabilité politique, mais surtout budgétaire.

Le repli du résultat social par rapport au budget 2024 (1,776 milliard d'euros) et la prévision de cet été (1,646 milliard d'euros) s'explique principalement par une baisse de la marge d'intérêt, de moindres résultats de la trésorerie notamment, de moindres gains sur portefeuille, mais aussi une hausse des provisions sur participations (Icade pour 52 millions d'euros, Emeis pour 60 millions d'euros et HIN Orange Concessions pour 70 millions d'euros), qui constitue un point d'attention.

Le Comité salue le fait que ce cadrage ait été retravaillé par Bpifrance et La Poste afin de fournir les données les plus actualisées, logique qui mériterait d'être poursuivie à l'avenir avec davantage de filiales. Le dossier indique que pour 2025, les prévisions de la plupart des filiales n'ont pas été finalisées et validées par leur gouvernance, ce qui laisse une marge de

progression à l'avenir pour fiabiliser l'appréciation de notre Commission de surveillance à l'occasion du présent exercice. Le Comité souhaite enfin que la présentation des prévisions se réfère aux précédentes prévisions déjà effectuées afin d'identifier rapidement les éléments nouveaux.

J'en viens aux résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2024 et 2025, avec trois points d'attention. Le premier concerne Emeis. Alors qu'une contribution légèrement positive était escomptée cet été, cet atterrissage table sur une contribution de -161 millions d'euros en 2024 et de -63 millions d'euros en 2025, avec une dépréciation par prudence de 10 % du coût d'acquisition, soit -60 millions d'euros. La raison principale serait le décalage de la cession du portefeuille d'actifs, notamment immobiliers.

Le Comité a souhaité identifier quelle part de cette dégradation était attribuable à ce décalage et quelle part était attribuable aux difficultés plus opérationnelles en complément de la note trimestrielle transmise à la Commission de surveillance qui pourrait être davantage éclairée sur ce point.

Le deuxième point d'attention porte sur Bpifrance. La contribution au résultat consolidé 2024 est en baisse, à 474 millions d'euros, tant par rapport à 2023 où elle était de 551 millions d'euros, que par rapport aux précédentes prévisions, à savoir 608 millions d'euros cet été. Cette dégradation devrait se poursuivre en 2025 à 446 millions d'euros et met en lumière la sensibilité de cette contribution à quelques grandes lignes de participation : STMicroelectronics, Stellantis, Eutelsat. En lien avec la dernière Commission de surveillance qui était consacrée au focus sur Bpifrance, cette sensibilité pose la question de la politique de diversification envisagée par Bpifrance.

Le troisième point d'attention concerne évidemment La Poste. La contribution au résultat consolidé 2024 est meilleure qu'anticipé, 784 millions d'euros versus 581 millions d'euros en décembre dernier. Cette amélioration résulte, pour l'essentiel, de la cession de La Poste Mobile qui a représenté un bonus de 324 millions d'euros, et masque les difficultés de La Banque Postale dont la contribution a été revue deux fois à la baisse depuis la prévision de décembre dernier.

La contribution de Geopost se redresse par rapport à une année 2023 très dégradée, avec notamment les soucis liés à BRT, la filiale italienne dont nous avons parlé, mais également Urby et Stuart, qui sont des entreprises de logistique du dernier kilomètre, mais elle est en retrait par rapport aux prévisions de décembre dernier. La mise en œuvre des actions de remédiation La Poste comporte un fort risque d'exécution (arrêt du versement du taux d'équité concurrentiel, plan d'économies, augmentations de tarifs, qui sont des sujets que nous avons déjà abordés, bien sûr) et cela constitue un point d'attention fort.

La CNP reste le plus gros contributeur du Groupe, à 1,290 milliard d'euros en 2024 versus 1,577 milliard d'euros envisagés en 2025 alors que la Banque Postale

reste en perte, avec 509 millions d'euros de pertes en 2024 et 283 millions en 2025. On se souvient que le retour à la rentabilité était envisagé pour 2026.

J'en viens aux résultats analytiques prévisionnels pour 2024 et 2025. La Commission de surveillance en a déjà souligné le caractère atypique puisque ce sont les résultats du Groupe en IFRS et du Fonds d'épargne en normes sociales qui sont agrégés. Cela met en évidence un point bas en 2024, 4,1 milliards en 2023, mais 2,9 milliards en 2024 et un rebond à 4,8 milliards envisagés en 2025, cela étant lié au Fonds d'épargne, mais je vous renvoie au rapport du Comité du Fonds d'épargne sur ce point.

Il y a trois points d'attention. Le Comité a relevé le maintien d'une rentabilité des fonds propres au global satisfaisante, à 4,3 % en 2024, malgré une baisse forte de la contribution de GDA en 2024 mise en évidence par le biais de ses comptes analytiques (baisse de la trésorerie côté section générale, dépréciations et charges sur dépôts pour le Fonds d'épargne).

Deuxième point d'attention, le Comité s'est à nouveau intéressé au solde de gestion de DPS qui se creuserait à nouveau en 2025, avec -16 millions d'euros, et souligne encore la nécessité d'améliorer la politique de refacturation des mandats et le périmètre des charges considérées comme non récupérables.

Je passe au troisième point d'attention. Le Comité a salué la présentation de la facturation par mandat qui permet d'identifier la dynamique de recettes sur le volet formation professionnelle, avec +16 millions d'euros en 2024 et 11 millions en 2025.

J'ajoute quelques mots pour terminer sur la planification financière pluriannuelle 2025-2029 ajustée. La Commission de surveillance de fin d'année est aussi l'occasion de valider la PFP quinquennale ajustée en fonction des éléments les plus récents. Ces ajustements sont limités avec une enveloppe globale d'investissements de 22,1 milliards d'euros, soit +0,6 milliard d'euros par rapport à cet été, en lien avec un report d'investissements sur les actions, et le maintien des équilibres par classe d'actifs et par métier.

Nous avons toutefois relevé quatre points d'attention. Comme pour les résultats prévisionnels, le Comité s'est interrogé sur l'homogénéité de la remontée des filiales qui est encore perfectible. Le Comité préconise une présentation des évolutions par rapport à la PFP initiale, explicitant de manière synthétique les principales évolutions par métier et par classe d'actifs par rapport à cette dernière.

Le Comité a aussi relevé l'intérêt des exercices de tests de résistance — les fameux stress tests — associés à cette quinquennale, notamment celui dit de tests de résistance inversé (reverse stress test pour les anglophones) dont il ressort que la DG n'a pas été en mesure d'identifier les facteurs permettant d'amener la solvabilité du groupe à son plancher, Pilier 1 plus Pilier 2. Cet élément tout à fait intéressant nous paraît devoir être porté à la connaissance de l'ACPR, qui juge ces tests globalement insuffisamment sévères.

Pour mémoire, et sous votre contrôle à tous, le reverse stress test envisageait, je crois, une baisse du CAC de 50 % et des indices immobiliers de 20 %. Les moyennes en cours n'arrivent pas encore à nos seuils de solvabilité, ce qui est tout à fait intéressant à relever.

Le Comité a relevé également le fait que l'entrée en vigueur de CRR3 à la Caisse des Dépôts serait plus vraisemblablement en 2026 que 2025 en fonction du calendrier de révision du décret qui lui rend applicable ces dispositions. Il s'agit du décret du 5 février 2020.

Enfin, quatrième et dernier point d'attention, cette programmation financière pluriannuelle confirme le montant du soutien au capital de La Poste d'un montant de 1,3 milliard d'euros. Un réinvestissement de 605 millions d'euros est prévu dès 2025 dont 310 millions d'euros sous la forme d'un dividende en actions au titre de 2024.

J'en ai terminé, je vous remercie.

Mme Muniesa rejoint la séance.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. C'était très clair. Pour lancer le débat, je vous propose trois remarques rapides. La première est la suivante. La loi spéciale vient d'être votée conforme aujourd'hui au Sénat, c'est une bonne chose, mais nous n'avons toujours pas de budget. Avez-vous mesuré un potentiel impact de cette absence de budget qui pourrait durer quelques mois, on le sait (sur la surtaxe de l'IS, sur la relance de l'immobilier) ? Avez-vous regardé un peu ce sujet ?

En deuxième point, je rebondis sur une remarque d'Arnaud Bazin sur le décrochage du résultat social par rapport aux prévisions. Avez-vous prévu une politique un peu plus active sur cette fin d'année pour dégager un certain nombre de plus-values sur le CAC 40 ou pas ? Est-ce que le résultat que vous projetez aujourd'hui est satisfaisant ?

Enfin, sur la méthode, Arnaud Bazin souligne aussi que les prévisions 2025 des filiales n'ont pour la plupart pas encore été finalisées et validées par leur gouvernance. Y a-t-il un sujet d'articulation entre les différentes filiales et la Commission de surveillance ? Est-ce quelque chose auquel on peut remédier, ou faut-il vivre avec des documents partiels là-dessus ?

Voilà ces trois premières questions. La parole est à Jean-Marc.

M. Janailac :

Merci, M. le Président. Je trouve que la comparaison entre le budget prévu et le budget futur est compliquée par les plus-values. Je sais bien qu'une partie de ces plus-values font partie du business de GDA, par exemple, et ne sont pas exceptionnels. Par contre, les plus-values sur La Poste Mobile, sur la vente de Transdev ou sur les dividendes d'Euroclear, sont des éléments exceptionnels et je pense qu'il serait utile d'avoir la présentation que nous avons, mais d'avoir

aussi un tableau supplémentaire où l'on met de côté les plus-values pour voir les évolutions structurelles.

M. Duverne :

Vous parlez de comparer les résultats récurrents ?

M. Janailiac :

Oui

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Nous avons eu cette discussion. J'ai déjà des éléments de réponse. Quelqu'un a-t-il des commentaires à faire ?

M. Cumenge :

J'ai un point, pas forcément pour aujourd'hui, mais pour poursuivre les travaux de compréhension de la baisse très substantielle sur le résultat social, notamment sur ce qu'on a mis sous « marge nette d'intérêt ». Je pense que nous serons assez preneurs de détailler un peu plus les différents facteurs.

Il y a eu une première discussion en CAR, mais nous serons intéressés par les dynamiques observées et celles que l'on peut anticiper par rapport à la baisse des revenus de placement de trésorerie, la hausse des coûts de financement, etc., y compris en les anticipant par rapport à différents scénarios de ce qu'il pourrait se passer sur les marchés, sur la signature France, etc., notamment, parce que l'État est directement intéressé à ce qu'il reste une certaine proportion entre le résultat social et le résultat consolidé par rapport à la formule de versement à l'État.

C'est à suivre pour l'année prochaine, mais je pense que c'est quand même un point important. Les écarts sont assez massifs, donc cela vaut le coup de vraiment les comprendre dans le détail.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Absolument. Ce qui brouille aussi un peu la visibilité, c'est l'impact du TLA d'une année sur l'autre qui complique la comparaison.

Nous avons fait le tour. Mme la Directrice ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du Groupe :

Concernant les impacts des évolutions de budget et ce qui pourrait être contenu dans le budget 2025, à ce stade, comme nous n'avons pas encore d'informations sur les évolutions, nous n'avons pas trop mesuré l'impact hormis la surtaxe. En effet, les prévisions intègrent l'estimation de la surtaxe d'IS sur 2024 et sur 2025, à la fois sur le résultat social et sur le résultat consolidé.

C'est peut-être quelque chose qui pourrait bouger, en particulier sur 2024, mais sans informations complémentaires, nous avons préféré rester prudents, donc les prévisions présentées ici intègrent une surtaxe notoire.

Concernant une politique plus active pour dégager plus de plus-value, cela ne nous a pas paru nécessaire, notamment cette année où la gestion des actifs a dégagé 1,55 milliard de plus-value en 2024. C'est entre 100 et 150 millions de plus que le rythme habituel. C'était 867 en 2023 et il est prévu 868 en 2025. Nous avons donc vraiment déjà dégagé un montant élevé de plus-value cette année qui nous paraît suffisant pour atteindre le niveau de résultat présenté aujourd'hui.

Concernant le décalage de calendrier, c'est une discussion que nous avons en permanence avec l'ensemble des filiales. Nous avons un dialogue beaucoup plus régulier avec les plus gros contributeurs aux résultats du Groupe, à savoir Bpifrance, La Banque Postale et Icade. Comme je l'indiquais tout à l'heure, les chiffres présentés intègrent leurs dernières prévisions. Le décalage du calendrier ne joue donc pas trop sur ces trois filiales-là.

Sur les autres filiales, nous avons suffisamment d'échanges pour être à l'aise avec le fait que les chiffres qui sont présentés ici correspondent peu ou prou à ce qui sera présenté dans leurs propres instances.

Concernant la question sur le résultat exceptionnel, nous avions déjà eu ce débat. Nous avions fait le choix jusqu'à présent de laisser en résultat exceptionnel ce qui ne relève pas du pilotage du résultat. Le dégageant de plus-value fait partie des éléments qui permettent de piloter le résultat, donc nous considérons que cela n'a pas forcément un caractère exceptionnel.

En revanche, nous avions laissé en exceptionnel jusqu'à présent les grosses dépréciations aux provisions passées liées aux difficultés connues par certaines filiales, en particulier par Geopost. Nous avons considéré comme exceptionnelles les difficultés sur BRT, sur Stuart et sur Orby. Nous n'en avons pas dans les prévisions 2024 et 2025. Toutes les autres natures de contributions au résultat ne nous paraissent pas relever d'un caractère exceptionnel, mais évidemment, nous pouvons encore en discuter.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Jean-Marc n'a pas l'air complètement convaincu.

M. Janailiac :

Non, parce qu'il ne s'agit pas d'une notion comptable. Je suis d'accord de ne pas le mettre dans l'exceptionnel, mais nous pourrions avoir un tableau explicatif à côté permettant de retracer cela, mais pour nous. Ce ne serait pas dans les éléments de comptabilité, ce serait pour la compréhension de la Commission de surveillance, pour avoir des éléments récurrents, comme le disait Denis.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du Groupe :

D'accord

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour compléter, nous avons une politique de pilotage du résultat, mais comme nous ne sommes pas cotés, cette politique ne nous conduit pas à corriger quand, en fin d'année, l'évolution des marchés ou des taux fait baisser le résultat. Il y a une plus-value dégagée, mais nous l'avons prise dans le latent et cela peut parfois être utile.

Cette année, nous avons décidé de ne pas bouger. Nous sommes conscients que cela a un rôle sur le versement. En revanche, c'est un sujet qui est piloté. Nous sommes donc attentifs à ce que, sauf si nous étions vraiment en difficulté, le résultat social ne soit pas mordant.

J'ajoute que ce qui est pour moi l'indicateur important, c'est le résultat consolidé, et les plus-values de GDA ne sont pas incluses dans le résultat consolidé puisqu'en règles IFRS, elles ne cochent pas dans le résultat consolidé. Si l'on veut faire évoluer le résultat consolidé, il faut faire des plus-values par des cessions de participations stratégiques, ce qui ne se pilote pas, pour le coup, parce qu'il faut en général pas loin d'une année entre la décision et la réalisation.

En revanche, effectivement, si un jour nous sommes trop justes sur le résultat social, nous pouvons dégager 100, 200 ou 500 millions d'euros de plus-values rapidement et corriger sur le résultat social.

