

**2021**

# **Rapport au Parlement**

**Commission de surveillance**





# Sommaire

Message de la Présidente	p. 04
Thèmes	p. 06
Ordres du jour	p. 10
Avis de la Commission de surveillance	p. 15

## Séances plénières 2021

- Séance 1 – 27 janvier	100
- Séance 2 – 17 février	133
- Séance 3 – 10 mars	136
- Séance 4 – 31 mars	167
- Séance 5 – 14 avril	208
- Séance 6 – 19 mai	244
- Séance 7 – 16 juin	285
- Séance 8 – 23 juin	322
- Séance 9 – 21 juillet	348
- Séance 10 – 22 septembre	366
- Séance 11 – 13 octobre	398
- Séance 12 – 17 novembre	429
- Séance 13 – 24 novembre	455
- Séance 14 – 15 décembre	488

## **Annexes**

- Règlement intérieur adopté le 26 janvier 2022	510
- Tableau des ressources et des emplois du Fonds d'épargne	527
- Tableau des ressources et des emplois de la Section générale	528
- Tableau des indemnités versées aux Commissaires surveillants en 2021	529
- Tableau de présence des commissaires surveillants en 2021	529



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

## Le message de la présidente

**« 2021 : une année au service de la relance des territoires, une priorité pour la CDC inscrite dans le programme de travail de la Commission de surveillance ».**

L'année 2021 a été marquée par une très forte mobilisation de la gouvernance du groupe CDC pour la relance économique du pays dans l'ensemble des territoires, à travers un Plan de relance *ad hoc* de 26 Md€ d'investissements sur la période 2020-2024 et dans les secteurs qui touchent le quotidien des français : transition écologique, logement, soutien aux entreprises et développement économique à travers le tourisme, le développement des commerces de proximité, la dynamisation des centres-villes.

En 2021, plus de 10 Md€ auront été mobilisés par le groupe CDC au service de cette relance, avec un objectif de 20 Md€ à fin 2022

La Commission de surveillance a soutenu la direction générale de la CDC dans la mise en œuvre de ce plan, à la fois dans ses aspects stratégiques, économiques et opérationnels, en portant une attention particulière aux impacts pour les territoires et à la lutte contre les disparités territoriales. Car, au-delà des ordres de grandeurs financiers considérables, c'est bien l'empreinte de la CDC qui est importante pour notre pays.

L'impact de la CDC doit être visible de tous, et lisible pour tous. C'est aussi le rôle de la Commission de surveillance, dans sa représentativité voulue par la loi, d'apporter une vision politique sur la gestion de la CDC et les décisions prises par sa direction.

Si elle demeure soucieuse des bénéfices directs et indirects de ce Plan pour les territoires, la Commission de surveillance a aussi veillé, dans le cadre des prérogatives qui lui incombent, à la

préservation des ratios prudentiels et à la soutenabilité financière de ce grand programme d'investissement.

**La Commission de surveillance a soutenu, tout au long de l'année 2021, la stratégie de la direction générale dans les grandes opérations de développement du groupe CDC**

L'année 2021 a été intense en termes de projets d'investissements, particulièrement au sein du périmètre des filiales et participations stratégiques de la CDC, qui assure une contribution financière élevée aux résultats de la CDC. Il est important que les filiales puissent se développer en s'appuyant sur un actionnaire de long terme tel que la CDC. La CDC n'est pas un actionnaire passif, bien au contraire.

Les projets ont été instruits dans le respect de l'intérêt des entités concernées et de leur stratégie de développement, de l'intérêt général, et de l'intérêt patrimonial pour l'actionnaire CDC.

Au-delà des paramètres financiers, le comité des investissements de la Commission de surveillance s'est montré attentif aux impacts extra financiers des projets et au renforcement de la dimension RSE.

Parmi les très nombreux projets d'investissements qui ont jalonné l'année 2021 je retiens notamment ceux dans les domaines des infrastructures énergétiques (augmentation de la participation de la CDC au capital de GRT Gaz de 25% à 39%, prise de participation dans le « nouveau » Suez à hauteur de 20%) et numériques (acquisition par la

CDC, en consortium avec CNP Assurances et EDF Invest, d'un portefeuille de 22 projets appartenant à Orange Concessions), ces deux domaines constituant des priorités stratégiques pour les territoires.

Le comité des investissements que je préside a également approuvé des opérations structurantes pour le groupe La Poste, première filiale du groupe CDC, dont le modèle économique est en pleine évolution.

Ces investissements concernent des opérations de croissance externe à l'international pour GeoPost, et des opérations capitalistiques au niveau de La Banque Postale avec notamment le renforcement de la participation de La Banque Postale au capital de CNP Assurances. La rentabilité du groupe La Poste est un enjeu de première importance pour la CDC, et donc de préoccupation pour la Commission de surveillance, à un moment où le déclin précipité, non anticipé, de l'activité courrier représente toujours un risque majeur,

**L'année 2021 a vu la « préparation à la naissance » du comité RSE et éthique de la Commission de surveillance du Groupe CDC.**

Je suis très heureuse de cette initiative, certaine que la gouvernance d'une institution financière publique très engagée dans la RSE a un devoir d'exemplarité. La commission de surveillance a donc travaillé en 2021 pour permettre la naissance du comité RSE et éthique qui a vu le jour en janvier 2022.

La Caisse des Dépôts, établissement public financier, est un acteur très engagé dans la RSE et l'éthique, tout particulièrement dans la lutte contre le changement climatique. La Commission de surveillance a voulu, dans l'esprit de la loi PACTE, faire entrer la RSE et l'éthique dans sa propre gouvernance.

Très intense, l'année 2021 a réuni la Commission de surveillance à de multiples reprises : 14 séances plénières et 55 comités ont ainsi été organisés témoignant de la vitalité et de la forte activité de l'instance, ainsi que de la volonté de ses membres à mettre la gouvernance au service du groupe CDC.

# Thèmes 2021

Thèmes	Pages	Dates de séances des CS
Accord sur les prêts entre le Fonds d'épargne et la Section générale induits par la procédure TRICP	354	21 juillet
Actualisation des mandats dirigeants	220	14 avril
Adoption du projet de budget 2022 de l'Établissement public	433	17 novembre
Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR)	258	19 mai
	271	19 mai
	500	15 décembre
Bpifrance	279	19 mai
Cadrage budgétaire 2022, prévision d'atterrissage budgétaire 2021	351	21 juillet
Cadre et déclaration d'appétit aux risques, approbation des documents cadres et de la cartographie des risques	123	27 janvier
Comité des Nominations et des Rémunérations (CNR)	220	14 avril
Compagnie des Alpes	245	19 mai
Convention DGFIP	392	22 septembre
CRIS	177	31 mars
Désignation des commissaires aux comptes pour la période 2022-2027, sur proposition du Directeur général	497	15 décembre
Désignation des membres des Comités spécialisés	212	14 avril
Egalité femmes/hommes	220	14 avril
Election du/de la Président.e	133	17 février
Examen des comptes de résultats analytiques 2021 et 2022	495	15 décembre
Exécution budgétaire 2021 à mi-année	377	22 septembre
Exécution budgétaire 2020	168	31 mars
Fonds d'épargne : politique d'investissement des portefeuilles d'actifs : bilan 2020 et perspectives 2021	147	10-mars
Fonds d'épargne : évolution du modèle	290	16 juin
Fonds d'épargne : perspectives quinquennales	354	21 juillet
Fonds d'épargne : résultats définitifs et rapport de gestion au 30 juin 2021	404	13 octobre
La Poste	239	14 avril
La Poste : Plan à moyen terme	383	22 septembre

Mise en œuvre des missions d'intérêt général de la CDC (dont Focus sur les programmes Cœur de Villes et Territoires d'Industrie)	109	27 janvier
Niveau de fonds propres de la Section générale	187	31 mars
Niveau de fonds propres du Fonds d'épargne	192	31 mars
Organisation générale et des orientations du contrôle interne	118	27 janvier
Orientations stratégiques et financières et stratégie d'investissement de l'EP et de ses filiales : PSMT et PFP 2021-2026	360	21 juillet
Plan de relance : bilan à un an	478	24 novembre
Politique de communication	159	10 mars
Prévisions de résultats annuels 2021 du Groupe et perspectives 2022	491	15 décembre
Prévisions des résultats annuels 2021 en social et en consolidé	353	21 juillet
Profil de risques à fin décembre 2020	235	14 avril
Profil de risques à fin juin 2021	447	17 novembre
Programmation financière pluriannuelle (2022-2026)	322	23 juin
Programme d'émission de la Section générale	371	22 septembre
Programme d'Investissement d'Avenir (PIA)	164-165	10 mars
	242	14 avril
	284	19 mai
	321	16 juin
	397	22 septembre
Projet de budget 2022 de l'Établissement public (Adoption)	433	17 novembre
Projet de décret	365	21 juillet
	428	13 octobre
	508	15 décembre
Projet Vougeot	290	16 juin
	322	23 juin
PSMT 2021-2025	144	10 mars
Rapport annuel de DGAU	232	14 avril
Rapport annuel de DRG	232	14 avril
Rapport annuel relatif aux Conventions	273	19 mai
Rapport annuel sur le contrôle interne (RACI)	232	14 avril
Rapport au Parlement	320	16 juin
Rapport de gestion et comptes certifiés 2020 du Fonds d'épargne	192	31 mars
Rapport semestriel de DCPC	232	14 avril
Refinancement sur ressources BEI et Section générale	452	17 novembre

Reporting semestriel du contrôle interne : rapport semestriel de DCPC et de la Direction des risques, suivi des recommandations de l'audit au 30 juin 2021	441	17 novembre
Ressources Humaines	303	16 juin
Résultats du groupe au 30 juin 2021 et comptes de résultats analytiques au 30 juin 2021	419	13 octobre
Résultats prévisionnels et perspectives quinquennales du Fonds d'épargne	498	15 décembre
Résultats sociaux et consolidés 2020 de la Section générale	177	31 mars
Revue du modèle prudentiel : solvabilité et liquidité du Fonds d'épargne	423	13 octobre
Revue du modèle prudentiel : solvabilité et liquidité de la Section générale	411	13 octobre
Revue globale du portefeuille des filiales et participations stratégiques	398	13 octobre
SCET	130	27 janvier
	200	31 mars
	470	24 novembre
Section générale : politique d'investissement des portefeuilles d'actifs : bilan 2020 et perspectives 2021	147	10 mars
Service Annexes CAC	232	14 avril
Stratégie immobilière de la CDC	427	13 octobre
	455	24 novembre
Suivi de la mise en œuvre du décret de contrôle interne/externe du 05/02/2020	298	16 juin
Suivi des recommandations d'Audit au 31/12/2020	232	14 avril
Suivi des recommandations de la Commission de surveillance	301	16 juin
Suivi des recommandations de la Cour des Comptes	375	22 septembre
Suivi du dispositif LCB-FT	232	14 avril
Taux et modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts et des sommes à consigner	272	19 mai
Transformation digitale de l'Etablissement public : premier bilan	481	24 novembre
Transition Ecologique et Energétique (TEE)	312	16 juin
Versement à l'Etat	177	31 mars
Versement annuel de la CDC à l'Etat au titre des résultats 2020 (projet de décret)	363	21 juillet
Volet logement du Plan de relance	212	14 avril

## Thèmes circularisés (Hors séance plénière)

Avis concernant le projet de décret relatif à la gouvernance de la formation des élus locaux, à l'agrément des organismes de formation des élus locaux et à la mise en œuvre et au calcul de leur droit individuel à la formation	Avis - circularisé le 5 mai 2021	Page 39
Avis concernant le projet de décret portant diverses mesures de transposition de la directive (UE) 2018/1972 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2018 établissant le code des communications électroniques européen	Avis - circularisé le 12 juillet 2021	Page 59
Avis concernant le projet de décret portant dispositions complémentaires relatives à la certification mentionnée à l'article L.6316-1 du code du travail	Avis – le 8 décembre 2021	Page 91

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

## **1<sup>ère</sup> séance – 27 janvier 2021**

page 100

1. Approbation du procès-verbal de la séance du 16 décembre 2020
2. Délibération sur la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la CDC (dont Focus sur les programmes Cœur de Ville et Territoires d'Industrie)
3. Approbation de l'organisation générale et des orientations du contrôle interne (CAR du 14 janvier)
4. Délibération cadre et déclaration d'appétit aux risques, approbation des documents cadres et de la cartographie des risques (CAR du 14 janvier)
5. Point sur la SCET (Costrat du 21 janvier)

## **2<sup>ème</sup> séance – 17 février 2021**

page 133

1. Commission de surveillance extraordinaire : élection du/de la Président.e

## **3<sup>ème</sup> séance – 10 mars 2021**

page 136

1. Approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance du 27 janvier et du 17 février
2. Présentation du PSMT 2021-2025
3. Fonds d'épargne : politique d'investissement des portefeuilles d'actifs : bilan 2020 et perspectives 2021 — Délibération
4. Section générale : politique d'investissement des portefeuilles d'actifs : bilan 2020 et perspectives 2021 — Délibération
5. Politique de communication - Avis
6. Convention encadrant les dispositions communes aux conventions de mise en œuvre du PIA 4 (par circularisation) — Avis
7. Convention PIA 4 — action « Démonstration en conditions réelles, amorçage et premières commerciales » (par circularisation) — Avis

## **4<sup>ème</sup> séance – 31 mars 2021**

page 167

1. Approbation du procès-verbal de la CS du 10 mars
2. (Avis) Exécution budgétaire 2020 (suite au CAR du 16 mars)
3. (Approbation) Résultats sociaux et consolidés 2020 de la Section générale et (Avis) CRIS et versement à l'État (suite au CAR du 16 mars)
4. (Adoption) Niveau de fonds propres de la Section générale (suite au CAR du 16 mars)
5. (Avis) Rapport de gestion et comptes certifiés 2020 du Fonds d'épargne (suite au CFE du 17 mars)
6. (Adoption) Niveau de fonds propres du Fonds d'épargne (suite au CFE du 17 mars)
7. (Délibération) SCET (suite au COSTRAT du 16 mars)

## **5<sup>ème</sup> séance – 14 avril 2021**

page 208

1. (Délibération) Désignation des membres des Comités spécialisés
2. (Avis) Volet logement du plan de relance (COSTRAT du 11 mars)
3. (Avis) Rapport du CNR à la CS et actualisation mandats dirigeants + (Délibération) égalité F/H (CNR du 25 mars)
4. (Avis) Rapport annuel sur le contrôle interne (RACI), rapport semestriel de DCPC, rapport annuel de DGAU et suivi des recommandations d'audit au 31/12/2020, rapport annuel de DRG, suivi du dispositif LCB-FT - (Approbation) Services annexes CAC (CAR du 8 avril)
5. (Avis) Profil de risques à fin décembre 2020 (CAR du 8 avril)
6. (Avis) La Poste (missions de service public)
7. (Par circularisation) Avis relatif à l'avenant PIA 1 « France Brevets »

## **6<sup>ème</sup> séance – 19 mai 2021**

page 244

1. Approbation des procès-verbaux des Commissions de surveillance des 31 mars et 14 avril
2. Point d'information Compagnie des Alpes (accompagnement au capital)
3. (Avis) Entretien annuel de surveillance rapprochée (ACPR)
4. (Avis) Défraiement ACPR au titre de l'année 2020
5. (Avis) Taux et modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts et des sommes à consigner
6. (Avis) Rapport annuel relatif aux conventions
7. (Avis) Bpifrance
8. (par circularisation) Avis relatif à deux conventions PIA 4 « soutien au déploiement » et « éducation, enseignement supérieur, innovation et valorisation »

## **7<sup>ème</sup> séance – 16 juin 2021**

page 285

1. Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 19 mai
2. (Délibération) Retrait de délégation du CDI sur le projet Vougeot
3. (Délibération) Avis relatif à l'évolution du modèle du fonds d'épargne
4. Délibération relative au suivi de la mise en œuvre du décret contrôle interne/externe du 5 février 2020
5. Avis relatif au suivi des recommandations de la Commission de surveillance
6. Avis relatif aux Ressources humaines
7. Avis relatif à la Transition écologique et énergétique
8. Approbation du Rapport au Parlement 2020
9. (Avis) Convention PIA (Circularisation)
10. (Avis) Projet de décret relatif au fonds pour la modernisation et l'investissement en santé (FMIS) (Circularisation)

## **8<sup>ème</sup> séance – 23 juin 2021**

page 322

1. Présentation pour information de la Programmation financière pluriannuelle (2022-2026)
2. Délibération sur le projet Vougeot

## **9<sup>ème</sup> séance – 21 juillet 2021**

page 348

1. Approbation des procès-verbaux des séances de Commission de surveillance des 16 et 23 juin 2021
2. Avis cadrage budgétaire 2022 – prévisions d’atterrissage budgétaire 2021 (CAR du 8 juillet)
3. Avis prévisions des résultats annuels 2021 en social et en consolidé (CAR du 8 juillet)
4. Avis Fonds d’épargne : perspectives quinquennales (CFE du 8 juillet)
5. Accord sur les prêts entre le Fonds d’épargne et la Section générale induits par la procédure TRICP (CFE du 8 juillet)
6. Délibération sur les orientations stratégiques et financières et stratégie d’investissement de l’EP et de ses filiales : PSMT et PFP 2021-2026 (Costrat du 9 juillet)
7. Avis concernant le projet de décret relatif au versement annuel de la CDC à l’État au titre des résultats 2020
8. Avis concernant le projet de décret relatif à la consignation des fonds destinés au financement des mesures de compensation prévues à l’article L112-1-3 du Code rural et de la pêche maritime (circularisation)

## **10<sup>ème</sup> séance – 22 septembre 2021**

page 366

1. Approbation du procès-verbal de la séance de Commission de surveillance du 21 juillet 2021
2. Approbation du programme d’émission de la section générale (CAR du 6 septembre)
3. Avis relatif au suivi des recommandations de la Cour des comptes (CAR du 6 septembre)
4. Avis relatif à l’exécution budgétaire 2021 à mi-année (CAR du 6 septembre)
5. Délibération sur le Plan à moyen terme du groupe La Poste (COSTRAT du 16 septembre)
6. Délibération relative à l’avenant à la convention DGFIP
7. (Circularisations) Avis relatifs à plusieurs avenants PIA et PIC

## **11<sup>ème</sup> séance – 13 octobre 2021**

page 398

1. Approbation du procès-verbal de la séance de Commission de surveillance du 22 septembre 2021
2. Avis sur la revue globale du portefeuille des filiales et participations stratégiques (COSTRAT du 7 octobre)
3. Avis sur le Fonds d’épargne : résultats définitifs et rapport de gestion au 30 juin 2021 (CFE du 30 septembre)
4. Délibération sur revue du modèle prudentiel : solvabilité et liquidité du Fonds d’épargne (CFE du 30 septembre)
5. Avis sur les résultats du groupe au 30 juin 2021 et comptes de résultats analytiques au 30 juin 2021 (CAR du 30 septembre)
6. Délibération sur la revue du modèle prudentiel : solvabilité et liquidité de la Section générale (CAR du 30 septembre)
7. Point relatif à la stratégie immobilière de la CDC (dont un focus sur le projet CAMPUS)
8. Avis relatif au projet de décret renforçant la qualité des formations et modernisant le droit individuel à la formation des élus locaux et portant diverses dispositions relatives au droit des élus locaux et au compte personnel de formation (circularisation)

**12<sup>ème</sup> séance – 17 novembre 2021**

page 429

1. Approbation du procès-verbal de la séance du 13 octobre 2021
2. Adoption du projet de budget 2022 de l'Établissement public (et approbation du projet de budget autonome 2022 de la Commission de surveillance)
3. Avis sur le reporting semestriel du contrôle interne : rapport semestriel de DCPC et de la Direction des risques, suivi des recommandations de l'audit au 30 juin 2021
4. Avis relatif au profil de risques à fin juin 2021
5. Accord relatif à deux dispositifs de refinancement sur ressources BEI et Section générale (par circularisation)

**13<sup>ème</sup> séance – 24 novembre 2021**

page 455

1. Point relatif à la stratégie immobilière de l'EP (dont le projet CAMPUS)
2. Point relatif à la SCET
3. Avis relatif au plan de relance : bilan à 1 an
4. Point relatif à la transformation digitale de l'EP – premier bilan

**14<sup>ème</sup> séance – 15 décembre 2021**

page 488

1. Propos liminaire
2. Approbation des procès-verbaux des 17 et 24 novembre 2021
3. Avis - Prévisions de résultats annuels 2021 du Groupe et perspectives 2022
4. Avis relatif à l'examen des comptes de résultats analytiques 2021 et 2022
5. Désignation des commissaires aux comptes pour la période 2022-2027, sur proposition du Directeur général
6. Avis sur les résultats prévisionnels et perspectives quinquennales du Fonds d'épargne
7. Avis sur la fixation du pilier 2 (ACPR)
8. Avis sur projet de décret portant sur la modification des conditions d'éligibilité des réservistes civiques au compte d'engagement citoyen

# Avis et délibérations de la Commission de surveillance

## CS du 27 janvier 2021

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

Lors de la séance du 27 janvier 2021, la Commission de surveillance a délibéré sur la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la Caisse des dépôts et consignations<sup>1</sup>. A ce titre, elle a examiné l'activité 2020 et les perspectives 2021 de la direction des retraites et de la solidarité ainsi que de la direction Banque des territoires. Elle est également revenue sur la mise en œuvre des recommandations formulées dans sa précédente délibération du 5 février 2020.

*Sur la mise en œuvre des missions relevant de la direction des retraites et de la solidarité :*

La Commission de surveillance a constaté le haut niveau d'activité de la direction des retraites et de la solidarité (DRS) tout en long de l'année 2020 et, notamment, le lancement des nouvelles plateformes Handicap et employeurs publics (PEP's) malgré le contexte de la crise sanitaire. Elle note, par ailleurs, la signature d'un accord de coopération avec le service des retraites de l'Etat (SRE) concernant la mutualisation des systèmes d'information relatifs à la liquidation et au paiement des retraites et prend acte que cet investissement devrait être amorti en trois ans.

Concernant la formation professionnelle, la Commission de surveillance relève les nouvelles étapes intervenues dans le déploiement du compte personnel de formation avec la mise en place des abondements possibles par les employeurs. Elle note également le bon démarrage de l'application Mon Compte Formation (MCF) et l'atteinte des objectifs d'accessibilité de ce service public de la formation un peu plus d'un an après son lancement. La Commission de surveillance prend acte des informations communiquées concernant la détection de plusieurs fraudes sur MCF et sera attentive à la mise en œuvre des mesures de remédiation en cours de déploiement conformément à la recommandation du 25 novembre 2020.

S'agissant des perspectives 2021, la Commission de surveillance relève la volonté de la DRS de se doter d'une organisation plus efficiente et diversifiée appelant un changement de dénomination pour devenir la « direction des politiques sociales » (DPS). Elle note la création, en son sein, d'une

direction de la stratégie clients destinée à partager les pratiques et outils communs aux divers métiers de la DPS, ainsi que la poursuite de la transformation numérique (robotisation, intelligence artificielle) et du redéploiement d'effectifs dans un contexte démographiquement favorable.