Pour dire les choses d'un mot et sous le contrôle de Nathalie, Vincent et Éric qui pilotent le bilan et les comptes, concernant la dynamique sur le social sur l'établissement public, qui représente 140 milliards d'euros de bilan par rapport aux 1 400 milliards d'euros de l'ensemble du Groupe, il y a trois grands mouvements qui ont pesé.

Il y a les dépôts des notaires qui sont une ressource essentielle. Sur les 140 milliards d'euros, les dépôts des notaires, c'était 47 milliards d'euros il y a quelques

années et c'est maintenant 40 milliards d'euros. Nous avons donc très simplement perdu 7 milliards d'euros de ressource à 0,3 % et comme l'actif n'a pas baissé, nous les avons essentiellement remplacés pour partie par des émissions obligataires qui sont plutôt à 3 %, donc le coût de ce passif-là coûte 10 fois plus, ou par du court terme.

Deuxième élément, nous avons beaucoup moins de liquidités compte tenu du fait qu'au coût de la liquidité, les grands déposants ont moins déposé. Je pense notamment à l'ex-Acoss, qui s'appelle maintenant l'Urssaf Caisse nationale. Ces liquidités nous produisaient des rendements élevés, surtout à 3 %, et comme il y a moins de liquidités, cela fait moins de revenus. Ça, ce n'est pas piloté, c'est la conséquence des faits de marché ou des faits des acteurs.

En revanche, ce qui est piloté, c'est ce que l'on appelle le solde investisseur, le décalage entre les passifs long terme et les actifs long terme. Les actifs long terme doivent être à 115 milliards d'euros et les passifs long terme sont à 110 milliards d'euros. C'est-à-dire que nous avons un décalage que nous pilotons comme le lait sur le feu, qui en fait est une position de taux puisque ce passif, ces 5 milliards d'euros de delta, sont financés à court terme.

C'est coûteux parce que cela coûte aujourd'hui 3 %, mais en anticipation, puisque la Banque centrale européenne a la gentillesse de nous annoncer sa politique dans les années qui viennent, nous anticipons une baisse de ces taux à court terme. D'abord, 5 milliards d'euros, c'est gérable si on se trompe et si les taux devaient monter au lieu de baisser, mais si cela baisse comme prévu, cela va augmenter la marge nette d'intérêt.

Voilà, pour simplifier, les trois grandes masses qui expliquent cette évolution. Ce sont ces trois facteurs qu'encore une fois nous pilotons en risques et en taux.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Je pense que nous avons fait le tour. Merci beaucoup.

4— Avis relatif aux résultats prévisionnels 2024 et aux perspectives quinquennales ajustées du Fonds d'épargne

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer à l'avis relatif aux résultats prévisionnels 2024 et perspectives quinquennales ajustées du Fonds d'épargne. Olivier Mareuse va nous faire cette présentation.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Olivier Mareuse et Stéphane Magnan sont le patron des fonds d'épargne et le directeur financier des fonds d'épargne, et Éric Beyrath est le responsable de la

gestion de bilan de l'ensemble des bilans du Groupe (Fonds d'épargne, section générale et filiales).

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Je vais évoquer l'atterrissage 2024 du Fonds d'épargne et les perspectives à cinq ans, ainsi que les évolutions du modèle prudentiel qui vous sont proposées.

Concernant l'atterrissage 2024, il faut souligner tout d'abord le ralentissement de la collecte sur les livrets réglementés, qui se confirme et qui s'est accentué tout au long de l'année. Notre dernière prévision de collecte

2024 pour la partie centralisée au Fonds d'épargne est d'ailleurs encore inférieure au chiffre qui vous a été présenté dans le dossier puisqu'on se situerait plutôt en dessous de 15 milliards d'euros, c'est-à-dire nettement moins de la moitié de la collecte de 2023. C'est donc une réduction de plus de 50 %. Je dirais que c'est le retour à un niveau normal, proche de 2019, avant le surcroît d'épargne lié au Covid puis à la remontée des taux d'intérêt.

Ceci devrait nous conduire en fin d'année 2024 à un encaissement des livrets centralisés à la Caisse des Dépôts de près de 400 milliards d'euros, en progression de 7 % par rapport à l'an dernier, cette progression étant imputable pour moitié à peu près à la capitalisation des intérêts et pour moitié à la collecte.

C'est donc un ralentissement confirmé et accentué de la collecte, et parallèlement une forte dynamique sur les prêts qui s'est confirmée également et s'est amplifiée tout au long de l'exercice. C'est lié à une meilleure compétitivité de nos offres de prêt, à la dynamique spécifique du logement intermédiaire et au préfinancement que nous avons mis en place sur les prêts au logement social.

Tout cela contribue à cette dynamique de prêts sur laquelle nous pourrions revenir si vous le souhaitez, qui devrait nous conduire à un montant de signatures record en 2024. Au dernier pointage que nous faisons ce matin, nous atteindrions 27 milliards d'euros de prêts signés en 2024 et 21 milliards d'euros de versements. Ce sont des niveaux records d'activité de prêt.

Ces deux évolutions concomitantes (ralentissement de la collecte et dynamique accrue sur les prêts) se conjuguent en faveur d'un rééquilibrage du bilan après une période de collecte exceptionnelle qui avait fait grossir la taille du portefeuille d'actifs financiers, et nous paraît donc être une évolution positive et conforme à la mission du Fonds d'épargne.

L'année 2024 est aussi marquée par le retour à une marge courante positive. Certes, nous avons un nouvel accroissement des intérêts sur les dépôts (1 milliard d'euros de plus, avec 13 milliards d'euros d'intérêt annuels que le Fonds d'épargne verse sur les dépôts), mais ceci est plus que compensé par l'accroissement de nos revenus, avec les revenus sur prêts à +1 milliard d'euros et les revenus du portefeuille de placement à +1,2 milliard d'euros, ceci malgré la baisse de l'inflation qui se répercute sur les revenus de nos portefeuilles d'obligations indexées, qui sont très importants à l'actif du Fonds d'épargne. Au total, la marge courante qui était négative l'an dernier de 440 millions d'euros devient positive à hauteur de 660 millions d'euros.

C'est une amélioration très importante de 1,1 milliard d'euros. On ne retrouve pas cette amélioration de la marge courante au niveau du résultat net, qui s'établirait entre 400 et 500 millions d'euros, en baisse par rapport à 2023. Pourquoi ce mouvement en sens inverse ? C'est parce qu'au niveau du résultat net, nous avons l'an dernier des reprises de provisions importantes (900 millions d'euros de reprises de

provisions sur actifs) en raison de la bonne tenue des marchés financiers en 2023. En 2024, au contraire, nous aurions une dotation aux provisions sur actifs à hauteur de 550 millions d'euros. On voit là les répercussions d'une moins bonne tenue des actifs financiers, notamment sur le marché obligataire, et de l'accroissement du spread souverain français.

Le résultat net devrait donc s'établir entre 400 et 500 millions d'euros. Il demeure quelques aléas, puisque l'exercice n'est pas clos, et nous attendons donc les cours de clôture. Ces aléas portent sur la partie provisions sur actifs, mais quasiment plus sur la marge courante. Je voudrais souligner que la sensibilité de nos résultats à l'évolution des marchés a néanmoins été fortement réduite par le reclassement que nous avons opéré en cours d'année de toute une partie du portefeuille obligataire souverain français, qui était jusque-là classé en catégorie placement, et que nous avons requalifié en portefeuille d'investissement de long terme destiné à être détenu jusqu'à maturité.

Cette opération a porté sur 35 milliards d'euros et a désensibilisé très largement – pas totalement – notre compte de résultat aux évolutions du spread de la dette publique française. Sans ce reclassement que nous avons opéré, nous ferions face aujourd'hui à un besoin de provisionnement tout à fait important, de quelques centaines de millions d'euros, qui viendrait grever nos comptes alors même que nous avons vocation à porter ces titres jusqu'à maturité et que l'évolution de leur valeur de marché n'est pas en soi une source de perte à proprement parler.

En ce qui concerne les besoins de fonds propres, nous devrions terminer l'année avec un besoin de fonds propres issu de notre modèle prudentiel stable, à 15 milliards d'euros. Il y a évidemment une croissance des besoins de fonds propres liée à la taille du bilan, puisque le bilan s'est accru d'à peu près 7 %. Le Pilier I, qui mesure les besoins de fonds propres liés aux actifs détenus, augmente de 1,6 milliard d'euros, mais dans le même temps, le risque global de taux est en forte baisse pour plusieurs raisons. D'abord, la collecte ralentit et la production de prêts augmente, donc il y a un meilleur équilibre bilanciel entre l'actif et le passif.

D'autre part, nous avons beaucoup renforcé les couvertures contre le risque inflation en procédant à des achats d'obligations indexées et de swaps inflation pour des montants records, ce qui réduit aussi les risques de notre bilan en permettant un meilleur équilibre entre l'actif et le passif.

Par conséquent, nous avons une forte baisse des besoins de fonds propres au titre du risque de taux d'intérêt, ce qui nous permet de stabiliser le besoin de fonds propres global à 15 milliards d'euros.

Le ratio de solvabilité réglementaire est au-dessus de 18 %. C'est un niveau élevé. Je rappelle qu'il a été considérablement amélioré par la modification du traitement des prêts garantis par les collectivités locales, qui désormais ne génèrent pratiquement plus de besoins de fonds propres dans la vision réglementaire, même si dans notre modèle prudentiel

interne nous continuons d'avoir un besoin de fonds propres très faible, mais non nul, sur ces prêts. Voilà les éléments d'atterrissage.

Passons rapidement sur les prévisions à cinq ans. Elles sont caractérisées tout d'abord par l'anticipation d'une forte baisse du taux du Livret A qui devrait survenir au début de l'année prochaine. En application de la formule de détermination du taux, nous tablons sur un taux de 2,40 % pour le Livret A en janvier prochain. Ensuite, au cours de la période de cinq ans sous revue, nous aurions un léger recul du taux, en ligne avec l'inflation et les taux courts, pour se stabiliser autour de 2,10 %.

Cette baisse du taux du Livret A s'accompagnerait d'un ralentissement de la collecte, qui demeure néanmoins substantielle sur la période. Les dépôts centralisés au Fonds d'épargne passeraient d'un peu moins de 400 milliards d'euros fin 2024 à 490 milliards d'euros en 2029, donc une progression, mais plus lente que celle que nous avons connue au cours des trois dernières années.

Sur les versements de prêts, nous prévoyons un volume d'activité élevé, non pas au niveau record que nous aurons enregistré en 2024, mais sensiblement plus élevé que les années précédentes, avec environ 19 milliards d'euros par an de versements, alors que jusqu'en 2022, nous étions sur un rythme de 11 à 12 milliards d'euros par an de versements sur les prêts. C'est donc un volume d'activité de prêts nettement plus important, qui intègre notamment une hypothèse significative de nouveaux emplois du Fonds d'épargne, et notamment une contribution au financement des investissements énergétiques (nucléaire et réseau électrique).

Nous avons pris une hypothèse relativement prudente qui tient compte des aléas qui entourent encore la concrétisation de ces nouveaux programmes de prêts.

Sur le portefeuille d'actifs financiers, nous avons prévu de poursuivre les programmes de couverture contre l'inflation à un niveau encore important en 2025 et en 2026, pour mieux équilibrer nos actifs et nos passifs. Nous avons prévu de poursuivre des investissements en actions à hauteur de 1,5 milliard d'euros à 2 milliards d'euros par an, donc le Fonds d'épargne resterait un investisseur significatif en actions et en particulier en actions d'entreprises françaises, et puis une stabilisation de la trésorerie et de la partie court terme du portefeuille autour de 20 milliards d'euros, c'est-à-dire environ 5 % du bilan.

Ces hypothèses permettraient une amélioration puis une stabilisation de la marge d'intérêt à un niveau d'à peu près 1,2 milliard d'euros par an et de 2,2 milliards si l'on tient compte des dividendes reçus du portefeuille actions, qui constituent également un revenu régulier. C'est donc une marge à un niveau nettement positif, mais en soulignant à nouveau que la marge d'intérêt sur nos prêts reste très limitée, puisque nous avons un écart entre le coût de la ressource et le taux moyen de nos prêts de seulement 13 points de base.

Ces niveaux de résultat prévisionnel, de 2 milliards d'euros par an environ, permettraient au Fonds d'épargne de couvrir intégralement la croissance de ses besoins en fonds propres tout en rendant possible un prélèvement de l'État qui serait d'à peu près 400 millions par an en début de période et qui s'élèverait progressivement jusqu'à 1 milliard d'euros par an. Le ratio de solvabilité réglementaire resterait stable, au niveau tout à fait satisfaisant de 18 % que j'indiquais tout à l'heure.

Pour terminer cette présentation, j'évoquerai les évolutions du modèle prudentiel qui sont, pour deux d'entre elles, proposées à la décision de la Commission de surveillance, puisqu'elles revêtent un caractère substantiel. La première est une nouvelle définition du seuil de surveillance qui figure dans notre modèle prudentiel. Vous savez qu'il y a la cible de solvabilité, qui est vraiment l'objectif vers lequel nous devons tendre. Il y a le seuil minimum qui est fixé par l'ACPR, et il y a un seuil de surveillance qui est un seuil intermédiaire dont le franchissement doit déclencher une vigilance accrue sur la solvabilité du Fonds d'épargne.

Nous avons proposé une nouvelle définition de ce seuil de surveillance qui a fait l'objet de nombreux échanges avec le Comité du Fonds d'épargne. La définition proposée à la suite de ces échanges situe le seuil de surveillance à un ratio réglementaire de 12,45 %, en rappelant que le minimum fixé par l'ACPR est à 10,25 % et que notre situation actuelle est à environ 18 %. Cette fixation du seuil de surveillance est proposée à la décision de la Commission de surveillance.

L'autre évolution substantielle est la prise en compte, dans la mesure de nos risques, du taux plancher du Livret d'épargne populaire, lequel est garanti à tout moment contre l'inflation, puisque ce produit bénéficie d'une garantie de pouvoir d'achat. Par conséquent, nous avons une recommandation de l'ACPR de prendre en compte ce risque dans notre modèle prudentiel. C'est ce qui vous est proposé et qui a été proposé à votre Comité du Fonds d'épargne, avec un calcul de besoin de fonds propres afférent à ce risque reflétant la probabilité que le taux du Livret d'épargne populaire soit à l'inflation, et au-dessus du taux du Livret A majoré de 50 points de base, ce qui est sa formule de base.

Nous avons regardé historiquement et de manière prospective les probabilités que ce taux plancher lié à l'inflation entre en vigueur. Ces différentes méthodes et approches ont conduit à des probabilités entre 35 % et 58 % selon les méthodes retenues, ce qui nous a conduits à proposer la prise en compte d'une probabilité de 50 % avec la possibilité d'affiner ensuite ce calcul au cours des années qui viennent avec des données plus régulièrement mises à jour.

Je termine en soulignant d'une part que la prise en compte de ces deux évolutions du modèle prudentiel ne répond pas à toutes les recommandations de l'ACPR, qui souhaiterait que notre modèle devienne encore plus prudent sur la prise en compte des risques

notamment avec la prise en compte du taux plancher du Livret A, et d'autre part que l'ACPR demandait également des projections et des mesures de risques à long terme au-delà de l'horizon de 30 ans que nous retenons jusqu'à présent. Ces deux recommandations de l'ACPR auraient conduit à un alourdissement sensible du besoin de fonds propres.

Avec les deux évolutions qui vous sont proposées aujourd'hui, le besoin de fonds propres du Fonds d'épargne serait stable en 2024, à 15 milliards d'euros, c'est-à-dire au même niveau qu'en 2023.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, M. le Directeur. Notre rapporteur, Denis Duverne, a la parole.

M. Duverne :

Merci, Président. Je vais rapporter d'abord sur les résultats prévisionnels 2024 du Fonds d'épargne. Votre Comité a examiné ces résultats. Outre la baisse un peu plus forte que prévu de la collecte qui reste néanmoins élevée par rapport à la moyenne historique, et qui résulte à la fois de la concurrence plus forte de l'assurance vie et du potentiel limité d'épargne des foyers ayant accès au Livret d'épargne populaire, votre Comité a noté que la progression des ressources totales du Fonds d'épargne provenait cette année pour moitié de la collecte et pour moitié de la capitalisation des intérêts, ce qui est un phénomène nouveau du fait que le taux du Livret A est, dans cette période, relativement élevé.

La marge nette d'intérêt redevenue positive reste très faible et plus faible que prévu en raison de la baisse rapide de l'inflation européenne, sur laquelle est indexée une large part de notre portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation, alors que nos passifs sont restés au taux du Livret A. Le résultat prévisionnel est encore sujet à quelques aléas. Si une baisse du CAC peut être compensée par un taux de provisionnement des moins-values sur actions plus faible, puisque c'est quelque chose qui est à la main du management, un écartement extrême (par rapport au taux actuel) de 50 points de base du spread entre le Bund et l'OAT pourrait coûter 220 millions d'euros, malgré le transfert d'une partie importante du portefeuille obligataire en portefeuille d'investissement.

Dans le modèle prudentiel, les besoins en fonds propres qui intègrent une prévision des versements de prêts sur cinq ans sont stables à fin 2024, l'augmentation liée au développement des prêts et à l'augmentation des placements étant compensée par une forte baisse du risque de taux.

Le deuxième point de ce rapport est la prévision quinquennale 2025-2029 ajustée. Dans cette prévision à cinq ans, les dépôts progressent de 91 milliards d'euros en tenant compte de la capitalisation des intérêts. Les prêts progressent de 52 milliards d'euros

et les placements de 39 milliards d'euros. Fin 2029, la proportion entre les deux est donc de l'ordre de 50/50. Les prévisions de prêts sont un peu moins ambitieuses que la projection qui était donnée à la Commission de surveillance en septembre dans la perspective de mon rapport sur le Fonds d'épargne. Votre Comité a demandé une comparaison de ces deux prévisions que nous attendons encore. Nous avions aussi demandé que soient isolés dans la prévision de prêts les prêts au logement intermédiaire et les prêts Duo2 (le préfinancement des organismes de logement social). Nous attendons également cette note.

Nous avons noté que sur cinq ans, l'augmentation des besoins en fonds propres de 7 milliards d'euros était tirée par les placements en actifs financiers à hauteur de 3 milliards d'euros, plus que par les prêts (1 milliard d'euros) et par le Pilier 1 (4,5 milliards d'euros), et plus que par le Pilier 2 (2,5 milliards d'euros), ce qui traduit un rééquilibrage. Il est à noter que le risque de concentration augmente fortement, en lien notamment avec le projet Oscar, c'est-à-dire les prêts aux banques pour la transition énergétique et le nouveau nucléaire français.

Toujours sur cinq ans, la marge nette d'intérêt hors dividende se redresse nettement pour être toujours supérieure à 1 milliard d'euros, mais elle reste faible, autour de 20 points de base de l'encours.

J'en viens maintenant au troisième point, les évolutions substantielles du modèle prudentiel. La Direction générale évoquait trois modifications du modèle prudentiel. La plus coûteuse en fonds propres, à hauteur de 800 millions d'euros, qui concerne la prise en compte du risque de base sur l'inflation, puisque le Fonds d'épargne couvre son exposition à l'inflation française avec des obligations indexées sur l'inflation européenne, n'est pas considérée comme une modification substantielle. Nous avons demandé une note explicative justifiant ce caractère non substantiel. Cette note a été produite.

Le critère principal est qu'une modification est considérée comme substantielle si son impact est supérieur à 180 millions d'euros et à 15 % du besoin en fonds propres. Ce n'était pas dans mon rapport, mais ma réaction à cette note est que je serais d'avis de revoir ce critère de définition du caractère substantiel. Il me semble que le seuil de 15 % est trop élevé et je serais personnellement favorable à une valeur absolue seulement. Je laisse la Direction générale faire une proposition nouvelle, soit les 180 millions d'euros, soit un montant un peu plus élevé si vous le souhaitez, mais que nous n'ayons pas une modification non substantielle avec un impact de 800 millions d'euros.

Les deux modifications qui nous sont soumises pour validation sont les suivantes. La première concerne le *stress buffer* qui est une refonte du seuil de surveillance, qui est fixé soit par référence au modèle prudentiel lorsqu'il est mieux-disant — le seuil de surveillance est alors fixé à 120 % du besoin en fonds propres du Pilier 1 du modèle prudentiel — soit par référence au modèle réglementaire. Dans ce dernier

cas, le seuil correspond alors à Pilier 1 plus Pilier 2 plus un *buffer* de 2,2 %. La Direction a suivi sur ce point les recommandations méthodologiques de la Commission de surveillance et nous vous recommandons évidemment d'approuver ce qui vous est proposé.

La deuxième modification est plus délicate. Il s'agit, sur la demande de l'ACPR, de prendre en compte le plancher inflation du Livret d'épargne populaire. Comme l'historique d'application de la formule actuelle de calcul du Livret d'épargne populaire est relativement court, la méthodologie n'est pas facile à arrêter. La Direction a exploré cinq variantes. Les deux plus robustes, IA et IB, reposent sur l'historique des composantes de la formule actuelle du Livret d'épargne populaire et l'historique des fixations du taux du Livret d'épargne populaire avec sa formule actuelle. Elles donnent une probabilité d'activation de la jambe inflation de la formule de 35,7 % et 41,7 % respectivement.

Par prudence, la Direction propose de retenir une probabilité d'occurrence de 50 %. Après en avoir longuement discuté, votre Comité recommande à la Commission de surveillance de retenir une probabilité de 40 % et de revoir ce pourcentage une fois par an en retenant les deux méthodes les plus robustes que je viens de mentionner.

Le quatrième point est le prélèvement de l'État sur le Fonds d'épargne. Pour des raisons d'urgence, votre Commission de surveillance s'est prononcée par circularisation sur le prélèvement le lendemain de la réunion du Comité qui a approuvé ce prélèvement à hauteur de 100 % de l'excédent de fonds propres de fin 2023. Pour l'avenir, la Direction générale du Trésor a demandé que la Commission de surveillance se prononce sur ce point avant la fin du premier semestre de l'année, et votre Comité n'y voit pas d'inconvénient. Je vous remercie.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je pose deux ou trois questions pour lancer le débat. Sur la dynamique de prêt, qui est plutôt contre-intuitive par rapport à ce que l'on entend aujourd'hui sur le marché immobilier, est-ce lié à une politique commerciale agressive au détriment de la marge ? Est-ce lié au cycle électoral qui fait que les collectivités territoriales aujourd'hui ont plutôt des investissements records ? Cela m'intéresse d'avoir votre point là-dessus.

Ma deuxième question porte sur les nouveaux emplois. Le gouvernement a annoncé récemment, le 27 novembre, que le nouveau nucléaire pourrait être financé par des prêts à taux zéro. Cette annonce vous a-t-elle conduits à revoir le montant qui pourrait être prêté par le Fonds d'épargne pour financer ce nouveau nucléaire ? Ce n'est pas demain, mais c'est sur le plan à cinq ans quand même, donc je voulais savoir un peu comment vous aviez intégré ce point.

Ensuite, ma dernière question est la suivante. Vous n'avez pas suivi toutes les recommandations de l'ACPR. Quelles conséquences cela pourrait-il avoir pour nous ?

Mme Capobianco :

Je voulais simplement revenir sur le modèle prudentiel et sur les deux points que Denis a mentionnés, qui ne sont pas exactement ce qui a été proposé. D'une part, je le rejoins sur le fait qu'il vaut sans doute mieux avoir un montant et non pas un pourcentage, parce qu'une modification non substantielle à 800 millions d'euros, cela paraît curieux. Je souscris à l'idée de prendre un montant, peut-être 200 millions d'euros.

Par ailleurs, sur le sujet de la prise en compte — et à quelle hauteur — de la jambe inflation pour le calcul du plancher du Livret d'épargne populaire, je n'ai pas assisté aux débats mais dès lors que la formule qui a été calculée passe de 35 % à 41 %, c'est vrai que prendre la moitié paraît plus cohérent. Après, cela n'a pas forcément une grande importance, mais dans la cohérence du raisonnement, il vaut mieux se placer à la moyenne des deux calculs que d'avoir un chiffre au-dessus quoi qu'il en soit.

M. Le Fur :

J'ai deux questions. Lors de mon premier mandat ici, nous évoquions déjà les perspectives de relations entre le Fonds d'épargne et le nucléaire. C'était une hypothèse. Cela a-t-il progressé sensiblement ? Où en sommes-nous ? Cette question suscite quelques sourires partagés entre l'ironie et l'interrogation.

Deuxièmement, la prudence est bonne conseillère à l'évidence, mais plus on est prudent, plus on réduit sa capacité d'action, et donc plus on réduit la capacité d'action dont a besoin l'économie française. Je crois qu'en soi, ce que je dis est vrai, mais peut-on le mesurer ? Est-ce qu'on n'en fait pas trop ? C'est peut-être une question naïve, je ne sais pas.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Il n'y a pas de question naïve au sein de la Commission de surveillance. Gabriel Cumenge ?

M. Cumenge :

Pour ma part, je serais tout à fait à l'aise avec la proposition faite par Denis sur le plancher du taux du Livret d'épargne populaire par cohérence avec ce que j'avais pu exprimer lors d'une précédente séance de Commission de surveillance.

Mme Artigalas :

Je voulais conforter une demande de Denis par rapport au fait de pouvoir isoler, dans la trajectoire de prêts, ce qui vient du PLI et de Duoz. Je crois que cela avait été une demande importante. Cela pourrait nous aider à un peu mieux comprendre cette trajectoire de prêts.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Y a-t-il d'autres interventions ? Non. C'était copieux, mais clair.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Olivier, tu reviens sur les prêts et je reviendrai sur la question de la solvabilité.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Nous avons une dynamique liée notamment à un fort développement des prêts au secteur public local, où la Banque des Territoires a retrouvé une contribution beaucoup plus importante au financement des projets. Nos offres sont beaucoup plus compétitives qu'elles ne l'étaient précédemment du fait de l'évolution du contexte de taux.

Sur un certain nombre de thématiques d'investissement du secteur public local, des prêts à très long terme sont nécessaires. Je prends l'exemple de la rénovation des réseaux d'eau, sur laquelle les prêts du Fonds d'épargne ont un avantage lié à leur caractère particulièrement long terme. Je rappelle que la durée moyenne de nos prêts à l'émission est de 35 ans et que nous allons, pour certains objets, jusqu'à 80 ans, ce qui ne se retrouve pas dans les offres bancaires.

Il y a donc une forte dynamique sur le secteur public local, et sur le logement social, un niveau de prêts qui reste élevé, avec un niveau de construction de logements neufs qui n'est pas au plus haut de ces dernières années, malheureusement, mais un coût unitaire du logement qui a beaucoup crû, puisque les coûts de construction ont augmenté, et d'autre part un investissement en rénovation des logements existants qui s'est considérablement accru et que nous finançons également, avec d'ailleurs des prêts à des taux bonifiés.

C'est ce qui explique la dynamique de notre production de prêts, particulièrement sur deux segments que mentionnait Mme Artigas, à savoir le logement intermédiaire où il y a un accroissement très significatif des volumes, et la nouvelle facilité dite Duoz, que nous avons mise en place en 2024 et qui apporte pour le logement social un préfinancement sans attendre la garantie des collectivités locales, ce qui permet la mise en place d'un financement accéléré.

Stéphane, peut-être peux-tu compléter.

M. Magnan, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de la Direction financière :

Tout à fait. La note attendue est partie cet après-midi. D'autre part, elle sera complétée tout début janvier par l'éclatement sur les PU et Duoz, tel que demandé également.

Je pense que le résultat de cette activité est aussi l'aspect très concurrentiel de l'offre indexée sur le Livret A dans le contexte économique que nous avons eu, et

qui a donc rencontré un franc succès. Le logement intermédiaire, grâce aux annonces de l'USH de fin 2023, a bénéficié de cet élan. Nous avons également une offre à destination du refinancement dans les banques pour leurs nouveaux prêts à la transition écologique, qui s'appelle Oscar et qui a déjà produit ses fruits, puisque nous avons versé 2 milliards d'euros cette année.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Sur le nucléaire, nous avons retenu dans ces prévisions à cinq ans une hypothèse qui correspond à une partie du programme nucléaire tel qu'il est envisagé. C'est donc moins ambitieux qu'un scénario plus optimiste que nous avions évoqué au début de l'été avec la Commission de surveillance, mais comme il s'agit ici de projeter le bilan, nous prenons des hypothèses relativement prudentes et c'est vrai que nous avons encore beaucoup d'incertitudes sur les modalités et le quantum de participation du Fonds d'épargne au programme nucléaire.

L'idée d'une bonification d'intérêt a été évoquée, mais nous comprenons que c'est une bonification par l'État qui serait envisagée sur la base de prêts Fonds d'épargne rémunérant la ressource Fonds d'épargne avec une marge positive, donc, c'est dans un deuxième temps qu'il y aurait le cas échéant une bonification de l'État. Nous comprenons que c'est l'un des schémas à l'étude, mais il y a encore beaucoup d'éléments qui ne sont pas fixés sur les modalités d'une participation du Fonds d'épargne.

Ce que nous pouvons apporter sur le financement d'infrastructures énergétiques de ce type, c'est :

- de gros volumes d'un financement hors marché, ce qui est un atout dans un contexte de volatilité des marchés ;
- des maturités exceptionnellement longues, bien adaptées à ce type d'emploi ;
- une souplesse dans les rythmes d'appels de fonds et d'amortissement que peu de prêteurs peuvent apporter, et dont l'expérience a montré que cette souplesse était particulièrement utile pour des investissements comme le nucléaire, qui se caractérisent par des rythmes d'appels de fonds qui peuvent être décalés et des rythmes d'amortissement qui peuvent l'être également.

Nous avons un certain nombre de qualités propres au Fonds d'épargne qui peuvent donc être utiles au financement d'un programme de cette nature.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Le débat, cher Marc, n'a pas forcément beaucoup avancé. Plutôt, il a avancé, mais sans que des progrès soient enregistrés. Nous continuons à travailler.

J'ajoute peut-être quelques mots sur le modèle prudentiel. Concernant la demande de modifier le caractère substantiel et de mettre un montant, bien

sûr nous allons y réfléchir, mais cela me paraît tout à fait sage.