La Commission de surveillance a également demandé des précisions concernant le développement de la filière « grand âge et santé » pour laquelle la DRS est positionnée en chef de file au niveau des activités de l'Etablissement public et du Groupe. Cet axe important de développement potentiel méritera d'être examiné spécifiquement.

*Sur la mise en œuvre des missions relevant de la direction Banque des territoires :*

La Commission de surveillance a relevé l'ensemble des actions mises en œuvre par la Banque des territoires en 2020 dans le contexte de la crise sanitaire, puis sa participation au plan de relance. Elle note en particulier l'effort réalisé en matière de logement avec l'acquisition de 40 000 logements en vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) par CDC-Habitat et l'augmentation des titres participatifs avec 670 M€ souscrits à fin 2020. Par ailleurs, elle salue la réactivité de la Banque des territoires concernant les mesures d'urgence relatives à la trésorerie en faveur des professions juridiques et de l'agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS) au printemps 2020.

S'agissant des mandats et programmes, la Commission de surveillance constate les résultats obtenus en matière de contribution au développement des territoires, notamment au titre d'Action Cœur de Ville et Territoires d'industrie. Elle prend note de l'effort supplémentaire lancé en matière d'ingénierie au travers du programme Petites Villes de Demain fin 2020 et sera attentive à ses effets.

La Commission de surveillance considère que, malgré une bonne image générale de la Banque des territoires, les grands domaines d'action et les réalisations ne sont pas suffisamment connus. Elle invite la direction générale à renforcer sa communication, en particulier vis-à-vis des élus nationaux et locaux, en produisant des tableaux de

<sup>1</sup> Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, cette délibération doit intervenir chaque année.

bord de son activité, département par département, et en les illustrant d'exemples concrets.

Concernant les résultats extra-financiers, la Commission de surveillance relève la mise en place progressive d'indicateurs de performance, mais considère que ce travail doit être approfondi et complété afin de lui permettre de mieux mesurer les impacts.

La vigilance de la Commission de surveillance portera également sur les besoins en fonds propres importants qui découlent nécessairement de la très forte augmentation de l'activité de la Banque des territoires. La diversité des différents types d'engagements (mandats, prêts, investissements)

sollicités au titre des missions d'intérêt général mérite la production d'un tableau de synthèse comportant des données consolidées et chiffrées pluriannuelles permettant de distinguer les activités d'intérêt général récurrentes, nouvelles et arrêtées dans le temps.

La Commission de surveillance se réserve la possibilité, en 2022, de désigner un rapporteur chargé de proposer des recommandations en vue de la délibération de l'instance.

La Commission de surveillance prend acte de la tenue du débat relatif à la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la Caisse des dépôts et consignations, formalisé par la présente délibération.

## Approbation de l'organisation générale et des orientations du contrôle interne

Lors de la séance du 27 janvier 2021, la Commission de surveillance a examiné l'organisation générale et les orientations du contrôle interne, sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques du 14 janvier 2021<sup>2</sup>.

*Sur l'organisation générale du contrôle interne :*

La Commission de surveillance a constaté que le contrôle interne de la CDC, organisé selon trois lignes de défense (contrôles de 1<sup>er</sup> niveau par les métiers, contrôles de 2<sup>ème</sup> niveau par la direction du contrôle permanent et de la conformité et la direction des risques du groupe, 3<sup>ème</sup> ligne de défense par la direction de l'audit du groupe) avec une séparation des fonctions (conformité, risques et audit), est conforme aux dispositions de la loi PACTE et du décret du 5 février 2020 pris pour son application.

Elle rappelle que, nonobstant le rôle d'animation fonctionnelle confié au Secrétariat général du Groupe sur la direction du contrôle permanent et de la conformité et sur la direction des risques et souligne, celui-ci ne saurait faire obstacle à ce que leurs directeurs puissent rendre compte directement de leur activité à la Commission de surveillance. Elle approuve par ailleurs que le Secrétariat général du Groupe anime les relations institutionnelles de la CDC avec l'ACPR, tout en entretenant par ailleurs, comme la plupart des directions, des relations opérationnelles directes avec cette autorité de supervision. La Commission de surveillance souhaite que le dossier présenté

l'année prochaine comporte un éclairage sur le programme prévisionnel de contrôle de l'ACPR et son impact opérationnel sur les trois directions du contrôle interne.

S'agissant de l'ensemble des chartes et politiques de contrôle interne présentées à l'occasion de cet examen, la Commission de surveillance salue la mise en exergue des changements opérés depuis l'année dernière et souhaite que cette présentation puisse être pérennisée. La Commission de surveillance a constaté que le code de déontologie propre à l'Etablissement public – transmis à l'issue de la séance du comité – est plus développé et prescriptif que la charte de déontologie applicable à l'ensemble du groupe, dont elle a relevé le caractère relativement sommaire.

Elle constate que le document de présentation du plan d'urgence et de poursuite d'activité (PUPA) pourrait distinguer plus clairement ce qui relève du plan d'urgence (notamment une cartographie des activités critiques à maintenir en condition opérationnelle en cas de sinistre imprévu) de la poursuite d'activité (notamment l'ensemble des mesures à prendre selon divers scénarii de crise identifiés).

*Sur les orientations du contrôle interne :*

Si la Commission de surveillance a globalement salué le renforcement progressif des dispositifs et des procédures de contrôle interne, en lien avec la loi PACTE et le décret du 5 février 2020. Elle a aussi exprimé le souhait que les orientations pour l'année

*les orientations du dispositif de contrôle interne du groupe proposées par le directeur général ».*

<sup>2</sup> Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance « approuve l'organisation générale et

à venir soient désormais présentées de manière plus opérationnelle, avec les principaux chantiers à faire avancer concrètement et des objectifs clairs à atteindre au regard des moyens disponibles.

Cette présentation pourrait, au moins lors de l'exposé en séance, s'articuler autour des priorités régulièrement exprimées par la Commission de surveillance (par exemple, le renforcement du contrôle interne dans les filiales stratégiques, notamment La Poste et SFIL, les risques liés aux

fonds de résilience régionaux, le risque cyber, la résilience opérationnelle dans un contexte de pandémie, le risque LCB-FT dans le domaine des cryptoactifs).

Compte tenu de l'ensemble de ces éléments et en application de l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance approuve l'organisation générale et les orientations du contrôle interne.

### Délibération<sup>3</sup> relative à l'actualisation du cadre de gestion des risques du groupe

Lors de la séance du 27 janvier 2021, la Commission de surveillance a examiné, pour la première fois, le cadre de gestion des risques à l'échelle du groupe, sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) du 14 janvier 2021.

#### SUR LE CADRE DE GESTION DES RISQUES DU GROUPE :

● La Commission de surveillance a relevé, pour s'en féliciter, la montée en puissance du dispositif de gestion des risques dans le courant de l'année 2020, qui lui permet de les appréhender désormais à l'échelle du groupe et de manière plus opérationnelle.

Le cadre de gestion des risques comprend en effet trois ensembles de documents :

– la **charte de gestion des risques du groupe**, déclinée sur des sujets plus techniques par des « politiques » ou des « normes » (la « *politique relative aux risques financiers du groupe* », l'énoncé, pour la première fois, d'une « *norme fédérale défaut* », les « *principes de gestion des risques de modèle du groupe* » ainsi que la « *politique de sécurité des systèmes d'information du groupe* »), fixe les grands principes de gestion des risques à l'échelle du groupe<sup>4</sup> ;

– la **cartographie des risques** majeurs du groupe, examinée pour la première fois et accompagnée d'une mise à jour de la cartographie des risques financiers de l'établissement public (Section générale et Fonds d'épargne), dont l'objet est, pour l'essentiel, d'établir une priorisation des risques majeurs à l'échelle du groupe et de quantifier leur

degré de maîtrise ;

– le **cadre et la déclaration d'appétit aux risques**, examinés pour la première fois par la Commission de surveillance lors de la séance du 17 juin 2020, déterminent de manière plus opérationnelle la liste des domaines de risque identifiés compte tenu des missions de la CDC, ainsi que le niveau d'acceptation de chacun de ces risques matérialisé – lorsque cela est possible – par des seuils (seuil d'information, seuil d'alerte, seuil limite). Associés à un « processus d'escalade » le plus clair possible, ce dispositif doit permettre, en cas de franchissement des seuils, d'alerter les échelons opérationnels puis en dernier ressort la Commission de surveillance.

● La Commission salue l'enrichissement du cadre global de gestion des risques à l'échelle du groupe, intégrant notamment un nombre d'indicateurs plus important, associé à la déclaration d'appétit aux risques et assorti de seuils limites (42 indicateurs pour la Section générale et le Fonds d'épargne, avec 23 seuils pour la Section générale et 27 pour le Fonds d'épargne).

La Commission de surveillance a par ailleurs relevé que la charte de gestion des risques lui conférerait indirectement la responsabilité, en tant qu'organe de gouvernance de l'ensemble groupe, de s'assurer que le modèle des trois lignes de défense est pris en compte dans les différentes entités, dans le respect du principe de subsidiarité. Elle a noté qu'elle peut formuler des orientations en ce sens, ce qui suppose une définition des modalités de son information dans ce domaine.

<sup>3</sup> Selon l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance « délibère » sur la stratégie et l'appétence en matière de risques et elle « approuve » des limites globales d'exposition au risque et en assure la surveillance. Le dossier soumis à son examen comportant à la fois des éléments relatifs à la stratégie ou l'appétence et

fixant des limites d'exposition, il est proposé de synthétiser sa décision sous le terme de « délibération ».

<sup>4</sup> Obligation de cartographier les risques, définition d'un appétit aux risques, principe d'exhaustivité du dispositif, principes de surveillance et actualisation, etc.

Elle relève par ailleurs l'importance de la « *norme défaut du groupe* », qui lui permet d'appréhender le risque de crédit des contreparties dans l'établissement public et les filiales bancaires (Bpifrance, La Banque postale, SFIL) sur une base homogène, tout en notant que les expositions sur les actions n'entrent pas dans le périmètre de cette norme.

Elle souhaite que le dispositif de suivi de certains risques soit renforcé, notamment le risque de valorisation des actions cotées et le risque pesant sur la marge nette d'intérêt du Fonds d'épargne (du fait de l'effet ciseaux qui pèse sur son bilan dans un univers de taux bas).

- La Commission de surveillance a rappelé son attachement à ce que ce cadre de gestion reste adaptable, à chaque fois que cela est nécessaire en fonction des évolutions du périmètre du groupe, du cadre réglementaire (notamment les priorités définies par l'ACPR) et des observations émises par la Commission de surveillance.

Elle demande par ailleurs à être informée selon une périodicité plus régulière – et selon un calendrier prévisionnel clairement défini – sur les évolutions de ce cadre de gestion des risques à l'échelle du groupe, avec une attention particulière sur les rattrapages en matière de suivi des risques dans les filiales non financières.

#### **SUR LA SITUATION DES RISQUES SUIVIS :**

- La Commission de surveillance a relevé la baisse sensible du ratio de solvabilité réglementaire de la Section générale (17,9 % contre 24,9 % à fin décembre 2019) du fait de l'impact de la baisse des marchés et de l'intégration de La Banque postale. Elle a par ailleurs relevé que l'intégration de la SFIL a conduit à traiter cette filiale en transparence au titre des déclarations des grands risques du groupe (seuil d'alerte de 25 % des fonds propres).