S'agissant de la question de la prise en compte du taux plancher du Livret d'épargne populaire, si on parle d'un principe important, on parle d'un montant qui l'est moins. On parle de 200 millions d'euros entre les deux hypothèses, sauf erreur de ma part. Pourquoi soutenons-nous ce point de vue ? En effet, il est très prudent. Cette maison est très prudente parce que même si en l'occurrence nous gérons des fonds pour le compte de l'État et qui sont garantis par l'État, nous avons aussi le mandat de les gérer avec précaution. Nous avons toujours tendance à prendre la version un peu plus prudente. À la fin, c'est vous qui décidez, mais j'exprime la position de la défense.

Vis-à-vis de l'ACPR, il nous semble aussi que le signal, dans une modification de modèle, que cette modification soit prudente, est un bon signal même si en l'occurrence ce n'est pas un montant massif. Je voudrais aussi rappeler quel est l'effet de cette décision. Il y en a deux. Il y a le point que pose Marc Le Fur. Ce modèle plus prudent réduirait-il notre capacité à prêter ? À la fin de l'histoire, oui, mais en réalité, dans le fonctionnement quotidien, cela ne fonctionne pas ainsi puisque c'est plutôt le contraire. Nous avons un volume d'actif qui n'est pas limité sur les prêts du Fonds d'épargne.

Cette année, ce sont 27 milliards d'euros alors que les années précédentes, c'était moins. Si ce sont 40 milliards d'euros les années qui viennent, ce sera très bien. C'est limité par les encours, mais les fonds propres s'adaptent. C'est-à-dire que le bénéfice est mis en réserve de façon à atteindre la solvabilité recherchée et le solde est versé à la Direction générale du Trésor, donc de toute façon, à la fin, la variable d'ajustement — et c'est mon deuxième point — est que si le modèle est un peu moins prudent, c'est-à-dire s'il nous faut 200 millions d'euros de moins dans les fonds propres, la conséquence est qu'il y aura 200 millions d'euros de plus de reversés, donc cela réduira en effet les fonds propres au lieu d'augmenter la solidité puisque l'excédent est reversé.

En réalité, dans le dialogue fructueux et amical que nous avons avec la Direction générale du Trésor, cette dernière ne prélève pas toujours tout l'excédent dans une projection de moyen terme, dans un dialogue, etc., donc je ne suis pas sûr que cela nous coûtera 200 millions d'euros cette année, mais à la fin de l'histoire, cela nous aura tout de même coûté 200 millions d'euros. Je ne veux pas être plus long et votre décision est évidemment souveraine. Nous l'appliquerons sans difficulté.

M. Duverne :

Je voudrais évoquer trois points. Le premier ira dans le sens de ce que disait Éric. Il faut avoir en tête que l'activité de prêt est moins consommatrice en fonds propres que l'activité de placement. Si nous utilisons

notre argent pour faire des prêts plutôt que pour faire des placements, cela consomme moins de fonds propres. On a toujours intérêt à faire plus de prêts et on en fait autant que l'on peut. Je parle sous le contrôle d'Éric et d'Olivier.

Deuxièmement, il me semble que nous devons avoir un modèle prudentiel qui soit prudent, mais qui repose sur des projections réalistes. Il y a cinq méthodes qui ont été présentées. Il y en a franchement deux qui étaient sérieuses et trois que l'on pouvait assez facilement rejeter d'un revers de la main. C'est la raison pour laquelle je me suis attaché à ces deux méthodes, et c'est ce qui conduit aux 40 %. Je pense qu'on est plus capable de défendre les 40 % que de défendre les 50 % dans un dialogue raisonnable avec l'ACPR.

Troisièmement, j'en profite quand même pour dire qu'en ligne avec la Direction du Fonds d'épargne, dans mon rapport sur le Fonds d'épargne j'avais aussi suggéré que l'on change la façon de calculer le prélèvement de l'État pour avoir moins de volatilité et passer à une méthode dans laquelle l'État ne prélève que la moitié de l'excédent de fonds propres. Je reste d'avis — et la Commission de surveillance a approuvé ce rapport — que c'est un sujet qu'il faudra porter devant le prochain gouvernement parce que c'est un sujet qui réduirait la volatilité, donc le débat ne porterait plus sur la question de savoir si l'État prélève 200 millions d'euros de plus ou pas.

En tout cas, je recommande toujours à la Commission de surveillance de rester sur ces 40 %.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

J'approuve vigoureusement la modification proposée par le rapporteur, concernant la façon de calculer le prélèvement, même si je ne vote pas.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. J'ai été convaincu aussi par Denis. Je vous propose de suivre les propositions et recommandations du Comité sur le Fonds d'épargne. Deuxièmement, je précise que la dynamique actuelle sur les finances locales et les projets est probablement cyclique. Nous sommes à un an et demi des élections municipales, donc on peut imaginer que cela se calme un peu. Il y a d'autres moteurs qui vont redémarrer dans l'immobilier, mais celui-là est plutôt en bout et attention à ne pas le considérer comme acquis d'une année sur l'autre.

Enfin, je rebondis sur la remarque de Denis. Les propositions qui ont été faites dans le cadre de son rapport il y a quelques mois méritent d'être suivies. Dès que nous aurons un gouvernement et un ministre, nous engagerons cette discussion en particulier sur ce nouveau mode de calcul. « Dans quelques jours », me souffle ma voisine.

5— Délibération relative à la stratégie sur la thématique Santé et Grand âge

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose d'aborder le point 5 sur la délibération relative à la stratégie de la Caisse des Dépôts sur la thématique Santé et Grand âge.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Marianne Kermaal-Berthomé est Directrice des politiques sociales. Je ne sais pas si vous la connaissez tous.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Bienvenue, merci beaucoup. Mme la Directrice, vous avez la parole.

Mme Kermaal-Berthomé, Directrice des politiques sociales :

Nous allons vous présenter en synthèse les éléments du dossier à trois voix avec Michel-François Delannoy pour la Banque des Territoires, qui évoquera les mesures des programmes de la Banque des Territoires. Je partage d'abord avec vous le fait que le groupe Caisse des Dépôts est présent sur l'ensemble du parcours de soins et du parcours de perte d'autonomie. Ce sont des politiques publiques qui sont au cœur de l'axe stratégique cohésion sociale et territoriale, et donc qui font partie du plan stratégique de la Caisse des Dépôts.

Au début de l'année 2024, quelques semaines après mon arrivée, le Directeur général a souhaité que nous puissions structurer une feuille de route santé-grand âge pour pouvoir être plus lisibles par les différents acteurs, avoir plus d'impact sur ces politiques et créer des synergies entre les différentes filiales du Groupe. Pour cela, la première étape des travaux que nous avons engagés sur le début de l'année 2024 a été de cartographier les activités du groupe Caisse des Dépôts, à la fois Établissement public et filiales, avec une entrée métier par le biais de :

- nos métiers de prêteur, avec des acteurs importants comme La Banque Postale, Sfil, la Banque des Territoires ou Bpifrance ;
- le métier d'investisseur avec notamment le rôle joué par la Banque des Territoires et Bpifrance ;
- le rôle d'opérateur avec l'arrivée dans le Groupe d'Emsi fin 2023 et avec le groupe Arpavie ;
- le métier d'assureur, avec notamment le rôle joué par CNP Assurances.

Cette cartographie a aussi été faite avec une entrée parcours de soins pour montrer que nous étions sur l'ensemble du parcours de soins, de la prévention et de la prise en charge de la perte d'autonomie.

Les volumes associés à cet investissement du Groupe sur ces politiques sont importants. Le bilan que vous avez dans le dossier à fin 2023 montre qu'en termes de nouveaux prêts sur ces politiques, ce sont 3 milliards

d'euros de nouveaux prêts, et 1,6 milliard d'euros en termes d'investissements sur l'année 2023.

La deuxième étape de nos travaux a été de définir les axes stratégiques communs à l'ensemble des filiales du Groupe et de l'établissement public. La logique de notre métier est d'être un financeur, donc les quatre axes stratégiques qui ont été définis d'un commun accord sont de :

- contribuer au financement de l'offre, de son déploiement et des facteurs le facilitant sur les territoires ;
- soutenir les innovations en santé et en matière de prévention du bien-vieillir ;
- pouvoir contribuer par notre action à une meilleure structuration du secteur et des parcours de soins ;
- accompagner les Français dans le financement du reste à charge en matière de santé ou de vieillissement, et il s'agit ici d'un axe plus patient et usager.

La troisième étape a été de définir une méthode pour savoir comment travailler ensemble entre les filiales et l'établissement public sur ces sujets, avec :

- la création d'une communauté Vision Groupe santé et grand âge qui associe les filiales du Groupe et l'établissement public ;
- la mise en place d'ateliers de travail sur un certain nombre de sujets concrets pour pouvoir travailler ensemble sur une doctrine d'investisseur, travailler sur la stratégie prêteurs et matière d'analyse du risque, travailler sur le logement des soignants, travailler sur la monétisation du patrimoine des personnes âgées pour financer leur reste à charge, que ce soit en établissement ou à domicile, et travailler sur l'adaptation du logement au vieillissement, qu'il s'agisse de logement social ou privé.

Le pilotage de ces travaux se fait dans le cadre de cette communauté Vision Groupe, mais avec un rôle accru de la Direction des politiques sociales qui, dans le cadre de sa réorganisation, met en place une Direction santé et autonomie qui gèrera des mandats pour le compte de l'État et qui contribuera à la coordination de cette feuille de route.

Évidemment, le travail sur les ateliers est en cours. Il faut que nous puissions continuer avec l'ensemble des filiales du Groupe à travailler sur ce sujet. Nous avons également comme objectifs de :

- répondre, en logique groupe Caisse des Dépôts, à un certain nombre d'appels à projets de la part des acteurs de santé ;
- mettre en cohérence le PSMT — qu'il s'agisse des objectifs ou des indicateurs — avec cette feuille de route, puisque le PSMT 2025-2029 a été construit avant l'élaboration de cette feuille de route santé-autonomie ;
- travailler sur la déclinaison territoriale de ce plan d'action, et dialoguer avec les pouvoirs publics, les acteurs de santé et du médico-social pour faire en

sorte que nos actions aient le plus d'impact possible.

Je vais laisser la parole à Antoine Saintoyant pour évoquer les filiales.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

La définition de cette feuille de route Groupe et la mise en place d'une communauté Vision Groupe qui pilote la feuille de route permettent d'orienter nos grandes filiales au service de nos quatre grandes priorités.

Je vais rapidement les mentionner. Nous avons trois filiales qui ont vocation à contribuer à l'axe 3 (contribuer à une meilleure structuration de l'offre dans les parcours de santé et le bien-vieillir).

Il s'agit premièrement d'Emeis (ex-Orpea) pour préserver et développer des capacités d'accueil dans un cadre le plus responsable possible, à la fois à destination des résidents et patients et des personnels pour les EHPAD, mais également pour le domicile avec une volonté de diversification vers le domicile et le lien entre le domicile et l'EHPAD, avec la possibilité de synergies avec le groupe La Poste sur le développement des parcours de santé numériques, et sur les cliniques psychiatriques et les soins de suite.

Il s'agit deuxièmement de l'association Arpavie, pour laquelle l'objectif est de contribuer au renforcement du secteur associatif via la création du premier acteur associatif en matière de prise en charge du vieillissement, avec le rapprochement avec SOS Seniors que nous avons eu l'occasion de présenter dans le cadre du Comité stratégique, le premier groupe associatif en termes de nombre d'EHPAD, de nombre de résidences autonomie et de nombre de résidences services seniors.

Le troisième acteur qui contribue à cette structuration est La Poste Santé et Autonomie, avec le développement d'une offre de services humains et numériques pour le parcours de santé à destination des professionnels de santé, avec la création de La Poste Santé et Autonomie l'année dernière.

Ensuite, nous avons une filiale, CDC Habitat, qui contribue pleinement au financement de l'offre, et notamment à tout ce qui concerne l'adaptation des logements au vieillissement, à la fois sur son parc propre, son parc social et son parc de logements intermédiaires, et par le fait de porter et développer des résidences autonomie ou des résidences services seniors.

Nous avons une filiale qui s'inscrit pleinement dans l'axe 2 (soutenir les innovations). Il s'agit de Bpifrance, pour soutenir les innovations en santé, la souveraineté des industries de santé, avec la prise de participation récente dans Opella, ou le fait d'opérer les fonds de France 2030 sur tout ce qui est InnoBio, les biotechnologies et la medtech.

Enfin, il y a une filiale qui est peut-être un peu moins avancée mais qui a vocation en 2025 à créer une nouvelle offre de produits d'accompagnement de la dépendance pour, dans l'axe 4, réduire le reste à

charge. Il s'agit de CNP Assurances, avec la mise en place de nouveaux produits plus diversifiés, avec le développement d'offres de services à côté des offres financières de sortie en rente pour couvrir le reste à charge.

Nous avons bien désormais toutes les filiales qui se sont mises dans cette dynamique d'avancer sur les quatre axes qui ont été définis dans le cadre de la feuille de route.

Peut-être que Michel-François peut préciser comment la Banque des Territoires s'inscrit également dans ces quatre axes.

M. Delannoy, Directeur du département de l'appui aux territoires au sein de la Direction chargée du réseau de la Banque des Territoires :

Bonjour à toutes et tous. La Banque des Territoires s'inscrit dans tout le travail qui vient d'être précisé. À notre niveau, dans les priorités du plan stratégique de la Banque des Territoires, il y a deux mesures phares, l'une sur l'habitat des personnes âgées et l'autre sur la lutte contre les déserts médicaux, donc les solutions qui permettent d'améliorer la proximité des services de soins.

Le choix qui a été fait par la Banque des Territoires dans le cadre de tout ce qui vient de vous être présenté est d'opérer ces deux priorités au travers d'un programme, comme nous le faisons sur d'autres sujets.

Vous connaissez EduRénov. On est dans ce type de démarche. Quand on parle de programmes, pour ce qui nous concerne, cela veut dire que nous allons choisir un certain nombre de mesures très opérantes pour les acteurs territoriaux, avec les ressources qu'il est légitime pour la Banque des Territoires d'opérer, que ce soit de l'aide à la décision pour les acteurs territoriaux, que ce soit du financement par notre gamme de prêts, ou que ce soit de l'investissement, à la fois dans des sociétés de projet qui vont porter des solutions de proximité sur le soin, avec des maisons de santé, et dans des sociétés porteuses de solutions territoriales dans le champ de l'innovation. Nous sommes déjà présents sur un certain nombre de ces sociétés.

L'intérêt du programme est que sur ces modalités (conseiller, financer et opérer), et sur quelques axes très précis et choisis en lien avec les priorités territoriales, nous puissions piloter, faire le reporting et la mesure d'impact des moyens que nous allons opérer dans le cadre de ce programme. Ce programme est en cours d'élaboration. Je termine en disant que l'idée est de le déployer à partir du deuxième trimestre de l'année 2025.

Il y a à l'initiative de la Banque des Territoires, ce qu'on appelle des « temps forts ». Il s'agit d'évènement commercial sur une thématique choisie qui met en convergence tous les moyens de marketing, de communication, de formation pour nos équipes du Réseau et en direction des acteurs territoriaux ; l'idée est de mettre vraiment en lien toutes ces ressources

pour avoir un impact d'ampleur auprès des acteurs territoriaux pour opérer ces mesures. Il a été décidé que le temps fort du second semestre 2025 serait sur la thématique Santé / Grand Âge.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour cette présentation. La parole est à Évelyne Ratte, qui est notre rapporteure sur ce sujet.

Mme Ratte :

Merci, M. le Président. Je vais passer assez rapidement sur le contexte parce que je crois que la présentation de Mme la Directrice de la DPS a été intéressante pour cela. La Caisse des Dépôts intervient depuis plusieurs années dans le secteur de la santé et le secteur médico-social sous des formes multiples et variées. La Commission de surveillance ne disposait pas jusqu'à présent d'une information synthétique et complète, mais plutôt d'une vision fragmentée à l'occasion de l'évocation de telle ou telle filiale.

Les seuls éléments de synthèse dont nous disposions étaient ce qui figure dans le PSMT. Le PSMT qui a été présenté en juillet dernier fait état de 5 milliards d'euros mobilisés pour l'année 2023 au titre de l'engagement « agir en faveur de la santé, du grand âge et favoriser la prévention ». C'est donc un montant important qui est en hausse de 6 % par rapport à 2022. Quant à la trajectoire 2025-2029 du PSMT, elle prévoit une mobilisation financière de 57,4 milliards d'euros pour l'objectif stratégique qui est défini comme « cohésion sociale et territoriale », et qui est en légère diminution par rapport au PSMT présenté l'année précédente, à hauteur de -4 %.

Il s'agit d'un objectif stratégique, dont « agir en faveur de la santé et du grand âge » n'est qu'une des quatre priorités d'action.

Le lancement de Vision Groupe au début de l'année 2024 par la Direction générale a créé ce que l'on appelle la communauté thématique Grand âge et Santé copilotée par la Directrice des politiques sociales de l'Établissement public et le Directeur de la Poste Santé et Autonomie, qui a produit et coconstruit une feuille de route stratégique du Groupe qui nous a été présentée et dont je rends compte devant la Commission de surveillance. J'appelle l'attention sur le fait que c'est une grande première parce que c'est la première fois que nous avons vraiment une vision de la stratégie de la Caisse des Dépôts dans ce domaine. J'articulerai ma présentation en deux parties. D'abord, où en est-on sur cette feuille de route et quels sont les éléments à compléter ? Ensuite, quels sont les points d'attention que le Comité stratégique a souhaité porter à la connaissance de la Commission de surveillance pour la poursuite des travaux de cette feuille de route ?

Le Comité stratégique a apprécié cette feuille de route Vision Groupe, qui est très bienvenue en considérant qu'il faut la compléter par une approche encore un peu plus stratégique. Le Comité stratégique a salué la

qualité de la cartographie présentée, qui recense les activités du Groupe dans les deux domaines, les services et les entités concernés, les modes de financement engagés (prêts, investissements, participations, produits d'assurance).

Cet état des lieux très documenté et préalable indispensable à l'élaboration d'une feuille de route stratégique, rend compte d'un champ d'intervention très large du groupe Caisse des Dépôts dans l'accompagnement des politiques publiques, qu'elles soient financées par l'État, la sécurité sociale ou les collectivités territoriales, dans le domaine sanitaire et médico-social.

Néanmoins, le Comité stratégique a souhaité appeler l'attention de la Direction sur cinq points à préciser ou à compléter dans la feuille de route à venir.

Le premier est simplement un problème de méthode. Les quatre axes stratégiques qui ont été présentés, qui sont désormais définis dans la feuille de route, doivent naturellement être « déversés » dans le PSMT de manière à formaliser une vision unique et cohérente des différents documents stratégiques du Groupe, si possible à échéance de juillet prochain, qui est la date de présentation du prochain PSMT, qui sera le PSMT 2026-2030.

La deuxième demande concerne le pilotage de cette nouvelle stratégie, tant au sein de l'Établissement public (quelle est exactement la répartition des rôles entre la Direction des politiques sociales et la Banque des Territoires ?) qu'au sein du Groupe (quelle est véritablement l'autorité compétente pour synthétiser et surplomber tout cela ?). Ce pilotage gagnerait à être précisé, en évitant une trop grande comitologie.

Troisième demande, le contenu même de la feuille de route, qui est encore une fois très documenté sur les acteurs concernés et sur les modes d'intervention, devrait proposer, au sein des quatre axes stratégiques retenus, des objectifs concrets en termes d'actions et d'évolution des offres de la Caisse des Dépôts, associés à des outils d'intervention et à des indicateurs extra financiers, de manière à éviter l'effet de dispersion que l'on ressent encore aujourd'hui dans la présentation, mais aussi pour mesurer l'empreinte de la Caisse des Dépôts sur ces politiques publiques. Autrement dit, dans quelle mesure la Caisse des Dépôts est-elle véritablement efficace dans ces politiques publiques ? Qu'apporte-t-elle de plus ?

La quatrième demande, ce sont les engagements financiers prévisionnels qui restent à finaliser. Là, évidemment, plusieurs questions se posent. Quelle perspective d'évolution globale ? Est-ce qu'on entrevoit une stabilité ou une amplification de l'effort ? Quelle répartition entre le domaine santé et le domaine grand âge ? Un petit calcul rapide montre que la trajectoire pluriannuelle 2025-2029 laisse entrevoir un engagement plus important sur le grand âge que sur la santé. Quelle répartition entre les prêts d'une part qui sont majoritaires (5 milliards d'euros pour la Banque des Territoires, 10 milliards d'euros pour Bpifrance, 7,7 milliards d'euros pour CNP et Sfil sur

2025-2029), et les investissements et autres interventions ? Il a semblé au Comité stratégique qu'il y avait un certain nombre de précisions qu'il convenait d'apporter.

Enfin, le partenaire de la DPS dans l'animation des travaux de la Vision Groupe est ce que l'on appelle La Poste Santé et Autonomie. Ce n'est pas une entité juridique en tant que telle, mais c'est une sorte de business unit créée en 2023, qui fédère les offres de La Poste en la matière, celles-ci étant réparties entre la BSCC (branche services-courrier-colis), par exemple la distribution de repas aux personnes âgées par les facteurs, et la branche grand public et numérique, à travers notamment la filiale Docapost, compétente pour les services numériques de confiance.

Quelles sont les complémentarités ou les synergies recherchées avec les autres entités du Groupe sur notamment ces dossiers d'innovation numérique ? Les risques de concurrence sont-ils bien identifiés entre Bpifrance et Docapost, toujours sur le financement des innovations numériques qui relève de l'axe 3 de la feuille de route ? Le Comité stratégique a donc demandé que pour le prochain Comité stratégique qui a lieu fin janvier et dont le thème est Docapost, une fiche soit fournie qui donne des informations très précises sur cette offre digitale santé de La Poste.

Au-delà de ces demandes de compléments, le Comité stratégique a souhaité porter à la connaissance de la Commission cinq points d'attention.

Le premier est la mesure de l'empreinte territoriale. L'ensemble des membres du Comité stratégique a été très attentif à dire qu'il convenait que la Caisse des Dépôts se donne les moyens de vérifier qu'elle intervient bien là où sont les besoins, qui ne sont naturellement pas les mêmes selon les territoires, et que cette hétérogénéité ne doit pas laisser place à l'apparition de zones blanches sur la cartographie qui devra accompagner la communication du Groupe sur ce champ d'action.

Le Comité stratégique, par ailleurs, a appelé l'attention sur le fait qu'il fallait privilégier, pour les interventions du Groupe, notamment celles financées par l'épargne des Français, les populations à faible ou à modeste niveau de revenu. Cela conduit à faire attention à la répartition des financements entre le secteur privé et le secteur public.

On sait que la question s'est déjà posée pour le financement des EHPAD, qui devrait sans doute être orienté davantage vers les établissements ayant des places habilitées à l'aide sociale. Je rappelle les interrogations que nous avons eues autour du sauvetage d'Orpea. L'axe 1 de la feuille de route, ainsi que l'axe 2, doivent bien sûr y veiller.

Troisième point d'attention, les financements en faveur du grand âge doivent être cohérents avec les politiques publiques, et notamment la politique en faveur du maintien à domicile des personnes âgées, tout en répondant au besoin de places dans les établissements d'accueil, les EHPAD, du fait de

l'évolution démographique. Cet objectif entre dans l'axe 4. On sait que l'adaptation du parc social CDC Habitat est déjà bien engagée. Qu'en est-il pour le parc privé social de fait, et dans quelle proportion la Caisse des Dépôts le finance-t-elle ?

Il convient également de répondre à la question des besoins des personnes dont le revenu est au-dessus des plafonds du parc social, mais insuffisant pour accéder à l'offre privée. Toutes ces questions se posent et le Comité stratégique souhaite que les règles d'intervention de la Caisse soient bien définies.

Le quatrième point d'attention est la question posée depuis longtemps déjà sur la monétisation du patrimoine des ménages pour financer les besoins liés à la perte d'autonomie, ou encore les aménagements à imaginer sur les techniques de vente en viager. Ces deux sujets sont bien identifiés par la Caisse des Dépôts. Elle y travaille depuis longtemps. Le Comité stratégique incite la Caisse des Dépôts à poursuivre et surtout à finaliser des solutions innovantes que les synergies au sein du Groupe devraient permettre de trouver. On pense bien sûr à CNP, La Banque Postale, Bpifrance, tout cela dans le cadre de l'axe 4.

Enfin, cinquième et dernier sujet d'attention, le Comité stratégique s'est interrogé sur la perception et la maîtrise du coût du risque pour le Groupe dans ce champ d'activité. Les risques sont notamment liés aux acteurs partenaires. On sait que le modèle de financement tripartite des EHPAD a trouvé ses limites, que l'endettement des hôpitaux publics devient insoutenable. Le Groupe ne doit évidemment en aucun cas devenir le prêteur en dernier ressort de ces partenaires.

Les deux derniers dossiers que nous avons eu à traiter, ceux d'Emeis et Arpavie, ont bien montré l'ampleur et la réalité de ce risque et de ce coût pour la Caisse des Dépôts. Certes, pour Arpavie, une heureuse issue a été trouvée par un adossement à plus grand qu'elle, mais il y a quand même 100 millions d'euros de perte. Quant à Orpea-Emeis, la Caisse des Dépôts a déjà investi 600 millions d'euros et Emeis présente un échecancier de dette en 2025, 2026 et 2027 qui est abyssal. Je crois que là-dessus, il faut être très attentif.

On sait par ailleurs que la Sfil engage d'ores et déjà une enveloppe exceptionnelle qualifiée de dérogatoire de 250 millions d'euros de prêts pour les hôpitaux. De son côté, la Banque des Territoires propose des prêts Phare. Toutes ces formules sont certainement très bien adaptées aux besoins, mais il serait probablement nécessaire de définir une doctrine de prêt et une doctrine d'investissement adaptées aux capacités du secteur et à chaque financeur.

En conclusion, le Comité stratégique a salué le travail d'analyse et de synthèse que représente le dossier préparé par la Direction générale de la Caisse des Dépôts. Il se félicite de l'engagement du Groupe dans une démarche volontariste, mieux structurée et bien pilotée au niveau du Groupe sur ce domaine où les besoins sont immenses et appelés à croître, mais où

la dispersion est un risque majeur pouvant nuire à l'efficacité.

Les points d'attention relevés le sont pour aider bien sûr à améliorer l'action. L'un des plus préoccupants est celui du coût des risques associés à ces politiques publiques, qui nécessitent un effort supplémentaire de mesure et de pilotage de ce risque au meilleur niveau. Le Comité stratégique propose à la Commission de surveillance cinq recommandations qui reprennent ce que je viens de dire :

- mettre en place dans la feuille de route des indicateurs extra financiers objectivés sur l'horizon du PSMT, permettant de mesurer la contribution de la Caisse des Dépôts à ces politiques publiques et d'engager la nécessaire démarche d'évaluation de ces actions ;
- veiller à l'équilibre privé/public dans la mobilisation des ressources financières de la Caisse des Dépôts ;
- mettre en cohérence le PSMT avec les quatre axes stratégiques prioritaires présentés, avec des indicateurs extra financiers ;
- intégrer dans le dossier du Comité stratégique du 20 janvier un volet santé et grand âge relatif à La Poste et Docapost ;
- engager un travail cartographique par territoire des actions de la Caisse des Dépôts.

Mme Mercier quitte la séance.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Le Comité stratégique a travaillé, avec cinq points à compléter, cinq points d'attention et cinq recommandations.

M. Perrot :

Merci beaucoup, M. le Président. Je suis désolé, pour la première fois depuis que je suis à la Commission de surveillance, de ne pas pouvoir être avec vous ce soir pour des raisons qui m'ont empêché également de participer au Comité stratégique. Je m'en excuse de nouveau auprès de son Président.

Je voulais dire à quel point le travail fait par le Groupe me paraît absolument essentiel, d'autant plus que la perspective de la loi Grand Âge, très souvent évoquée, s'éloigne de façon sans doute assez significative. Les parlementaires présents sont mieux placés qu'aucun d'entre nous pour le dire.

Je pense que le groupe de la Caisse des Dépôts a vraiment vocation sur ce sujet, qui est vraiment un sujet majeur pour notre pays, à être l'un des acteurs principaux de ces politiques en faveur du grand âge en respectant les attentes des Français et en recherchant — c'est ce que je retiens du Comité stratégique et du rapport d'Évelyne — le créneau de pertinence qui est celui du groupe Caisse des Dépôts, qui me paraît devoir se situer dans la double dimension sociale et territoriale.

Je pense que c'est à travers ces deux ancrages que nous aurons à suivre dans les temps qui viennent

toutes les actions qui sont vraiment remarquablement présentées. C'est la première fois que nous avons eu la chance d'avoir une vision un peu consolidée des choses. Nous voyons bien que nous sommes encore dans une phase préparatoire, que la communauté grand âge va monter en puissance, mais je pense que toutes les pistes qui ont été évoquées sont extrêmement intéressantes et méritent évidemment l'entier soutien de la Commission. En tout cas, pour ma part, n'ayant pas pu le dire au Comité stratégique, je tenais absolument à le dire ce soir

M. Duverne :

Je m'associe aux félicitations d'Évelyne et de Jean-Yves parce que je trouve que c'est un travail très intéressant que vous avez fait, et on voit bien que c'est encore une étape intermédiaire. Il y a un point du rapport d'Évelyne sur lequel je voulais revenir. Il s'agit du point 5 à la page 6 sur le sujet de la perception et de la maîtrise du coût du risque pour le Groupe.

Je me demande si on ne pourrait pas élargir encore un peu la question, parce que vous avez des ateliers très orientés sur le développement de solutions, d'offres, etc., et je voudrais être sûr que vous avez la même façon d'évaluer le risque dans toutes les parties du Groupe.

Je me demande s'il n'y aurait pas un travail d'analyse à faire sur le risque dans le secteur social pour que vous soyez sûrs qu'il soit appréhendé de la même façon et que nous n'ayons pas de surprise sur la façon dont on regarde le risque sur les différents types d'établissements, sur les différents mandats d'intervention.