- La Commission de surveillance a par ailleurs noté que le cadre d'appétit aux risques ne semblait pas refléter d'évolution de périmètre significative par rapport à 2020, notamment s'agissant de l'inclusion des expositions de la CNP dans le risque de concentration géographique. Elle souhaite être alertée en temps réel de toute observation éventuelle de l'ACPR qui interpellerait la CDC sur ce sujet.

- La Commission de surveillance relève l'absence de seuil d'alerte pour le risque de concentration sectorielle, qui s'apprécie à dire d'expert, et de tout seuil (seuil d'alerte ou seuil limite) pour le risque juridique, pour l'encadrement duquel elle recommande la mise en place de seuils quantitatifs

par référence, par exemple, au niveau des provisions.

Elle s'interroge par ailleurs sur le caractère purement qualitatif des seuils de suivi du risque réglementaire prudentiel, dont une évolution pourrait être envisageable. Elle a pris note de l'encadrement du risque de sécurité des systèmes d'information (SSI) par le biais d'un document cadre (« *politique de sécurité des systèmes d'information du groupe* ») et de l'émergence de métriques pour le risque environnemental et climatique.

S'agissant de ces dernières métriques, la Commission de surveillance souhaite disposer d'un focus sur la nature et l'importance des risques auxquels le groupe est exposé en matière climatique, afin de mieux apprécier la pertinence du suivi mis en place et de son évolution (par exemple sur le rythme de réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles cotés).

- Elle relève des modalités différenciées de remontées d'information à la Commission de surveillance lors de la matérialisation de certains risques, mais s'interroge sur les frontières pratiques entre les deux seuils du « processus d'escalade » (seuil 1 d'alerte rapide de la Direction générale et seuil 2 d'alerte rapide à la fois de la Direction générale et de la Commission de surveillance).

#### **EN CONCLUSION :**

La Commission de surveillance a délibéré favorablement sur l'ensemble des documents présentés, sous réserve de la prise en compte des points de vigilance mentionnés précédemment, notamment :

- une communication plus régulière des documents de cadrage des risques, afin d'éviter un effet d'embouteillage en début d'année ;
- une association de la Commission de surveillance aux travaux d'évolution, voire de mise en conformité, des documents attendus en 2021 ;
- un travail d'explicitation du processus de remontée des informations vers la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance souhaite, compte tenu de l'importance de ce cadre normatif nouveau, être en mesure de disposer d'un temps suffisant pour organiser des focus approfondis (notamment sur les risques climatiques), ce qui est lié au rythme de production des documents concernés et à un approfondissement de leur contenu.

**Recommandation n° 1 :** la Commission de surveillance recommande que les documents de cadrage des risques lui soient communiqués sur une base plus régulière afin d'éviter un effet de congestion en début d'année ;

**Recommandation n° 2 :** la Commission de surveillance souhaite être associée aux travaux

d'évolution des documents de gestion des risques en 2021 ;

**Recommandation n° 3 :** la Commission de surveillance recommande que le « processus d'escalade » destiné à permettre la remontée d'informations vers l'instance soit précisé.

## CS du 10 mars 2021

### Délibération de la Commission de surveillance sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs de la Section générale (*bilan 2020-perspectives 2021*) et la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs du Fonds d'épargne (*bilan 2020-perspectives 2021*).

Lors de la séance du 10 mars 2021, la Commission de surveillance a examiné la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs de la Section générale, d'une part, et du Fonds d'épargne, d'autre part (bilan 2020 et perspectives 2021), sur la base des travaux des comités d'audit et des risques (CAR) et du fonds d'épargne (CFE) du 4 mars 2021.

*Sur le métier de la gestion d'actifs dans son ensemble :*

La Commission de surveillance tient, en premier lieu, à saluer l'ensemble des équipes de la gestion d'actifs : au cours d'une année à plusieurs égards atypique et très chahutée sur les marchés boursiers, le métier de la gestion d'actifs a su prendre des positions opportunes qui ont permis à la fois de réaliser des plus-values importantes, en remplissant ainsi l'un des principaux objectifs de ce métier (« générer des résultats réguliers pour le groupe CDC ») tout en ménageant les autres (notamment le maintien du financement de l'économie et le statut d'investisseur de long terme).

Dans ce contexte difficile, la Commission de surveillance constate que l'allocation 2020, examinée dans le cadre de sa délibération du 23 mars 2020, a fait l'objet d'ajustements tout en restant conforme aux orientations de cette délibération :

- s'agissant des placements en actions, les investissements nets se sont élevés en 2020 à 1,76 Md€ soit un niveau proche de l'objectif de 1,83 Md€ validé l'année dernière par la Commission de surveillance : la politique d'investissement est donc restée offensive et en soutien des marchés, notamment des entreprises françaises ;
- les investissements nets en titres souverains à taux fixe ont été très limités du fait des taux très

bas, l'objectif d'investissement de l'allocation 2020 en taux fixes (1,5 Md€ pour la Section générale) ayant été pour l'essentiel rempli par l'acquisition d'obligations d'entreprises (Section générale) ; du côté du Fonds d'épargne, les investissements nets en taux variables se sont élevés à 7,3 Md€ soit un peu moins que le montant prévu (7,5 Md€).

L'ajustement de l'allocation 2020 s'est donc, pour l'essentiel, traduit par la prise en compte du contexte de taux exceptionnellement bas et la recherche de rendement par l'acquisition d'actifs plus risqués – notamment par les investissements en obligations d'entreprises et en fonds « *high yield* ».

Pour autant, la Commission de surveillance constate que les rendements annoncés pour 2020 sont très impactés par la crise sanitaire et le contexte toujours bas des taux : 1 % pour l'ensemble des portefeuilles (contre 2,7 % en 2019), ce qui se décompose en 3,02 % pour la Section générale et 0,02 % pour le Fonds d'épargne (son rendement hors placements à court terme s'élevant à 0,24 %).

Elle relève surtout que le coût de la ressource (1,28 % au global, près de 1 % pour le Fonds d'épargne, et 1,8 % pour la Section générale) est supérieur aux rendements à la fois pour l'ensemble du portefeuille (rendement de 1 % pour un coût de la ressource global de 1,28 %) et pour le Fonds d'épargne (rendement de 0,02 % pour un coût de la ressource de 1 %). Elle considère que cet écart pose, au-delà de conjoncture très difficile de l'année 2020, des questions plus structurelles sur la capacité du métier à contribuer de manière substantielle au résultat de la CDC. En effet, dans un contexte de taux très bas qui est peut-être appelé à durer, la gestion d'actif ne peut aller chercher un rendement supplémentaire finançant les autres missions de la CDC qu'en déportant son actif vers

des titres plus risqués, ce qui requiert nécessairement, en regard, davantage de fonds propres.

En 2020, la mise en œuvre d'une telle politique a buté sur une contrainte de fonds propres, tant du côté de la Section générale que du Fonds d'épargne. Pour l'avenir, la Commission de surveillance souhaite examiner plusieurs scénarii combinant différentes allocations avec leur impact en fonds propres prudentiels.

Par ailleurs, la Commission de surveillance s'est interrogée sur les prismes hexagonal et européen de la politique d'investissement de la gestion d'actifs qui la distingue très fortement d'autres investisseurs publics de long terme comme le fonds souverain norvégien qui diversifie au contraire son allocation d'actifs pour ne pas rester dépendant d'une économie domestique largement tournée vers les énergies. Dans le cas de la CDC, le biais national et européen du portefeuille d'investissement actions se traduit par une sous-pondération en valeurs technologiques qui a pesé structurellement sur le rendement.

La Commission de surveillance engage donc la Direction générale et la Direction du Trésor à réinterroger ce cadre.

Pour le Fonds d'épargne, elle a constaté que ce biais national et européen résultait en partie du règlement de la gestion d'actifs du Fonds d'épargne, dont la version du 7 septembre 2020 a été portée à la connaissance de la Commission de surveillance en fin d'année dernière, même si le ministre en charge de l'économie a ouvert la possibilité en 2020 d'élargir certains investissements dans des pays de l'OCDE en dehors de l'Union européenne. Toutefois, il n'est pas démontré que ce biais domestique explique la sous-performance des actions au bilan du Fonds d'épargne. La Commission de surveillance en fera un point d'attention lors de l'examen de ce point en 2022.

Elle a par ailleurs noté que ce cadre de la gestion d'actifs du Fonds d'épargne n'impliquait pas, en lui-même, une gestion homothétique par la Section générale, dont le prisme national ne résulte donc d'aucune décision ou d'orientation explicite dont la Commission de surveillance aurait pu avoir été saisie ou informée.

Enfin, la Commission de surveillance souligne, comme elle l'a fait l'année dernière, que la présentation de la politique de gestion d'actifs ne peut être réalisée, au-delà des actions menées par l'ensemble du métier, qu'au niveau de chaque bilan, sur la base d'informations permettant de faire le lien entre cette politique et son impact en fonds propres – tant pour l'année en cours que pour l'année à venir. A cet égard, elle relève que la répartition des responsabilités entre différentes directions, notamment pour définir l'allocation stratégique macroéconomique, puis l'allocation détaillée, l'a gênée pour avoir cette perception d'ensemble, des informations concernant l'impact en fonds propres de l'allocation 2021 lui ayant été transmises tardivement. Elle appelle donc la direction générale à associer l'ensemble des directions compétentes pour présenter ce point l'année prochaine.

#### *Sur le bilan 2020 et l'allocation 2021 de la Section générale*

Par rapport à l'allocation de la Section générale examinée par la Commission de surveillance l'année dernière, fixée en investissements nets<sup>5</sup> et non en flux nets<sup>6</sup>, la Commission de surveillance constate que la gestion d'actifs s'est adaptée à la crise en limitant les investissements nets à taux fixe, en désinvestissant en taux variables et en restant très présente sur le segment « actions ». Le stock de plus-values latentes n'a pas été mobilisé outre mesure pour préserver le résultat, ce qui lui semble prudent compte tenu du contexte économique actuel. Elle relève que l'investissement en immobilier est resté élevé, tiré notamment par l'opération d'acquisition à Ivry-sur-Seine dans le cadre du projet « Campus » ; à des fins de comparabilité et compte tenu des investissements prévus dans la dernière programmation financière pluriannuelle, elle demande à bénéficier, pour cette classe d'actifs, d'informations portant à la fois sur les montants engagés et sur les montants effectivement investis.

Pour l'année 2021, la Commission de surveillance a validé l'allocation suivante en flux nets :

---

<sup>5</sup> Différence entre les achats et les ventes pour chaque classe d'actifs.

<sup>6</sup> Investissements nets moins les arrivées à échéance de produits obligataires.

**ALLOCATION 2021 DE LA SECTION GENERALE (EN FLUX NETS ET EN M€)**

Classe d'actifs	Allocation 2021	Coût en fonds propres
Produits de taux	- 700	320
Actions	900	450
Immobilier*	550	250
<b>TOTAL</b>	<b>750</b>	<b>1 020</b>
Plus-values à réaliser	600	-

\* Engagements nets des cessions.

La Commission de surveillance relève que l'impact total de cette allocation 2021 s'élève à 1 020 M€, soit 200 M€ de plus que le montant présenté lors de la dernière programmation financière pluriannuelle (CS du 16 décembre 2020). Elle regrette de n'avoir pu disposer de cette allocation par sous-classe d'actifs, ni sa ventilation en besoins de fonds propres prudentiels.

*Sur le bilan 2020 et l'allocation 2021 du Fonds d'épargne*

Par rapport à l'allocation du Fonds d'épargne présentée l'année dernière, également fixée en investissements nets et non en flux nets, la Commission de surveillance constate que le contexte de l'année 2020 a été pris en compte par un ajustement de l'investissement en taux indexés

(le montant initialement prévu de 2Md€ a été porté à 3 Md€ en exécution, afin d'améliorer l'adossement actif-passif), et dans une moindre mesure en taux variables (7,2Md€ d'investissements nets réalisés pour 7,5 Md€ prévus).