Au-delà de la mesure du coût du risque, je pense qu'il y a un aspect méthodologique qu'il faudrait creuser.

Mme Muniesa :

Bonsoir à tous. Je suis désolée d'être à distance ce soir. Je voulais saluer ce travail que j'ai trouvé de très grande qualité : c'est un excellent travail de structuration et de vision stratégique.

Au-delà des remarques d'Évelyne, de Denis et de Jean-Yves, que je partage pleinement, je souhaite faire part de deux points de vigilance.

J'ai noté que cette feuille de route ferait l'objet d'une déclinaison territoriale. La question de l'empreinte territoriale, qui a été relevée dans le rapport d'Évelyne est très importante. Il convient de s'assurer à travers cette stratégie que les différentes interventions de la Caisse des Dépôts, avec ses différentes casquettes, permettent d'apporter des réponses et des solutions à la problématique des zones blanches en matières d'offre de santé et médico-sociale en France, ce qui est un enjeu important en matière de politiques publiques de santé ;

D'autre part, dans la déclinaison opérationnelle et financière de la feuille de route, il serait intéressant de développer des indicateurs ou des outils pour que l'on s'assure que les interventions de la Caisse des Dépôts viennent bien en complémentarité et en amplification

des interventions d'autres acteurs, qu'ils soient publics ou parapublics.

Dans tous les cas, félicitations pour cet excellent exercice stratégique.

M. Le Fur :

Toutes mes félicitations également. Je me rappelle le moment où nous débattions d'Orpea. On avait le sentiment qu'on était dans une logique d'exception, qu'il fallait résoudre un problème, etc. Maintenant, on a vraiment le sentiment que l'on est dans une logique de cohérence d'organisation. Comme toujours, « au début était le verbe », comme le dit un grand livre. Il faut transcrire le verbe en action.

Il y a deux choses très concrètes. Je partage tout à fait le sentiment d'Évelyne Ratte sur l'aspect cartographique, mais je crois qu'il faut lui donner un tour très concret. L'État a organisé, en matière de soutien à la santé et au grand âge – et à la santé plus qu'au grand âge –, une politique de logique discriminatoire, avec une discrimination positive évidemment, en aidant davantage ceux qui en ont le plus besoin. Il y a des cartes qui ont été organisées par les différentes directions régionales de la santé, etc.

Est-on dans cette logique ? Est-ce que des prêts sont plus favorables dans des zones où le besoin se fait davantage sentir que dans des zones où le besoin se fait moins sentir ? À un moment donné, au-delà de la carte, quelle décision tire-t-on de la carte ? C'est un peu la question sous-jacente, et qui est évidemment très sensible un peu partout.

Deuxièmement, j'approuve complètement le rapport d'Évelyne Ratte, sauf sur un point pour lequel je souhaiterais objectivement qu'il y ait un amendement, si le terme est pertinent, à savoir celui de la distinction entre public et privé. À mon avis, il faut une distinction en trois termes : le public, le privé non lucratif et le privé. Le privé non lucratif est dans une situation analogue à celle du public. D'ailleurs, au moins dans un certain nombre de zones que je connais, c'est celui-là qui accueille le public le plus difficile, le plus pauvre en quelque sorte. Le binaire n'est pas pertinent. La tripartition l'est, me semble-t-il, en sachant que je n'ai pas les chiffres en tête mais à mon avis, le privé non lucratif accueille une proportion considérable.

M. Janailloc :

Je ne vais pas ajouter aux félicitations que nous avons déjà eu l'occasion d'exprimer lors du Comité stratégique. En plus, la discussion était vraiment intéressante, très ouverte, libre et riche.

J'aurai deux points sur les risques. Par rapport à ce que disait Jean-Yves, pour parler du grand âge, les activités de grand âge et en particulier les établissements, comme on l'a vu avec Arpavie et comme on le voit sur l'ex-Orpea, souffrent d'un problème de financement. Clairement, il ne faut pas que la Caisse des Dépôts soit là pour venir suppléer à ce que ni l'État ni les collectivités ne viennent financer. De toute façon, on n'y arriverait pas.

Deuxièmement, on l'a un peu dit, mais nous avons trouvé que les initiatives de Bpifrance ou de La Poste et de Docapost, en particulier sur les innovations technologiques, sont très positives. Il est normal de laisser vivre les innovations qui partent un peu dans tous les sens, mais nous souhaitons bien vérifier qu'il y ait un minimum d'encadrement et que l'on s'ait à peu près où vont ces innovations et ces initiatives. Nous aurons l'occasion au Comité stratégique de janvier de parler de Docapost.

Mme Artigalas :

Merci, Monsieur le Président. Je vais continuer sur les félicitations, d'abord sur la qualité du dossier qui nous a été présenté et sur le débat qui a eu lieu lors du Comité stratégique. Je veux aussi remercier vraiment Évelyne pour le rapport qu'elle a fait. Elle a vraiment bien retranscrit toutes nos interrogations et toutes nos demandes, et particulièrement celles que j'avais faites sur deux sujets :

- les inégalités territoriales, un aspect qu'il faut que l'on regarde point par point et qui est important parce que tous les territoires ne sont pas sur le même plan et n'ont pas les mêmes difficultés ;
- le public/privé, où entre le public, le privé associatif non lucratif et le privé, tout le secteur de l'accueil des personnes âgées est en difficulté, c'est-à-dire particulièrement les EHPAD publics, mais les autres aussi, et il faut que nous soyons très vigilants à ce qu'il y ait un équilibre entre les aides ou les financements de la Caisse des Dépôts pour tout ce secteur.

Mme Capobianco :

Je m'inscris dans tout ce qui a été dit et dans le grand bravo qui a été fait. J'ai simplement deux points. Vous avez dit que la feuille de route visait à donner à la fois plus de lisibilité et à permettre plus de synergies sur ces sujets qui existaient déjà, bien évidemment, mais qui n'avaient pas été jusqu'à présent cartographiés, synthétisés, etc.

J'ai une question sur les synergies. On l'a évoqué en disant qu'il y a éventuellement beaucoup d'initiatives qui sont prises, et la question était de savoir comment on rationalise, en quelque sorte, les initiatives de chaque entité. À l'inverse aussi, comment peut-on travailler et travaillez-vous sur le développement de synergies positives, c'est-à-dire le fait de se demander, si à tel endroit il y a besoin de telle chose, comment l'entité qui correspond sera mise en relation pour traiter la synergie en question ? Je suppose que c'est la communauté qui gère cela, mais c'est intéressant de le voir.

Sur le domaine de la lisibilité, je me pose toujours la question d'arriver à fournir une contribution du groupe Caisse des Dépôts à différents grands thèmes. Là, on voit bien que quand on fait l'addition, ce sont des choux et des carottes, mais on fait des additions très significatives sur chacun des sujets. Avez-vous envie de dire – cela a-t-il du sens de dire – et d'estimer que

la Caisse des Dépôts contribue à hauteur de X pour cent à la résolution d'une des grandes thématiques nécessaires au pays et à la population ?

J'ai toujours envie de me demander quelle est la contribution de la Caisse des Dépôts par grande rubrique. Est-ce 5 %, 10 %, etc. ?

M. Bazin :

Merci. Beaucoup de choses ont été dites. Ce n'est pas un point stratégique, mais c'est un point de détail auquel je pense régulièrement parce que Philippe Wahl nous a toujours proposé des éléments de diversification à travers La Poste Santé et Autonomie. On a évoqué tout à l'heure le portage de repas à domicile pour les personnes âgées. Pour être crédible dans ce domaine, il ne faudrait pas que les prescriptions en matière de service public du courrier soient orthogonales au développement de ce genre de prestation. Vous ne pouvez pas dire « je viens tous les trois jours pour le courrier, mais j'amènerai les repas tous les jours », pour être tout à fait clair. C'est un point d'attention qu'il faut que nous gardions en permanence à l'esprit.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Avant de vous donner la parole, je ferai plusieurs remarques. Moi aussi, je voudrais saluer le travail qui a été fait, la cartographie, la vision et la feuille de route. J'ai quand même deux bémols. Le premier est qu'il s'agit d'un champ d'intervention absolument colossal, avec un nombre d'acteurs extrêmement important (l'ARS, les collectivités territoriales, l'État). J'ai plutôt une question sur la taille critique d'intervention de la Caisse des Dépôts, soit territorialement, soit par métier.

Le champ est tellement grand que j'ai presque peur de l'éparpillement ou de la dispersion. Je suis désolé de le dire ainsi. Il y a quand même un risque, je trouve. Où sont réellement les métiers ou les territoires où la Caisse des Dépôts a les leviers pour peser significativement et ne pas essayer de courir après ? Le champ est tellement vaste que je considère qu'il y a quand même ce risque.

Deuxièmement, comment le retrait d'Arpavie s'intègre-t-il dans cette vision que vous avez aujourd'hui ? À la limite, on pourrait presque considérer que c'est orthogonal. Vous avez cinq minutes pour répondre à toutes ces questions, mais il y a beaucoup de *feedbacks* très positifs et nous sommes tous très heureux de cette vision.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Il n'y a qu'eux qui savent le faire.

Mme Kermaal-Berthomé, Directrice des politiques sociales :

Merci beaucoup à tous pour vos encouragements puisque vous l'avez dit, c'est un travail en cours, et pour l'enrichissement avec vos différents propos qui vont

nous permettre de nourrir les travaux à venir. Je voudrais juste rebondir sur trois ou quatre points, puisque les questions ont été nombreuses, et d'abord sur le champ d'intervention. M. le Président, vous avez indiqué que c'était un secteur qui premièrement était en difficulté, sur lequel deuxièmement il y avait beaucoup d'attentes, et troisièmement sur lequel il y avait beaucoup d'acteurs. Quel est le rôle et le poids de la Caisse des Dépôts là-dessus ?

Nous avons évidemment eu ces échanges dans le cadre des groupes de travail en disant qu'il fallait que le groupe Caisse des Dépôts sache rester à sa juste place. C'est pour cela que nous ne sommes pas le financeur en dernier ressort, nous ne sommes pas celui qui peut régler les inégalités d'offres de soins sur les territoires. Nous pouvons y contribuer avec un certain nombre d'actions et avec nos métiers qui doivent être fléchés sur un certain nombre de sujets.

Je prendrai l'exemple de notre métier de prêteur pour vous indiquer qu'historiquement, la Banque Postale et la Sfil sont le premier financeur des établissements publics de santé. 20 % des prêts sont faits par la Banque Postale et la Sfil. D'autres acteurs, notamment la Banque des Territoires, sont aussi intervenus sur ces sujets.

En tant que prêteur et qu'investisseur, nous ne sommes pas les seuls, mais nous jouons un rôle. Le positionnement de la Caisse des Dépôts comme groupe n'est pas forcément encore bien visible de la part des acteurs publics. Je pense notamment au ministère de la Santé et à la Direction générale de l'organisation des soins. Quand elle réunit les différents financeurs des hôpitaux publics, d'ailleurs, pendant longtemps elle ne les a pas suffisamment réunis et aujourd'hui, elle n'a pas forcément le réflexe de se dire « tiens, le groupe Caisse des Dépôts peut travailler de manière cohérente ».

Nous avons donc ce sujet de mise en visibilité de nos actions dans un contexte et dans un champ très vastes.

Le deuxième point, qui est un peu en lien avec ce sujet, est sur la politique de risque et notamment notre politique de prêts. Vous l'avez bien identifié comme un des sujets majeurs d'intervention. Nous en avons fait l'un des ateliers de travail spécifiquement, qui est d'ailleurs le premier atelier en page 20 du document que nous vous avons transmis, avec d'abord l'objectif de pouvoir consolider et mettre en commun les indicateurs et les analyses de dégradation financière des établissements de santé, notamment les établissements sanitaires et médico-sociaux, afin d'adapter la doctrine de risque. Évidemment, la Banque Postale et la Banque des Territoires n'ont pas forcément la même doctrine de risque.

En revanche, le fait de pouvoir échanger entre nous sur ces éléments est majeur, de même que le fait de travailler sur les éléments de simplification des pièces justificatives demandées aux établissements pour éviter que ce soit redondant, pour s'appuyer sur les pièces justificatives telles que celles de l'Agence

régionale de santé pour pouvoir simplifier la vie des établissements. C'est en effet un élément qui a été pris en compte.

J'aurai un troisième point de réaction sur la manière dont on veut mettre en place des synergies positives. Il y a un premier temps qui est vraiment que les acteurs au sein du Groupe se connaissent entre eux, qu'il puisse y avoir une communauté des investisseurs et une doctrine d'investisseur pour se dire qu'en fonction du type d'investissement, lorsque l'on est plutôt sur de jeunes startups en début de cycle économique et de l'innovation numérique, c'est plutôt Bpifrance qui y va, et si c'est plutôt un sujet territorial, c'est plutôt la Banque des Territoires, afin de partager les projets et travailler sur la complémentarité. C'est déjà un élément de synergie positive.

Le fait de se connaître va aussi permettre aux acteurs du Groupe d'imaginer des offres communes. Je vous donne l'exemple de CNP Assurances qui revoit son offre d'assurance dépendance en constatant que la logique de rente ne marche pas forcément et que ce qui peut avoir de l'impact, c'est la logique servicielle vis-à-vis des familles et des personnes en perte d'autonomie et le fait d'anticiper avec des actions de prévention. Sur la logique servicielle, CNP Assurances travaille désormais avec La Poste Santé et Autonomie, et c'est tout récent, pour justement faire du business au sein du Groupe en s'appuyant sur les services faits par La Poste Santé et Autonomie.

Je donne un autre exemple de synergie positive. Quand il y a des appels à projets qui sont faits par l'Agence de l'innovation en santé, plutôt que chaque membre du Groupe puisse réfléchir à un projet, nous venons de répondre collectivement avec un pilotage de La Poste Santé et Autonomie sur un appel à projets de l'Agence de l'innovation en santé sur tout ce qui est lié au numérique en santé et à la prévention de la perte d'autonomie à travers l'outil ICOPE qui a été défini dans la loi Bien Vieillir comme l'outil de référence. Sur cet appel à projets, il y a une réponse commune de LPSA, Emeis, CNP Assurances.

Ce sont quelques exemples pour vous montrer que nous voulons aussi faire la preuve que cela peut créer de la valeur en collectif.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

J'aborderai brièvement trois points. Le premier point porte sur l'articulation entre Docapost et Bpifrance. Globalement, nous pourrions préciser cela lors du prochain Comité stratégique sur Docapost, mais Bpifrance est beaucoup plus sur ce qui concerne le soutien aux industries de santé (médicament, innovation en matière de santé). BPI est notamment l'opérateur du fonds InnoBio. Docapost est plus actif sur les logiciels, les outils numériques à destination des professionnels de santé.

Concernant CDC Habitat, pour revenir sur un point qui était dans le rapport d'Evelyne Ratte, l'adaptation des logements concerne à la fois le parc social et leur parc

de logements intermédiaires. Cette adaptation ne se limite pas au parc social.

J'évoque un dernier point sur Arpavie. Arpavie était dans une situation très compliquée depuis la crise du Covid, comme beaucoup de groupes associatifs, avec des pertes qui ont augmenté au cours des trois dernières années (plus de 20 millions d'euros de pertes l'année dernière). Nous avons fait un travail important avec les dirigeants d'Arpavie pour voir s'il était possible de redresser Arpavie et de lui permettre de dégager un résultat positif et de financer ses investissements futurs, parce qu'il y a des investissements importants de mise à niveau des différents établissements, dans un horizon 2028-2029. En fait, nous avons constaté que cela ne paraissait pas réaliste d'y arriver.

C'est pour cette raison que nous avons décidé d'une solution alternative consistant à essayer de rapprocher Arpavie d'un autre groupe associatif pour fédérer, un groupe associatif plus important qui soit le premier groupe associatif, avec SOS Seniors, qui aura davantage de possibilités de développer ses activités, de soutenir ses investissements. Pour pouvoir favoriser ce rapprochement, nous avons apporté 60 millions d'euros à Arpavie initialement, plus 20 millions d'euros, soit à ce stade 80 millions d'euros au total pour permettre le rapprochement. Nous espérons en rester à 80 millions d'euros. Nous avons fourni des garanties. Peut-être que nous irons jusqu'à 100 millions d'euros, qui est le maximum auquel nous puissions aller, mais nous sommes quand même relativement confiants sur le fait que nous n'irons pas jusque-là.

L'idée est vraiment de structurer ce secteur associatif qui représente 40 % du secteur, avec des acteurs de plus grande taille qui soient capables eux aussi d'accueillir dans la durée l'augmentation de la demande.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

J'ajoute peut-être un dernier mot sur les risques. Marianne a parlé des risques à l'engagement. Nous avons aussi une Direction des risques du Groupe qui pilote notre exposition aux risques dans les verticalités, mais aussi dans les secteurs. J'ai demandé à la Direction des risques de faire, quand nous aurons davantage avancé sur le déploiement de cette stratégie, une analyse de notre exposition aux risques sur l'ensemble des bilans, sur l'ensemble des catégories de risques (actions, différents types de crédits, etc.) et des risques auxquels cela nous expose en cas de dégradation. Ce sont vraiment des outils que nous mettons en place et qui complètent l'activité de développement économique qui est conduite par Marianne et Antoine.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour cette présentation.

Mme de Ketelaere :

Pour moi, le sujet du bien-vieillir ou de la santé n'est pas uniquement un sujet institutionnel au travers des sociétés, mais aussi un sujet humain de solidarité des familles, et une partie de cet accompagnement se fait aujourd'hui par des aidants et des familles. La Caisse des Dépôts est quand même un groupe employeur important. Il y a des choses qui ont été mises en place au sein de la Caisse des Dépôts comme le café des aidants.

Là, un accord QVCT vient d'être signé, et nous avons commencé à y introduire cette notion de donner du temps à ceux qui accompagnent les personnes

âgées. Il ne faut pas se dire « il y a les EHPAD, il y a les cliniques ». Une grosse partie est faite par les familles. Je pense que le groupe Caisse des Dépôts aurait tout intérêt, dans le cadre de vos travaux, à voir comment cela se passe au sein des différentes sociétés sur l'aide qui est faite aux personnes qui accompagnent les personnes, que la dimension RH au travers d'accord spécifique soit aussi prise en compte.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour cette contribution et cette vision.

6— Avis relatif à la politique climat dans le secteur de l'immobilier

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Nous passons au point suivant, l'avis relatif à la politique climat dans le secteur de l'immobilier.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du Groupe :

Concernant la politique climat immobilier, le document que nous avons mis à votre disposition montre bien que la prise en compte des effets du changement climatique est un enjeu extrêmement important pour le secteur de l'immobilier compte tenu de son poids à la fois dans les émissions de CO2 et dans la consommation d'énergie en France. D'ailleurs, la réglementation s'est fortement densifiée pour accompagner la transformation durable de ce secteur.

C'est aussi un enjeu important pour la Caisse des Dépôts puisque le secteur immobilier représente une part significative des encours au bilan. Il y a beaucoup d'entités et de métiers du Groupe qui sont présents sur le secteur sous différentes formes (participation directe, indirecte ou sous forme de prêts) et dans les différentes activités immobilières (logement, tertiaire ou hébergement touristique).

C'est pour toutes ces raisons que nous nous sommes fixé une ambition élevée pour aligner toutes les activités immobilières du Groupe sur un scénario à 1,5 degré. Cette ambition est d'ailleurs confirmée par le *benchmark* que nous avons réalisé avec les investisseurs immobiliers, tant sur la cible des émissions de gaz à effet de serre que sur la prise en compte du risque climatique par exemple dans la valeur du portefeuille.

Cette ambition est déclinée sur cinq axes qui sont formalisés dans la politique climat de l'immobilier qui vient tout juste d'être actualisée pour renforcer le niveau d'exigence. Évidemment, les leviers pour agir sont naturellement plus importants lorsque la Caisse des Dépôts intervient en détention directe que si elle est intermédiaire, mais le dialogue actionnarial exigeant que nous nous sommes fixé nous permet tout de

même de peser sur les décisions prises par les participations que nous avons en portefeuille.

L'intégration des enjeux d'adaptation et de biodiversité dans les activités de toutes les entités est quant à elle progressive, mais la mise en œuvre de l'ensemble des engagements se situe plutôt à un bon niveau d'avancement, même si elle reste encore un peu hétérogène entre les entités et les métiers. Ces ambitions se traduisent en engagements chiffrés et mesurés avec des cibles à moyen terme.

D'ailleurs, vous voyez dans le bilan de la contribution aux objectifs nationaux, par exemple, une augmentation progressive du nombre de logements sociaux rénovés thermiquement dont la cible sur les cinq ans à venir est deux fois plus élevée que les réalisations des cinq années passées. Vous voyez aussi que la surface des bâtiments tertiaires publics et privés rénovés thermiquement a plus que doublé entre 2022 et 2023, et là aussi, nous avons une cible beaucoup plus élevée sur les années à venir. Notre ambition se mesure aussi ainsi.

Nous allons bien entendu pouvoir rendre compte de cette ambition dans le premier *reporting* CSRD dès l'année prochaine.

M. Janailac quitte la séance.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, c'était très synthétique.

Mme Capobianco :

En préambule, je précise que cette séquence s'inscrit dans le cadre de l'examen global de la politique climat du groupe Caisse des Dépôts. Nous avons eu une première session en janvier qui était consacrée à GDA. Nous en avons une troisième prévue en février 2025 qui portera sur l'ensemble du pôle financier. Ainsi, la Commission aura eu une première revue complète de ce thème stratégique pour la Caisse des Dépôts.

Le Comité a eu des échanges très riches sur ce sujet qui est aussi très contraint par une série de normes et

de réglementations, et sans beaucoup de repères, car finalement, tout le monde apprend en marchant donc nous n'avons pas beaucoup de points de comparaison valides.

Je rappelle que l'immobilier constitue 29 % des émissions de gaz à effet de serre en France. Pour la Caisse des Dépôts, il représente un tiers de l'exposition sectorielle du Groupe, avec 130 milliards d'euros dont 30 milliards en direct et 100 milliards en indirect. Nous parlons là de la seule quote-part détenue par la Caisse des Dépôts. Je dis cela parce qu'en fait, cela montre que la Caisse des Dépôts a un impact plus important, puisqu'un immeuble n'est pas découpé, donc au global il y a un effet de levier qui est plus fort. À ces 130 milliards d'euros s'ajoutent les 26,5 milliards d'euros de CNP, où seulement 15 % des actifs sont détenus en propre et les autres sont portés par les assurés, et également les 184 milliards d'euros de prêts au logement social sur Fonds d'épargne. Quand on veut présenter une vision consolidée, on peut ajouter ces trois niveaux de montants, même si cela ne s'adapte pas exactement aux mêmes choses.

La politique climat de la Caisse des Dépôts qui a été élaborée en 2021 et qui a été actualisée et renforcée en 2024 s'inscrit dans un objectif faitier d'alignement à 1,5 degré avec pour double objectif de décliner cette ambition dans les activités opérationnelles et les investissements en direct et de contribuer aux ambitions nationales avec des offres de produits et services permettant les rénovations thermiques.

Il est également bien expliqué dans le dossier que cette politique est pilotée autour de cinq axes qui sont tout à fait clairs et pertinents. Je ne les reprends pas. Simplement, trois concernent directement les actifs immobiliers détenus, un porte sur le soutien aux politiques publiques. Le dernier, qui est moins homogène dans le suivi, porte sur l'adaptation au changement climatique et la prise en compte de la ressource en eau et en biodiversité.

Cette politique concerne toutes les entités et s'assortit d'indicateurs adaptés à chacune d'entre elles. À ce stade, la complétude et l'exigence n'est pas pour autant égale. Nous avons vu qu'il y avait des écarts selon les entités entre les niveaux de précision sur ces objectifs et sur la feuille de route.

En comparaison aux autres acteurs du secteur, les éléments de parangonnage présentés traduisent globalement des ambitions plus élevées. Par exemple, il y a l'objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre qui est de 41 % entre 2023 et 2030. En moyenne, de ce que nous ont dit Nathalie Tubiana et Nathalie Thayani, c'est 28 %. On voit qu'il y a une ambition plus forte au niveau du groupe Caisse des Dépôts, avec pour autant un point de départ également plus favorable, ce qui accroît encore le niveau d'ambition.

Au global, le niveau d'atteinte des objectifs est donné comme satisfaisant, mais comme il faut toujours que le Comité souhaite quelque chose de plus précis, nous souhaitons que soit élaboré un tableau de bord

synthétique des objectifs par entité concernée, avec leur taux de réalisation en matière de réduction des émissions et de l'empreinte carbone, le tout afin d'avoir une vision consolidée de niveau Groupe de l'ensemble de l'immobilier. C'est le constat un peu global.

Après, le Comité a discuté plus spécifiquement de certains sujets. Premièrement, nous nous sommes posé la question de savoir de quels moyens nous disposons pour justement assurer cette trajectoire à 1,5 degré. Bien sûr, si ce sont des investissements directs, la Caisse des Dépôts a la main. Si c'est indirect, le dialogue actionnarial est utilisé. Dans le cas des financements, l'accompagnement des contreparties et la mesure de l'empreinte sont également des leviers qui permettent de définir la situation de départ et la cible.

La deuxième question que nous nous sommes posée en termes de rénovation thermique est de savoir jusqu'où va la Caisse des Dépôts, et nous avons vu que nous allions au-delà des mesures d'atténuation puisqu'il y a une recherche d'adaptation aux changements climatiques, par exemple l'isolation qui doit protéger du froid et du chaud, en lien avec la réglementation RE2020.

Troisièmement, comment mieux intégrer ou du moins rendre plus lisible l'impact de l'effet de levier dont je parlais tout à l'heure en disant que la Caisse des Dépôts, quel que soit son pourcentage de détention, peut influer sur l'ensemble du traitement thermique par exemple d'un bâtiment ? Quand il s'agit de décarboner un immeuble dont la Caisse des Dépôts ne détient qu'un pourcentage, pour la Banque des Territoires notamment, nous avons dit qu'il ne fallait pas hésiter à afficher le résultat global dans le bilan. En effet, dans le bilan, à ce stade, vous n'affichez que le résultat de la part détenue alors qu'en fait, c'est bien l'action de la Caisse des Dépôts qui fait que l'ensemble est éventuellement décarboné.

Après, nous avons vu à quel point l'appartenance à l'*UN-convened net-zero asset owner alliance* est une exigence accrue, puisque cela cumule à la fois les engagements de décarbonation généraux et des mesures spécifiques à l'immobilier. D'ailleurs, la Caisse des Dépôts fait des choix vertueux, par exemple de ne pas céder des actifs carbonés. Cela pourrait être un choix de réduire et améliorer le score final en vendant des actifs carbonés. Ce ne serait pas très bon pour la planète. La Caisse des Dépôts fait le choix inverse et même acquiert des actifs carbonés pour les décarboner. On voit que c'est quand même une façon d'appréhender le sujet de façon vertueuse.

Ensuite, nous avons posé la question, qui rejoint ce que je disais précédemment sur la partie grand âge et santé, de savoir quelle est la contribution de la Caisse des Dépôts aux objectifs nationaux, parce qu'il y a une enveloppe globale rénovation-construction 2020-2024 de 25 milliards d'euros qui a été prévue. Elle a été portée à 38 milliards d'euros pour 2024-2028. Cela représente a priori à peu près 5 % à 10 % des besoins

de financement du secteur. Sur le sujet de la rénovation thermique des logements sociaux, la Caisse des Dépôts porte 22 % de la trajectoire nationale et 13 % de la partie collectives. Ces 38 milliards d'euros font partie des 100 milliards d'euros alloués sur la période à tout ce qui concerne la transition énergétique.

Le Comité s'est posé la question de savoir quelle était la place de la Caisse des Dépôts, en termes de financeur, par rapport à cette politique publique, ce que cela représentait et comment vous pouviez le mettre en valeur.

Enfin, nous nous sommes demandés comment se faisait l'arbitrage entre le besoin social — c'est-à-dire davantage de logements sociaux — versus le respect rigoureux des normes environnementales. En réalité, nous avons été un peu rassurés parce qu'on voit bien que l'accès au logement social reste prioritaire même s'il y a une volonté d'intégrer les meilleures pratiques. C'est notamment le cas en région PACA qui est en stress hydrique et où néanmoins, il y a des opérations parce que la priorité est quand même d'assurer le logement social.

Nous avons vu que dans le côté *reporting*, nous retrouvons bien dans la CSRD la chaîne d'activité immobilière.

En complément de ces différents sujets, nous avons demandé certains éléments, qui sauf erreur n'ont pas été encore fournis, mais je pense que le travail est en cours. Nous avons demandé un récapitulatif des diverses réglementations qui concernent le climat et l'immobilier, puisqu'elles sont nombreuses. Nous avons demandé à ce que la cartographie des expositions immobilières qui était produite dans le dossier soit complétée des montants en jeu par structure et catégorie. Nous avons demandé la quote-part financée par la Caisse des Dépôts dans les différentes activités en lien avec la politique climat nationale. Nous avons demandé un histogramme des actifs. Tout cela existait, mais nous avons demandé des précisions par rapport à ce qui existait pour que ce soit encore plus lisible sans pour autant que cela alourdisse le travail déjà consenti.

Au final, le Comité a proposé d'émettre un avis favorable quant à la politique climat menée par la Caisse des Dépôts dans son secteur immobilier.

Si notre Président le permet, je vais ajouter rapidement un complément pour ensuite passer à vos questions. Nous avons eu également un Comité sur l'avancée des travaux de la CSRD. Je pense qu'il est intéressant de vous en faire une information. Le 4 décembre, nous avons analysé la structure du rapport de durabilité en préparation. Il n'y avait pas de dossier joint puisque ce n'était pas à l'ordre du jour, mais si vous le souhaitez je peux vous transmettre une note qui a été élaborée par le Secrétariat général.

C'était d'ailleurs la troisième réunion que nous tenions dans ce Comité RSEE sur la CSRD depuis le début de l'année. Nous avions validé le choix des auditeurs de durabilité. Nous avions ensuite travaillé sur le périmètre

du rapport et sur l'analyse de double matérialité, et là, nous étions véritablement sur la structure du rapport.