Le Fonds d'épargne est resté très dynamique en matière d'investissements sur la classe « actions », ce dont la Commission de surveillance se félicite. Elle constate par ailleurs que l'afflux d'épargne réglementée a pour l'essentiel été placé en taux court terme, dont le rendement est inférieur au coût de la ressource (rendement de -0,37 % pour un coût de la ressource proche de 1 %).

Pour l'année 2021, la Commission de surveillance a validé l'allocation suivante en flux nets :

**ALLOCATION 2020-2021 DU FONDS D'EPARGNE (EN FLUX NETS\* ET EN M€)**

Classe d'actifs	Allocation 2020 prévue	Allocation 2020 réalisée	Allocation 2021	Coût en fonds propres**
Titres indexés inflation	- 2 960	- 1 944	1 300	20
Swap de couverture	700	700	1 000	
Taux fixes			5 000	153
Taux variables	6 060	5 973	8 200	
Taux court terme	nc	13 039	nc	294
Actions - immobilier	900	714	500	270
<b>TOTAL</b>	<b>4 700</b>	<b>17 762</b>	<b>16 000</b>	<b>737</b>
Plus-values à réaliser	230	255	600	-

\* Les flux nets de l'allocation 2020 ont été transmis à la Commission de surveillance entre le CFE du 4 mars 2021 et la CS du 10 mars 2021.

\*\* Les montants figurant dans ce tableau sont ceux de l'allocation stratégique détaillée ; transmis tardivement à la Commission de surveillance, ils sont donc légèrement différents de ceux présentés par la rapporteure en séance, qui correspondent au besoin en fonds propres de l'allocation stratégique macroéconomique présentée lors du comité.

**Recommandation n° 1 :** la Commission de surveillance souhaite que, dans la perspective de l'examen de la prochaine programmation financière pluriannuelle (séance du 21 juillet 2021), une note lui soit présentée sur les options envisagées pour remédier au décalage entre le coût de la ressource et les rendements constatés en 2020, compte-tenu du risque que ce décalage perdure à moyen terme dans un contexte de taux bas.

**Recommandation n° 2 :** la Commission de surveillance souhaite par ailleurs qu'une réflexion complémentaire soit menée sur le prisme national et européen de la gestion d'actifs, respectivement pour cette même séance du 21 juillet 2021 pour la Section générale et en vue de la séance du 16 juin 2021 portant sur l'évolution du modèle du Fonds d'épargne. La Commission de surveillance rappelle la nécessité que, nonobstant les contraintes spécifiques du Fonds d'épargne, celui-ci ne fasse

pas l'objet d'arbitrages défavorables dans l'allocation d'actifs de GDA qui puissent conduire à privilégier la Section générale.

**Recommandation n° 3 :** pour l'examen de ce point en 2022, la Commission de surveillance rappelle son attachement à une présentation de la politique de gestion d'actifs par bilan, permettant de faire le lien entre l'allocation (en investissements nets et en flux nets) pour chaque classe d'actifs et le besoin de fonds propres associé.

Elle souhaite disposer de la double présentation de l'allocation par classe d'actifs retenue dans le cadre de l'allocation stratégique macroéconomique et de celle précisée dans le cadre de l'allocation stratégique détaillée, avec les besoins en fonds propres associés. Elle attend enfin que l'allocation en produits court terme soit, également, systématiquement présentée.

### Avis relatif à la politique de communication

Lors de la séance du 10 mars 2021, la politique de communication du groupe Caisse des dépôts a été présentée à la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance a apprécié l'effort de transparence de cette direction sur les effectifs, leur affectation et les redéploiements, le suivi des indicateurs de performance et le budget de fonctionnement 2020 et 2021 (en légère hausse de 1,6 %). Elle a également salué la communication grand public notamment dans la mise en œuvre sur les plateformes opérées par la Caisse des Dépôts du Parcours handicap et Mon compte formation, permettant d'illustrer concrètement le rôle de la Caisse des dépôts dans le quotidien des Français et la simplification qu'elle contribue à mettre en œuvre. De même, la Commission de surveillance a apprécié le soutien du Mécénat aux jeunes talents et son action soutenue pendant la crise dans un secteur culturel très impacté (131 projets sur quatre axes : jeunes talents de la musique, de la danse, de l'architecture et du paysage).

La Commission de surveillance a également pris

note de renforcement du pilotage du Théâtre des Champs-Élysées *via* l'établissement d'une feuille de route et la supervision renforcée de la subvention allouée, les partenariats noués à travers l'Institut pour la recherche, et enfin l'accent mis tout au long de l'année 2020 sur la communication interne pour garder le lien avec les collaborateurs pendant la crise.

En complément, la Commission de surveillance souhaite disposer de la trajectoire des effectifs de la direction de la Communication jusqu'en 2025 et de précisions sur la nature des profils recherchés. De même, elle envisage, lors de son prochain séminaire, de se voir présenter la méthode de mesure des impacts des campagnes de communication, notamment grand public, réalisées en 2020 et 2021.

Elle souhaite également que les indicateurs de performance revêtent un caractère pluriannuel pour lui permettre de mieux apprécier l'efficacité des campagnes menées au service de la Caisse dans les missions qui sont les siennes.

### Avis relatif à la Convention du X entre l'Etat, l'ADEME, l'Agence nationale de la recherche, la Caisse des dépôts et consignations, l'EPIC Bpifrance et Bpifrance, société anonyme, encadrant les dispositions communes aux conventions relatives à la mise en œuvre du quatrième Programme d'investissements d'avenir

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative pour

2010 relative au programme d'investissements d'avenir (PIA), la Commission de surveillance doit

émettre un avis relatif à la Convention du X entre l'Etat, l'ADEME, l'Agence nationale de la recherche, la Caisse des dépôts et consignations, l'EPIC Bpifrance et Bpifrance, société anonyme, encadrant les dispositions communes aux conventions

relatives à la mise en œuvre du quatrième Programme d'investissements d'avenir.

**Lors de sa séance du 10 mars 2021**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

### **Avis relatif à la Convention du X entre l'Etat, l'ADEME, l'Agence nationale de la recherche, la Caisse des dépôts et consignations, l'EPIC Bpifrance et Bpifrance, société anonyme, relative au Programme d'investissements d'avenir (action « Démonstration en conditions réelles, amorçage et premières commerciales »)**

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative pour 2010 relative au programme d'investissements d'avenir (PIA), la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif à la Convention du X entre l'Etat, l'ADEME, l'Agence nationale de la recherche, la Caisse des dépôts et consignations, l'EPIC

Bpifrance et Bpifrance, société anonyme, relative au Programme d'investissements d'avenir (action « Démonstration en conditions réelles, amorçage et premières commerciales »).

**Lors de sa séance du 10 mars 2021**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

## **CS du 31 mars 2021**

### **Avis relatif à l'exécution budgétaire 2020**

**La Commission de surveillance a examiné, en séance du 31 mars 2021**, l'exécution budgétaire de l'année 2020, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 16 mars 2021 et des compléments d'informations reçus entre ces deux dates.

La Commission de surveillance relève que l'année 2020 a été marquée par un haut niveau d'activité des directions de la Caisse des dépôts et par les conséquences de la pandémie (se traduisant dans le budget par des économies de charges).

Dans ce contexte, la Commission de surveillance souligne que l'exécution budgétaire 2020 s'élève à 1022,3 M€ en charges brutes, en-deçà du budget modifié à la baisse (-16M€) lors de la séance du 17 juin 2020 (1 062,9 M€), et conforme aux orientations qu'elle a fixées. Cette exécution traduit une augmentation modérée des charges par rapport à celle de l'année précédente (pour mémoire +4,4%) avec une progression des charges brutes de 1,8% en tenant compte des extensions de périmètre et de 0,8% à périmètre constant. Les effets nets de la pandémie ont contribué pour 18,6 M€ à cette exécution inférieure au budget voté du fait des dépenses évitées ou reportées.

La Commission de surveillance salue les efforts d'amélioration de la lisibilité globale des documents

budgétaires et, notamment, la redéfinition des extensions de périmètres par référence au seul champ des activités remboursables.

Cependant, elle relève la part significative des dépenses dues à la loi PACTE dans l'évolution des charges brutes (+ 14,8 M€ par rapport à 2019), pour moitié imputable à la hausse de la redevance versée à l'ACPR et pour l'autre moitié à des nouveaux recrutements. Cette croissance des besoins induits par la réglementation et la supervision constitue un point de vigilance forte. Cette part de l'évolution des charges brutes ne saurait perdurer durant plusieurs années sans être appréciée au regard de ce qu'elle apporte, notamment concernant les besoins d'effectifs supplémentaires dédiés en partie au contrôle interne.

A l'inverse, la Commission de surveillance relève avec satisfaction des gains de productivité estimés à plus de 11 M€ provenant pour 5,1 M€ de la masse salariale et pour 6 M€ des autres dépenses de fonctionnement, principalement sur les systèmes d'information.

Par ailleurs, la vigilance de la Commission de surveillance s'est portée sur la croissance des effectifs, exprimés désormais en équivalent temps plein travaillé (ETPT), à hauteur de +148 ETPT. Cette hausse importante provient des extensions

remboursables (+66), des recrutements liés à la loi PACTE (+50) et de l'activité courante du fait de la redéfinition des extensions de périmètre (+32). La Commission de surveillance est et restera attentive à ce que toutes les directions concernées contribuent au financement des besoins nouveaux issus de la mise en conformité ACPR (MECA) par redéploiement d'une partie de leurs effectifs.

En outre, s'agissant des fonctions support, et notamment de la fonction RH, la Commission de surveillance souligne la nécessité de mesurer annuellement leur efficacité et d'amplifier les actions de rationalisation aujourd'hui engagées, indépendamment des changements de rattachement.

Concernant spécifiquement la direction des politiques sociales (DPS), dont l'activité est principalement composée de mandats remboursables, la Commission de surveillance note la légère augmentation du coût moyen par équivalent temps plein (ETP) à fin 2020 par rapport à fin 2019.

Par ailleurs, la Commission de surveillance relève une forte hausse des investissements dans les systèmes d'information (+35 M€ en un an). Tout en constatant que l'effort de modernisation de plusieurs systèmes importants est nécessaire, la Commission de surveillance sera attentive à l'accélération, en parallèle, de la baisse des dépenses de maintenance évolutive, conformément au rythme annoncé début 2020 à horizon fin 2024 (passage de 20% à 15% des

dépenses de fonctionnement des systèmes d'information). A ce jour, le taux atteint est de 19%.

Enfin, la vigilance de la Commission de surveillance portera, tout au long de l'année 2021, sur le suivi des effets de la poursuite de la pandémie sur la prévision d'atterrissage et l'exécution budgétaire 2021. A ce titre, elle relève l'écart d'ores et déjà significatif (-21,2 M€) entre le budget 2021 adopté fin novembre 2020 (1084 M€) et les premières projections basées sur la poursuite de la pandémie durant 6 mois en reconduisant les économies observées en 2020 (1062,8 M€).

**Recommandation n° 1 :** La Commission de surveillance sera vigilante à la soutenabilité des besoins nouveaux demandés par la supervision ACPR tout en recommandant à toutes les directions d'accentuer la part des redéploiements d'effectifs dans le financement de leurs besoins nouveaux et demande le suivi d'un indicateur homogène par direction à cet effet.

**Recommandation n° 2 :** La Commission de surveillance souhaite que les indicateurs d'efficacité soient présentés selon une temporalité annuelle, spécifiquement concernant les fonctions support.

**Recommandation n° 3 :** Compte tenu de la poursuite de la pandémie et de ses impacts, la Commission de surveillance recommande d'intégrer les conséquences de cette évolution aux données budgétaires à venir et notamment aux projections d'atterrissage 2021 et au cadrage du budget 2022.

- **Approbation des comptes sociaux de la Section générale et des comptes consolidés du groupe Caisse des dépôts**
- **Avis sur la CRIS et le versement à l'Etat**
- **Fixation du besoin de fonds propres de la Section générale**

**Lors de la séance du 31 mars 2021**, la Commission de surveillance a examiné les comptes sociaux de la Section générale et les comptes consolidés du groupe Caisse des dépôts, la contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS) et le versement à l'Etat qui en découlent, ainsi que le besoin en fonds propres de la Section générale, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 16 mars 2021.

#### **Sur les comptes sociaux et consolidés :**

La Commission de surveillance a relevé que le résultat consolidé définitif au 31 décembre 2020 est de + 566 M€ contre un atterrissage à - 492 M€

présenté en CAR du 3 décembre 2020; malgré cette amélioration, qui tient pour l'essentiel à des effets favorables liés à la conjoncture de la fin de l'année 2020, il est en très fort retrait de 1 490 M€ par rapport au résultat consolidé à fin 2019.

Ce résultat est affecté de manière hétérogène par plusieurs éléments majeurs de l'année 2020 :

- la crise sanitaire a fortement perturbé l'activité des filiales et réduit leurs contributions aux résultats (notamment celle de La Poste qui s'établit à - 842 M€ en 2020 contre + 773 M€ en 2019, mais aussi celles de Bpifrance, la Compagnie des Alpes et Transdev), ce qui met à

nouveau en évidence la forte dépendance du résultat consolidé du groupe Caisse des dépôts aux résultats des filiales stratégiques, et repose la question de l'équilibre global du modèle économique du groupe ;

- par ailleurs, la crise s'est comptablement traduite par d'importantes provisions pour risque (454 M€ pour La Banque postale au titre du coût du risque et 378 M€ pour Bpifrance), et le maintien des taux bas affecte les revenus des portefeuilles obligataires. Sur la fin de l'année, le rétablissement du CAC 40 a toutefois permis que le résultat définitif soit moins dégradé que prévu en atterrissage ;
- la finalisation de l'opération de rapprochement avec La Poste a eu un impact exceptionnel positif de + 1,6 Md€ par rapport à 2019<sup>7</sup>, qui annule la baisse de la contribution de La Poste sur l'année 2020<sup>8</sup>. Cet impact exceptionnel positif de l'opération Mandarine en 2020 ne se renouvellera pas, ce qui conduit la Commission de surveillance à souligner l'évolution très préoccupante du résultat de la branche courrier, qui a conduit à la dépréciation totale des actifs courriers pour un montant d'environ 900 M€ et devrait se poursuivre dans les années à venir. En revanche, les résultats du groupe La Poste sont, concomitamment, influencés positivement par ceux de la CNP, apportée à La Banque postale dans le cadre de l'opération « Mandarine ».

Le résultat social est également en net repli (de + 1 975 M€ en 2019 à + 481 M€ en 2020), en grande partie sous l'effet des mêmes causes que pour le résultat consolidé (baisse des dividendes, moindre produits immobiliers, provisions en augmentation).

S'agissant des résultats analytiques, la Commission de surveillance a particulièrement relevé :

- l'augmentation du résultat de la Banque des territoires, lié à des facteurs pour l'un exogène (baisse du taux du livret A) et pour l'autre exceptionnel (non-réurrence de provisions passées en 2019) ;
- le premier résultat négatif de Bpifrance (-102 M€) du fait des provisions pour risque et de l'évolution de la valorisation de PSA et d'Eutelsat ;
- le résultat très fortement négatif du groupe La Poste, dont la baisse de l'activité courrier n'est compensée qu'en partie seulement par les bons résultats de Geopost, Colissimo et la CNP.

S'agissant enfin de la communication financière sur

<sup>7</sup> Impact exceptionnel négatif de - 625 M€ en 2019 et impact exceptionnel positif de + 978 M€ en 2020, soit une différence de + 1 603 M€.

ces résultats 2020, la Commission de surveillance regrette qu'elle soit uniquement établie à partir d'un résultat net « agrégé » (Section générale en consolidé et Fonds d'épargne en social) de 777 M€ et d'une division par trois de ce résultat agrégé entre 2019 et 2020, sans mention particulière de l'impact exceptionnel de l'intégration de La Poste (pour près d'1 Md€) sur le résultat consolidé de la Section générale et de la reprise sur le fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) pour 670 M€ au Fonds d'épargne.

La Commission de surveillance a constaté que les commissaires aux comptes ont certifié sans réserve à la fois les comptes consolidés et les comptes sociaux. Elle note que leur rapport met en évidence plusieurs ajustements de la valorisation des missions de service public de La Poste dans les comptes 2020 :

- la mission de transport et de distribution de la presse fait l'objet d'une valorisation à date d'acquisition d'un montant de - 683 M€ en quote-part CDC ;
- la mission d'accessibilité bancaire a fait l'objet d'une provision complémentaire de 39,5 M€, en lien avec la nouvelle chronique de compensation pré-notifiée à la Commission européenne pour un montant supérieur au tarif de référence de cette compensation fixé dans le protocole de l'opération Mandarine (280 M€) ;
- en revanche, la Commission de surveillance a relevé qu'aucune estimation de la juste valeur n'a été faite concernant le service universel postal dans le cadre des comptes 2020. En effet, cette mission de service public n'étant pas encore apparue déficitaire au moment de la finalisation de l'opération Mandarine et en l'absence de contrat avec l'Etat, cette évaluation n'est pas comptablement obligatoire en 2020.

Ces derniers éléments constituent un point d'attention fort dans le cadre des négociations en cours sur la compensation des missions de service public de La Poste.

Compte tenu de l'ensemble du dossier soumis à son examen, la Commission a *approuvé* les comptes sociaux et consolidés, conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier.

Ses points d'attention sont les suivants :

- le recul des capitaux propres de 2,5 Md€ en 2020 appelle une attention particulière pour les années qui viennent ;

<sup>8</sup> De 773 M€ en 2019, cette contribution est passée à - 842 M€ en 2020, soit un total de - 1 615 M€.

- la situation de La Poste et son impact sur les comptes du groupe en 2021, tant en termes d'activité que d'évaluation du coût et des modalités de compensation de ses missions de service public ;
- la situation de certaines filiales dont le modèle d'activité et de financement a été particulièrement perturbé en 2020, sans que l'on ait de perspectives claires d'un retour à la normale à court terme (en particulier pour la Compagnie des Alpes et Transdev).

#### **Sur la CRIS et le versement à l'Etat :**

La Commission de surveillance relève que la CRIS à verser en 2021 au titre de 2020 s'élèvera à 228 M€ ; sur la base d'un résultat fiscal 2020 de 771,9 M€, ce montant représente 32,1 % du résultat comptable. Elle constate que ce taux de prélèvement fiscal est volatil sur longue période, et s'établit généralement à un niveau inférieur à celui des banques.

Elle note favorablement que ce montant sera, à compter de 2021, comptabilisé dans les recettes fiscales de l'Etat, conformément à une recommandation de la Cour des comptes, même si la CRIS conserve, tant pour son assiette que ses modalités de recouvrement, des spécificités.

Compte tenu des résultats social et consolidé mentionnés ci-dessus et des règles de calcul actuelles, le versement à l'Etat au titre de l'année 2020 devrait s'élever à 285 M€. Ce prélèvement viendra donc limiter d'autant les fonds propres de la CDC et sa capacité à investir, notamment dans le cadre du plan de relance. La Commission de surveillance estime que le montant envisagé peut paraître élevé compte tenu des sollicitations auxquelles la CDC doit par ailleurs répondre.

Elle souligne que la somme de la CRIS et du versement à l'Etat s'élève à 72 % du résultat comptable, alors que la Commission de surveillance a préconisé dans le passé de limiter ce total aux deux tiers du résultat.

#### **Sur la fixation du besoin de fonds propres de la Section générale au 31 décembre 2020 :**

La Commission de surveillance a relevé que l'année 2020 s'est traduite par un impact significatif sur l'écart à la cible qui, dans le modèle prudentiel, permet d'évaluer la solidité de sa solvabilité (écart à la cible qui est passé de 5,1 Md€ fin 2019 à 3,9

Md€ fin 2020). Malgré cette réduction, cette solvabilité reste loin du seuil de surveillance ou du seuil minimum définis par le modèle prudentiel.

Elle a par ailleurs relevé que cette situation était nettement moins dégradée que prévu lors de l'atterrissage des comptes 2020 (où il était prévu que l'écart à la cible soit de près de 1 Md€). Elle relève que la trajectoire de solvabilité, présentée à la Commission de surveillance en décembre 2020, n'a pas été révisée en fonction de ces résultats définitifs.

La Commission de surveillance a par ailleurs constaté que la solvabilité selon l'approche réglementaire est significativement affectée par l'opération Mandarine (-482 points de base, soit près de -5 points). Sur l'ensemble de l'année 2020, ce ratio passe de 24,92 % à 17,64 % (-7,28 points), ce qui appelle une vigilance particulière de la Commission de surveillance compte tenu de l'impact potentiel, sur ce ratio, des accords révisés de Bâle III, dont la mise en œuvre pourrait intervenir en 2023 et 2024.

La Commission de surveillance s'interroge sur la différence de l'impact de l'opération Mandarine sur la solvabilité, suivant que l'on considère le modèle prudentiel ou la solvabilité réglementaire. Elle demande donc, pour l'été 2021, des éléments d'analyse complémentaires sur la capacité du modèle prudentiel à bien intégrer les risques liés à l'intégration de La Poste et de SFIL.

Compte tenu de ces éléments et du modèle prudentiel, la Commission fixe le besoin de fonds propres à fin 2020 à 43 269 M€.

Au total, le groupe a montré sa résilience face à la crise sanitaire et dans la mise en œuvre du plan de relance. Toutefois, la Commission de surveillance sera particulièrement attentive à l'examen de la projection de cette solvabilité à horizon de cinq ans, lors de sa séance de juillet 2021. En effet, cette projection intégrera le nouveau plan stratégique de La Poste qui n'est pas pris en compte dans la situation à fin 2020.

**Recommandation n° 1 :** la Commission de surveillance demande à la Direction générale des éléments d'information et d'analyse complémentaires sur la capacité du modèle prudentiel à intégrer les nouveaux risques liés à l'intégration de La Poste et de SFIL.

## **Avis sur le rapport de gestion et les comptes sociaux 2020 du Fonds d'épargne**

### **Fixation du besoin des fonds propres du Fonds d'épargne à fin 2020**

Lors de la séance du 31 mars 2021, la Commission

de surveillance a examiné les comptes sociaux et le

besoin de fonds propres du Fonds d'épargne à fin 2020, sur la base des travaux du comité du Fonds d'épargne (CFE) du 17 mars 2021.

**Sur les comptes sociaux du Fonds d'épargne :**

La Commission de surveillance a relevé que le résultat courant du Fonds d'épargne s'établit à - 460 M€ contre + 679 M€ en 2019 (soit une baisse de 1 139 M€) ; ce résultat est toutefois nettement moins dégradé que prévu lors de l'atterrissage (résultat 2020 de -1 210 M€ présenté à la Commission de surveillance du 16 décembre 2020).

La Commission de surveillance relève que, malgré la baisse du taux du livret A (de 0,75 % à 0,50 %), le coût de la ressource reste élevé (près de 100 pb), notamment du fait de la commission versée aux banques (taux de 0,3 % fixé depuis 2016). Elle demande qu'une étude soit menée sur la possibilité de réviser ce taux de commissionnement à la baisse.