L'avancée des travaux est conforme au planning, donc je pense que c'est un point rassurant. Le premier rapport ne sera bien sûr pas à la cible, mais c'est bien normal. L'objectif que la Caisse des Dépôts s'est donné est d'inscrire le Groupe dans un plan de progrès. Ce premier rapport priorisera le *reporting* sur les thématiques considérées comme matérielles de niveau Groupe. On parle donc environnement, biodiversité et écosystèmes, effectifs, conduite des affaires, des sujets pour lesquels il existe déjà des politiques Groupe et/ou des trajectoires. Il traitera également des communautés affectées et des consommateurs et utilisateurs finaux, qui sont repris dans le plan.

La structure du rapport est très normée, avec des données quantitatives et qualitatives. Pour les données quantitatives, il y a l'objectif que vous vous êtes donné d'être entre 80 % et 100 % des indicateurs qui soient renseignés dans le premier rapport. Le premier rapport comprendra de l'ordre de 900 indicateurs, plus des sous-indicateurs pour certaines thématiques. La rédaction sera faite par brique. Pour chacune, le rapport reprendra un bilan des impacts positifs et opportunités ainsi que les impacts négatifs et cibles de réduction, et il détaillera également les politiques associées et le niveau de *reporting* en regard des exigences CSRD.

Au-delà de la présentation de la structure du rapport, le Comité a également eu une présentation du plan d'audit par les commissaires aux comptes, qui sont les auditeurs de durabilité, et s'agissant de leurs premières conclusions et perspectives, nous avons retenu qu'ils estimaient à ce stade que « les travaux de la Caisse des Dépôts étaient menés avec beaucoup de sérieux et d'engagement dans une trajectoire définie avec un bon niveau de transparence. L'analyse de double matérialité a été jugée robuste et résultant d'un travail approfondi. » En conséquence, ils pensent pouvoir rendre un premier avis de conformité avec bien sûr les observations liées au caractère évolutif de ce premier exercice.

Fort de tous ces éléments, le Comité a jugé satisfaisante l'avancée de ce chantier CSRD qui est malheureusement très lourd alors même que l'idée fondatrice de la CSRD est vertueuse. L'exécution est quand même très lourde et on entend d'ailleurs aujourd'hui pas mal de prises de position s'élevant sur sa lourdeur et demandant à ce que certains allègements soient apportés. Nous verrons ce qu'il en sera, mais les travaux seront menés de façon satisfaisante et je voulais en informer la Commission de surveillance.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Quelqu'un veut-il intervenir ?

M. Le Fur :

Je remercie Marie-Claire Capobianco pour son rapport. À mon avis, elle pose le problème central qui est celui de l'arbitrage entre deux priorités très légitimes que sont le besoin social et le besoin environnemental. Le sujet est qu'il faut avoir tous les éléments pour l'arbitrer.

Je pose ma question ici, à un endroit où l'on connaît parfaitement le logement social, où on en connaît les coûts, les conséquences, etc. Je voudrais savoir, au vu des réglementations qui apparaissent et qui se multiplient, quelles sont les conséquences en termes de prix du mètre carré pour le logement social.

Je ne demande pas une réponse tout de suite, mais à mon avis, c'est un sujet majeur. À un moment donné, on prend des décisions. On les applique parfois avec zèle. Quel coût cela a-t-il en termes de renchérissement du mètre carré, et en particulier dans le logement social ?

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Y a-t-il une autre demande d'intervention ? Je vais rebondir, puis je vous donnerai la parole pour la réponse à tous ces points.

La Caisse des Dépôts est un acteur majeur du logement social. La Caisse des Dépôts est un acteur majeur de la transition écologique dans le logement social en particulier et dans le logement de manière générale. La Caisse des Dépôts est donc un observateur privilégié pour le renchérissement des normes. On peut effectivement se dire « cela coûte beaucoup plus cher, on va le faire et voici ce que cela nous coûte en plus ».

J'espère aussi qu'un jour, la loi simplifiera un certain nombre de choses. En tout cas, il y a des velléités de simplification aujourd'hui. Il y a une loi sur la simplification, mais il y aura certainement d'autres véhicules, et quand la question se posera l'année prochaine, comment la Caisse des Dépôts pourra-t-elle participer au ralentissement de cette inflation normative et proposer des simplifications ? Je pense que c'est aussi important.

Mme la Directrice, vous vouliez répondre aux points évoqués pour conclure sur ce sujet.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du Groupe :

Pour revenir sur les demandes qui sont en attente suite au Comité sur la politique de l'immobilier, nous allons vous transmettre sous peu la cartographie complétée des montants par structure et par catégorie et le récapitulatif des réglementations. Nous sommes vraiment en train de les finaliser, donc cela va vous être envoyé très vite.

En revanche, la production de l'histogramme des actifs par DPE et la part de financement réalisée par la

Caisse des Dépôts sont des productions plus complexes. Nous l'avons déjà évoqué en Comité RSE et éthique. Nous sommes en train de regarder ce qu'il est possible de faire, mais ce n'est pas garanti.

Finalement, nous pourrions travailler ensemble sur une maquette de tableau de bord pour intégrer les indicateurs que vous jugerez pertinents.

Merci pour le compte rendu sur la CSRD. C'est vrai que c'est un projet qui avance vraiment à bon pas, même si c'est un projet d'ampleur. 900 indicateurs sur les 1100 attendus, c'est vraiment un très bon niveau. Cela repose aussi sur le fait que nous disposions déjà de nombreux indicateurs. Nous faisons beaucoup de *reporting* extrafinancier jusqu'à présent, donc nous pouvons nous appuyer sur cela, mais nous le complétons bien entendu.

Par ailleurs, CSRD est surtout un projet qui nous permet de compléter nos feuilles de route. Nous avons déjà un dispositif très riche, un cadre de politique durable, des feuilles de route, des plans d'action opérationnels sur l'ensemble des ESRS jugés matériels, mais nous avons encore quelques éléments à compléter et notamment à définir une trajectoire Groupe en termes d'atténuation climatique. Nous avons encore un peu de travail pour formaliser quelques récits stratégiques. Nous avons aussi un travail à faire pour identifier des indicateurs de type RH à l'échelle du Groupe. Ce travail est en train d'être conduit par la Directrice des ressources humaines.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Sur le logement social, la réponse est extrêmement simple. D'abord, le meilleur investissement économique, le plus rentable, est de lutter contre le dérèglement climatique parce que le dérèglement climatique, dans sa trajectoire actuelle, va détruire de l'ordre de 20 % du PIB. Lutter contre le dérèglement climatique, c'est permettre la croissance. C'est maintenant bien documenté et bien mesuré.

Sur le logement social, nous allons regarder parce que nous finançons à la fois la construction et la rénovation thermique. Il y a deux dimensions. Il y a une augmentation de coûts, ce qui est évident, et il y a une baisse de charges qui est très importante. Les logements sociaux sont chauffés, donc évidemment, un logement isolé coûte beaucoup moins cher à chauffer, et c'est très notable, mais c'est une question qui mérite une réponse plus documentée et plus chiffrée donc nous allons la produire. C'est effectivement une question importante et intéressante, et nous avons 170 milliards d'euros de prêts, donc cela nous intéresse.

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour ce travail.

**7— Délibération relative à la désignation d'un commissaire surveillant au sein
des comités spécialisés de la Commission de surveillance**

M. Cazeneuve, Président de la Commission de surveillance :

Le dernier point est la délibération relative à la désignation d'un commissaire surveillant au sein des comités spécialisés de la Commission de surveillance. Il s'agit de Marc Le Fur, qui a été nommé au sein de notre Commission de surveillance en tant que personnalité qualifiée par décret du Premier ministre le 7 décembre dernier.

Après m'être entretenu avec Marc et compte tenu des contraintes que nous avons sur les différents comités, je propose à la Commission de surveillance la désignation de Marc Le Fur en qualité de membre du Comité du Fonds d'épargne et du Comité RSE et éthique.

Il n'y a pas d'objection ? Je vous en remercie.

La prochaine séance de Commission de surveillance aura lieu le mercredi 29 janvier à 17 heures et sera suivie d'un cocktail avec le Comex pour célébrer de manière conviviale la nouvelle année, sauf pour ceux qui sont à distance. La Poste ne livrera pas de repas, c'est donc un appel à être ici.

Auparavant, vous aurez la possibilité de nous retrouver, sur invitation de la Direction générale, à la cérémonie des vœux de la Caisse des Dépôts le 13 janvier à 11 heures au théâtre des Champs-Élysées. Merci pour cette invitation. Bonne soirée à tous.

La séance est levée à 19 heures 50

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 Secrétariat 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 à 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.

Chapitre 5 : Informations générales de la Commission de surveillance

Article 38 : informations relatives à la Section générale

La Commission de surveillance peut se faire communiquer toute information qu'elle juge utile à sa mission et dont elle détermine le contenu et la fréquence de communication par ses délibérations.

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.

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.

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

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.

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.

Article 44 : délégation de pouvoir au Directeur général

Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de

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-II-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 1^{er} semestre ».

Bilan des indemnités perçues au titre de 2024

Montants Bruts	T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	Total 2024
Emmanuelle AURIOL	1 800,00 €	4 800,00 €	2 400,00 €	5 400,00 €	14 400,00 €
Denis DUVERNE	7 200,00 €	9 000,00 €	8 000,00 €	10 200,00 €	34 400,00 €
Evelyne RATTE	7 200,00 €	10 200,00 €	6 000,00 €	12 800,00 €	36 200,00 €
Jean-Yves PERROT	8 400,00 €	6 600,00 €	6 000,00 €	9 600,00 €	30 600,00 €
Jean- Marc JANAILLAC	7 800,00 €	7 200,00 €	4 200,00 €	9 000,00 €	28 200,00 €
Marie-Claire CAPOBIANCO	6 000,00 €	5 400,00 €	4 200,00 €	11 400,00 €	27 000,00 €
Florence PARLY	4 200,00 €	- €	- €	- €	4 200,00 €
Lucie MUNIESA	- €	- €	- €	3 000,00 €	3 000,00 €
Marc LE FUR	- €	- €	- €	600,00 €	600,00 €
Total	42 600,00 €	43 200,00 €	30 800,00 €	62 000,00 €	178 600,00 €

Par comité/séance : 600€

Par rapport : 1200 €

Par mission : 2000 €

Plafond réglementaire annuel : 300 000 €

Tableau de présence des commissaires surveillants Année 2024

Prénom Nom	Mandat complet / partiel	Total de séances	Dont présences	Taux de présence
Alexandre HOLROYD	Partiel	4	4	100%
Marc LE FUR	Partiel	5	3	60%
Anne-Laurence PETEL	Partiel	4	3	75%
Jean-René CAZENEUVE	Partiel	3	3	100%
Estelle MERCIER	Partiel	3	3	100%
Marie LEBEC	Partiel	3	3	100%
Arnaud BAZIN	Complet	11	11	100%
Viviane ARTIGALAS	Complet	11	11	100%
Représentant de la DGT	Complet	11	11	100%
Emmanuelle AURIOL	Complet	11	9	82%
Denis DUVERNE	Complet	11	11	100%
Florence PARLY	Partiel	2	2	100%
Lucie MUNIESA	Partiel	3	3	100%
Jean-Yves PERROT	Complet	11	11	100%
Evelyne RATTE	Complet	11	11	100%
Jean-Marc JANAILLAC	Complet	11	11	100%
Marie-Claire CAPOBIANCO	Complet	11	11	100%
Béatrice DE KETELAERE	Complet	11	10	91%
Pierre FOURCAIL	Complet	11	10	91%

Tableau des ressources de la Section générale en M€

	31/12/2024	31/12/2023
Dépôts à vue clientèle	897	3 117
Notaires		
AJMJ	411	544
Consignations	486	612
Autres ⁽¹⁾		1 961
Dépôts à terme clientèle		327
Opérations de trésorerie	10 592	
Portefeuilles titres	1 659	7 709
Investissement		
TAP		
Placement	1 659	7 709
Transaction		
Prêts à la clientèle		
Prêts SFIL		
Prêts Acoss		
Prêts autres		
Participations et immobilisations		
Emissions	2 567	2 804
Emissions Court terme	556	
Emissions Moyen et Long terme	2 011	2 804
Dotation au FRBG		
Divers	1 899	3 183
Total Ressources	17 614	17 140

⁽¹⁾ dont une variation de - 12,2 Md€ pour l'ACOSS sur 2024 contre + 2,22 Md€ sur 2023

Tableau des emplois de la Section générale en M€

	31/12/2024	31/12/2023
Dépôts à vue clientèle	12 064	6 495
Notaires	917	6 495
AJMJ		
Consignations		
Autres ⁽¹⁾	11 147	
Dépôts à terme clientèle	52	327
Opérations de trésorerie		1 873
Portefeuilles titres	1 532	2 531
Investissement	1 501	2 221
TAP	31	310
Placement		
Transaction		
Prêts à la clientèle	485	626
Prêts SFIL		
Prêts Acoss		
Prêts autres	485	626
Participations et Immobilisations	1 652	3 222
Emissions		552
Emissions Court terme		552
Emissions Moyen et Long terme		
Versement à l'État	1 370	1 527
Contribution Représentative de l'IS (CRIS versée)	459	314
Divers		
Total Emplois	17 614	17 140

⁽¹⁾ dont une variation de - 12,2 Md€ pour l'ACOSS sur 2024 contre + 2,22 Md€ sur 2023

Tableau des ressources du Fonds d'épargne en M€

	31/12/2024	31/12/2023
Epargne centralisée LA LDDs et LEP (Collecte)	15 977	34 358
Epargne centralisée LA LDD		
Epargne centralisée LEP	411	544
Remboursements sur prêts		327
Amortissements	5 902	7 609
Crédits de trésorerie		
Crédits à l'équipement	1 404	1 385
Crédits au logement	4 488	5 911
Crédits divers	10	313
Remboursements anticipés	538	861
Crédits de trésorerie	2	
Crédits à l'équipement	15	117
Crédits au logement	521	744
Crédits divers	538	861
Portefeuille titres	43 371	
Investissement		
TAP		
Placement ⁽¹⁾	43 371	
Opérations de trésorerie	16 816	16 288
Dotation au FRBG		224
Divers	239	
Total Ressources	82 843	59 340

⁽¹⁾ la variation 2024 intègre le transfert de titres souverains du portefeuille de placement vers le portefeuille d'investissement pour un montant de 35 Md€ à la suite d'une modification de la stratégie de gestion.

Tableau des emplois du Fonds d'épargne en M€

	31/12/2024	31/12/2023
Epargne centralisée LA LDDs et LEP (Décollecte)		
Epargne centralisée LA LDD		
Epargne centralisée LEP		
Versements de prêts	22 673	13 955
Crédits de trésorerie	2 274	
Crédits à l'équipement	3 525	1 755
Crédits au logement	14 713	12 159
Crédits divers	2 161	41
Portefeuille titres	58 085	40 240
Investissement ⁽¹⁾	56 757	9 758
TAP	1 308	782
Placement ⁽¹⁾		29 700
Prélèvement de l'Etat	508	600
Opérations de trésorerie		
Reprise au FRBG	1 597	
Divers		4 545
Total Ressources	82 843	59 340

⁽¹⁾ la variation 2024 intègre le transfert de titres souverains du portefeuille de placement vers le portefeuille d'investissement pour un montant de 35 Md€ à la suite d'une modification de la stratégie de gestion.