La Commission de surveillance a par ailleurs noté que la chronique de la commission d'accessibilité bancaire au titre des années 2021 à 2026 a été prénotifiée à la Commission européenne. Cette chronique est dégressive et entraîne de fait, sur l'ensemble de cette période, un surcoût total de 90 M€ pour le Fonds d'épargne par rapport au coût de référence de 280 M€ retenu dans le cadre de l'opération Mandarine et lors de la présentation des comptes 2020 à mi-année. La Commission de surveillance relève que cette nouvelle chronique génère d'autres effets sur les comptes consolidés, en particulier une provision de 37 M€ qui couvre un ajustement de prix à verser à l'Etat dans le cadre du protocole Mandarine de juillet 2019, ainsi qu'un montant, non déterminé, qui revient dans ces comptes consolidés 2020 par le biais d'une amélioration du résultat de La Banque postale.

La Commission de surveillance regrette de n'avoir été informée qu'à posteriori de l'augmentation de 50 M€ de cette commission au titre des années 2019 et 2020 et de n'avoir aucune information sur les modalités de sa détermination. Une amélioration de son information sur les modalités de calcul et d'évolution de cette commission est nécessaire, ce qui pourrait justifier un rapprochement avec La Banque postale qui est à l'origine de la proposition initiale de ce montant.

S'agissant de la mise en œuvre des mesures d'urgence et de relance face à la crise, la Commission de surveillance a relevé que la ligne de trésorerie de Bpifrance a été utilisée à hauteur de 300 M€ dès le 20 juin 2020, et que le reliquat de cette ligne (700 M€) est ouvert dans des conditions qui permettent de l'utiliser jusqu'à septembre 2021.

Elle note que la possibilité de report des échéances de remboursement des différents débiteurs du Fonds d'épargne, ouverte en avril, a été peu utilisée (97 emprunteurs pour un montant reporté de 32 M€). La trésorerie des organismes de logement social est à ce stade restée confortable. L'effet de la crise sur les emprunteurs est resté limité, le coût du risque n'ayant connu qu'une augmentation limitée.

La Commission de surveillance souligne enfin que les enveloppes du plan de relance (10,4 Md€ annoncés début juin 2020) ont été encore peu utilisées, malgré des conditions de prêt plus attractives et l'élargissement du champ des bénéficiaires potentiels. La Commission de surveillance souhaite davantage d'informations sur l'attractivité réelle de ces prêts, au regard des besoins et de la concurrence sur le marché, afin d'évaluer la capacité du dispositif à répondre aux enjeux du plan de relance.

Elle constate qu'une reprise du fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) de 670 M€ permet de passer d'un résultat opérationnel courant de - 60 M€ à + 210 M€, ce fonds ayant pour vocation de couvrir les besoins de fonds propres au titre du pilier II, sous réserve que les besoins en fonds propres du pilier I soient intégralement couverts. La Commission de surveillance a obtenu confirmation auprès des commissaires aux comptes que cette mobilisation du FRBG est une décision discrétionnaire dont ils n'avaient pas à connaître. Elle note que ce résultat net positif n'entraînera pas de prélèvement de l'Etat au titre de sa garantie, le Fonds d'épargne restant en déficit de fonds propres par rapport à l'objectif cible. La reprise du FRBG permet de respecter les obligations du cadre prudentiel au titre du pilier I et de consolider un an d'avance sur les besoins de ce pilier I.

La Commission de surveillance a obtenu communication du tableau des emplois et des ressources du Fonds d'épargne, pour présentation au Parlement (conformément à l'article L. 221-7 du code monétaire et financier).

**Sur la fixation du besoin de fonds propres au 31 décembre 2020 :**

La Commission de surveillance relève que le Fonds d'épargne enregistre un déficit de fonds propres par rapport à son niveau cible de 415 M€ en 2020, même si la reprise économique de la fin de l'année 2020 a permis de réduire ce déficit tel qu'il avait été présenté à la Commission de surveillance du 16 décembre 2020 (1 170 M€). Elle constate que la suite de la projection quinquennale de la solvabilité présentée à la Commission de surveillance à cette même date n'a pas été recalculée sur la base de

cette situation définitive à fin 2020. La solvabilité est donc dégradée mais reste loin du seuil de surveillance et du seuil minimum fixé dans le modèle prudentiel. La solvabilité selon le ratio bâlois passe, pour sa part, de 14,41 % à 13,65 %, ce qui montre la résilience du Fonds d'épargne dans le contexte de crise actuelle.

Elle constate que la mobilisation du FRGB mentionnée ci-dessus conduit à surcompenser le besoin de fonds propres au titre du pilier I, au détriment de celui du pilier II qui sera couvert « en tendance » dans les années à venir.

Cette mobilisation est sans effet sur le niveau global du déficit de fonds propres par rapport à la cible (-415 M€). Elle prend acte du fait que cette mobilisation du FRBG n'a pas appelé à ce stade de commentaires de la part de l'ACPR, même si une enquête de cette autorité est en cours sur la gestion du risque global de taux qui est pris en compte dans le pilier II.

La Commission de surveillance demande que

l'appréciation de l'ACPR sur cette opération lui soit communiquée.

Compte tenu de ces éléments et en application de l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance fixe donc le besoin de fonds propres du Fonds d'épargne à fin 2020 à 12 071 M€.

**Recommandation n° 1** : La Commission de surveillance demande que la possibilité de réviser la commission de 0,3 % servie aux banques au titre de la collecte du livret A soit étudiée.

**Recommandation n°2** : La Commission de surveillance demande à être informée des modalités selon lesquelles les évolutions de la commission d'accessibilité bancaire sont envisagées.

**Recommandation n°3** : La Commission de surveillance demande que l'appréciation de l'ACPR sur l'opération de reprise du FRBG lui soit communiquée.

## Délibération relative à la SCET

En préambule, la Commission de surveillance, lors de sa séance du 31 mars, rappelle la chronologie de ses différents examens de la situation de la SCET depuis janvier 2020 :

- 23 janvier 2020 : premier COSTRAT sur la SCET : le constat est fait d'une situation déficitaire depuis 2015 ;
- 5 février 2020 : délibération de la Commission de surveillance : demande à la direction générale l'étude de différents scénarii d'évolution à lui présenter en septembre 2020 ;
- Juillet 2020 : demande de la direction générale de pouvoir disposer d'un délai supplémentaire ;
- 21 janvier 2021 : deuxième COSTRAT à la suite duquel la Commission de surveillance constate qu'elle ne peut pas délibérer, le dossier étant insuffisamment détaillé ;
- 25 janvier 2021 : une note d'observations est adressée à la direction générale de la CDC avec des attendus précis de la part de la Commission de surveillance ;
- 16 mars 2021 : troisième COSTRAT sur la SCET : examen de propositions affinées devant conduire à un choix.

La Commission de surveillance a examiné en séance du 31 mars 2021 les scénarii d'évolution proposés. Elle a constaté que celui privilégié par la Caisse des

dépôts, actionnaire à 100% de la filiale, est la poursuite et l'accélération de la transformation de la SCET et son maintien au sein de la Banque des territoires. L'examen de la Commission de surveillance s'est appuyé sur les travaux du Comité stratégique du 16 mars 2021.

La Commission de surveillance rappelle que le virage stratégique initié en 2015 et qui se traduisait par une montée en puissance et un basculement de la SCET vers le conseil stratégique et opérationnel, dans un environnement très concurrentiel, n'a pas produit les résultats espérés. En effet, la situation de la SCET est déficitaire depuis 2015 et un retour à l'équilibre en 2024 reste hypothétique.

Même si des efforts importants sur les charges d'exploitations ont été opérés, elle relève que la SCET dispose encore de marges de manœuvre importantes comme l'a montré le contrôle opéré par la direction de l'audit interne avec notamment : des activités déficitaires qui auraient dû être définitivement éteintes mais ne le sont toujours pas, des marges négatives sur l'activité « phare » que la SCET veut promouvoir : le conseil stratégique et les prestations d'expertise, des marges d'optimisation sous-exploitées (structure de coûts fixes, taux d'encadrement des consultants, pilotage de l'activité commerciale, et une offre peut être encore trop large).

La Commission de surveillance rappelle à

l'actionnaire Caisse des dépôts que la Cour des comptes indiquait déjà dans son rapport de 2016 que le modèle de la SCET était devenu inadapté dans un contexte très évolutif de l'économie mixte et des compétences des collectivités, et souffrait d'une insuffisance de compétitivité par rapport aux acteurs du secteur. Elle observait en outre que l'instabilité de la direction de la société conjugée à des oscillations permanentes entre séparation et réunion des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, avaient été préjudiciables à la conception et à la mise en œuvre d'une stratégie cohérente.

La Commission de surveillance estime cependant que les options de fermeture ou de cession ne peuvent aujourd'hui qu'être écartées. En effet, l'extinction de la SCET aurait un impact social trop important et nécessiterait un plan de reclassement difficilement soutenable. Par ailleurs, la cession de la SCET en plusieurs « briques » ne rendrait pas le modèle de la SCET bénéficiaire ni pérenne. En outre, il ne s'inscrirait pas dans la volonté de la Caisse des dépôts de renforcer son appui aux collectivités et aux territoires dans un contexte de fort besoin en ingénierie des collectivités et de l'action publique dans les territoires.

La Commission de surveillance constate que la SCET dispose de plusieurs atouts : des capacités d'expertise reconnues des acteurs publics qui constituent ses clientèles cibles (collectivités territoriales, entreprises publiques locales, opérateurs de logement social), des besoins croissants du marché, son rattachement à la Banque des territoires qui positionne la filiale de la Caisse des dépôts comme un tiers de confiance au service de la territorialisation des politiques publiques.

Il existe donc des opportunités réelles de développement pour la SCET dans le paysage concurrentiel du conseil aux acteurs publics, qu'elle doit se mettre en mesure de saisir.

La Commission de surveillance considère en conséquence que seul le scénario de transformation en profondeur du modèle de la SCET en vraie société de conseil, avec des marges financières restaurées et pilotées au plus près par le management, peut permettre de retrouver une activité bénéficiaire.

Ce projet impliquera d'opérer plusieurs changements structurels qui touchent la SCET mais également son actionnaire, à la fois en termes de gouvernance, de pilotage actionnarial et financier et de stratégie commerciale. Ces changements supposeront une implication pleine et entière de l'ensemble des directions du groupe Caisse des dépôts liées à la SCET : Banque des territoires, Gestion des participations stratégiques, et Direction des ressources humaines.

Sensible à un historique où les multiples changements de gouvernance et la transformation de cette filiale sont restés inopérants en dépit d'annonces de retour à l'équilibre, la Commission de surveillance sera particulièrement vigilante à la mise en œuvre effective de ce plan de transformation.

Par ailleurs, elle appelle la direction générale de la Caisse des dépôts à encourager le rétablissement d'un dialogue social de confiance au sein même de la SCET, aussi qu'entre l'actionnaire et sa filiale. Elle considère que les évolutions attendues ne peuvent réussir sans y associer étroitement les collaborateurs de la SCET, qui en seront les contributeurs mais aussi les bénéficiaires.

La Commission de surveillance réitère son opposition de principe à toute nouvelle recapitalisation de la SCET et prend note de l'engagement de la direction générale en ce sens.

Un point de situation écrit sur la mise en œuvre de ce plan couvrant l'ensemble des aspects stratégiques, financiers et de ressources humaines devra lui être présenté tous les six mois.

## CS du 14 avril 2021

### Désignation des membres des comités spécialisés

Sur proposition de la Présidente de la Commission de surveillance et compte tenu des préférences exprimées par les intéressées ainsi que des connaissances et compétences requises, conformément au deuxième alinéa de l'article 47 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance, désigne :

- Madame Viviane Artigalas, membre du comité stratégique (COSTRAT) et membre du comité d'audit et des risques (CAR).
- Madame Claude Nahon, membre du Comité d'audit et des risques (CAR), membre du comité des fonds d'épargne (CFE) et membre du comité stratégique (COSTRAT).

## Avis sur le volet logement du plan de relance de la CDC

Lors de la séance du 14 avril 2021, la Commission de surveillance a examiné le volet logement du plan de relance de la Caisse des dépôts sur la base des travaux du Comité stratégique (COSTRAT) du 11 mars 2021.

La Commission de surveillance souligne en premier lieu la qualité des échanges en comité stratégique qui ont permis d'aborder ce sujet de manière précise, éclairée et problématisée.

Elle relève l'importante mobilisation des ressources propres de la Caisse des dépôts qui s'inscrivent dans le prolongement des Plans logement 1 et 2, et en complémentarité avec les orientations de l'Etat en matière de logement. En effet, la Caisse des dépôts a prévu une allocation de 11,1 Md€ sur 2021-2025, représentant environ 43% de l'allocation globale prévue sur cette période (pour rappel 26 Md€). La Commission de surveillance relève également la pertinence du double objectif stratégique et complémentaire du volet Etat, à savoir :

- soutenir l'ensemble des acteurs du BTP (essentiellement à travers le programme de CDC Habitat de 40.000 VEFA) ;
- contribuer à la relance de la production de logements neufs intermédiaires, abordables et sociaux (contribution au plan Wargon « 250.000 logements sociaux en deux ans »).

Ces engagements sont essentiellement portés par la Banque des Territoires et la filiale CDC Habitat, avec une contribution à la fois directe à travers un volet « opérateur » (acquisition et construction de logements neufs par CDC Habitat), et indirecte à travers un volet « financeur », qui se traduit par une mobilisation massive des prêts sur ressource Livret A aux opérateurs HLM.

La Commission de surveillance constate la forte concentration des moyens financiers alloués sur une courte période, 2020-2022. L'enveloppe allouée par la Caisse des dépôts sur la période 2020-2022 atteint en effet 10,4 Md€ par rapport à l'enveloppe globale de 11,1 Md€ :

- 5,5 Md€ de ressources allouées à la poursuite du déploiement des offres des plans logement 1 et 2 au titre du soutien aux organismes HLM en termes d'investissement en titres participatifs, incorporant également des prêts de la Section générale au Fonds d'épargne pour financer les prêts aux organismes de logement social ;

- 5,4 Md€ de moyens financiers supplémentaires alloués à CDC Habitat et à la foncière Tonus Territoires de la Banque des Territoires.

La Commission de surveillance comprend que le montant alloué à CDC Habitat à hauteur de 5 Md€ correspond à la transposition prudentielle de traitement de celle-ci, qui est mise en transparence. Le risque sous-jacent porte sur la totalité de l'actif financé et non pas uniquement sur les apports en fonds propres de la Caisse des Dépôts à sa filiale.

S'agissant de la contribution de la Caisse des dépôts au Plan Wargon qui vise à produire 250.000 logements sociaux en seulement deux ans, la Commission de surveillance comprend, au-delà du caractère très ambitieux de ce plan (jugé irréaliste par certains), que la Caisse des dépôts mobilisera ses deux leviers :

- financier, avec la poursuite du déploiement de l'offre de la Banque des Territoires en matière de titres participatifs qui permettent de renforcer les quasi-fonds propres des bailleurs sociaux qui pourront faire levier pour produire davantage ;
- opérationnel, avec l'intervention de CDC Habitat et de son réseau de partenaires qui contribuerait à un effort de production de 41.000 logements sociaux supplémentaires, nécessitant un besoin en fonds propres supplémentaires de 120 M€ pour CDC Habitat.

La Commission de surveillance a interrogé la direction générale sur l'exposition du bilan du groupe à la classe d'actifs « logement », sur le coût prudentiel associé, ainsi que sur le pilotage du risque « logement » au sein du groupe Caisse des dépôts.

En réponse, la direction générale a indiqué que l'assiette au titre du risque immobilier résidentiel de la Section générale s'élève au 31 décembre 2020, à 11,2 Md€ dont 9,4 Md€ portés par CDC Habitat.

Cela représente 6,2 % du total des assiettes des risques actions et participations immobilières, infrastructures, crédits du Groupe. Le coût prudentiel au titre du risque immobilier est de 3,5 Md€ (3 Md€ pour CDC Habitat et 0,5 Md€ pour la Section générale) et correspond à une pondération moyenne du risque de 32 %, ce qui représente 8,2 % du total des besoins en fonds propres de la Caisse des Dépôts.

La direction générale a précisé que les actifs immobiliers sont traités, au sein du modèle

prudentiel de la Section générale, à travers un modèle spécifique « immobilier », mis à jour une fois par an avec des campagnes d'évaluation des actifs et dont les résultats sont analysés au regard de la réalité du marché de l'immobilier.

En conclusion, la Commission de surveillance salue l'action, l'efficacité et l'engagement des équipes de la Caisse des dépôts et de CDC Habitat dans le soutien au secteur du logement et dans la production de logements neufs. Elle encourage CDC Habitat et la Banque des Territoires à poursuivre leur engagement et leur soutien aux territoires ultramarins.

Elle appelle néanmoins l'attention de la Caisse des Dépôts sur les freins qui peuvent se présenter à la production de logements et préoccupent de nombreux élus, à savoir :

- le problème des garanties que doivent accorder les collectivités locales aux prêts sur ressources

du Livret A et le fait que des collectivités ont souvent atteint le plafond ;

- les problèmes liés à la loi SRU, qui impose des seuils minimaux de logements sociaux qui parfois peuvent gêner l'élaboration ou le bouclage de certains programmes ;
- l'exonération depuis 2014 pour les propriétaires de logements intermédiaires de la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB), privant *de facto* les communes de cette ressource fiscale.

Enfin, elle demande concernant la période 2020-2022 qui concentre l'essentiel des efforts, qu'un bilan annuel des réalisations effectives du groupe CDC en matière de logements soit conduit et présenté à la Commission de surveillance, sur la base d'indicateurs comme les mises en chantier ou les agréments financiers.

## Avis relatif aux travaux du Comité des Nominations et des Rémunérations du 25 mars 2021

La Commission de surveillance a examiné le 14 avril 2021 les travaux du Comité des nominations et des rémunérations (CNR) qui a tenu sa réunion annuelle obligatoire le 25 mars 2021.

Conformément à l'article 61 du nouveau règlement intérieur de la Commission de surveillance, le CNR a examiné lors de cette réunion la politique en matière de rémunération, a été informé de nominations de dirigeants et de l'évolution des mandats sociaux et a préparé la délibération de la Commission de surveillance sur la politique de la Caisse des dépôts et consignations en matière d'égalité professionnelle et salariale entre tous les salariés et entre les hommes et les femmes au sein du groupe.

Concernant les nominations, la Commission de surveillance a noté la création en 2020 de la fonction de directeur de la gestion des participations stratégiques au sein du comité exécutif (Comex). Par ailleurs, elle relève la poursuite tout au long de l'année 2020 de la politique de séparation des fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration au sein de plusieurs filiales (SFIL, Egis) et la poursuite de ce mouvement en 2021 concernant la SCET et la Compagnie des Alpes.

A l'issue de ces changements ne resteront en structure moniste que les filiales La Poste, Transdev, Société Forestière et CDC Biodiversité dont il n'est pas prévu d'évolution à court/moyen terme.

S'agissant des mandats sociaux des membres du Comex et des représentants légaux des filiales contrôlées ainsi que des mandats dans les participations stratégiques, la Commission de surveillance avait formulé plusieurs demandes récurrentes qui ont été mises en œuvre ou sont en voie d'achèvement.

Ainsi le nouvel outil informatique *Gouvernext* en cours de déploiement depuis fin 2020, géré par la direction juridique et fiscale, permettra notamment le suivi des échéances des mandats et la remontée d'informations fiabilisées.

Néanmoins la Commission de surveillance relève comme un point de vigilance le nombre élevé de mandats sociaux détenus par les dirigeants des filiales Icade et SCET et invite la direction générale de la CDC à une réflexion à ce sujet.

Dans le contexte de la crise Covid et de ses conséquences économiques, la Commission de surveillance note la modération salariale conduisant à ne pas accorder d'augmentations individuelles aux membres du Comex en 2021 et à diminuer à 1,5% les augmentations moyennes des collaborateurs de l'établissement public en 2021.

Toutefois cet effort est en partie atténué par la décision de relever de 7,25% à 7,75% de la masse salariale le plafond de la prime d'intéressement versée au titre de 2020 afin de tenir compte de l'engagement face à la crise sanitaire et à la participation au plan de relance.

Concernant les filiales, la modération des parts variables voire le renoncement à une partie de la rémunération fixe de la part des dirigeants des entités les plus impactées par la crise est à souligner.

La Commission de surveillance a relevé avec satisfaction la mise en œuvre des recommandations formulées par la Cour des comptes tel que cela ressort des travaux de suivi. A ce titre, l'extinction progressive du dispositif d'indemnité de départ en retraite sera totalement achevée au 1<sup>er</sup> janvier 2022.

Concernant le suivi des recommandations émises par la Commission de surveillance en 2020, il ressort du CNR que la revue des parcours de carrière s'est poursuivie en 2020 et que le plan de succession du Comex reste à construire en 2021. Les passerelles entre l'Établissement public et le groupe La Poste ainsi que la SFIL sont encore symboliques, la Commission de surveillance appelle à plus de volontarisme pour les développer.

Par ailleurs, si des objectifs plus discriminants ont en effet vu le jour concernant les critères de distribution des parts variables aux collaborateurs de l'Établissement public, des marges de progression demeurent. Ainsi le taux d'atteinte moyen d'attribution des parts variables n'est en diminution que de 97,6% à 95,9%. A ce sujet, des différences significatives perdurent entre directions de la CDC avec une tendance en retrait des directions support qui les discriminent par rapport aux directions métiers et financières. La Commission de surveillance sera attentive aux progrès à venir au niveau de l'ensemble des filières de l'établissement public.

A la suite de sa demande réitérée en 2020 puis lors du CNR du 25 mars 2021, la Commission de surveillance approuve la réponse reçue de la Direction générale de l'administration et de la fonction publique (DGAFP). Celle-ci clarifie la notion « d'organisme privé bénéficiant de concours financiers publics » et, ce faisant, rend applicable l'interdiction prévue par la loi de 2016 de versement d'une indemnité de départ à un dirigeant fonctionnaire en disponibilité sur un contrat de droit privé dans l'ensemble des filiales du Groupe.

Enfin, la Commission de surveillance, prenant note de la décision de la cour de discipline budgétaire et financière (CDBF) du 9 mars 2021 condamnant plusieurs anciens dirigeants du Groupe dans l'affaire des plans d'attribution d'actions gratuites de la filiale CDC Entreprises, a sollicité un point précis quant à la question des plans d'attribution d'actions gratuites à ce jour en cours au sein du Groupe.

Le CNR a relevé que des plans en cours concernent un grand nombre de bénéficiaires au sein des filiales ICADE et Compagnie des Alpes. La Commission de surveillance demande à la direction générale de fournir des compléments d'informations sur ce point aux membres du CNR.

**Recommandation n°1 : La Commission de surveillance demande que les membres du CNR soient rendus destinataires de l'ensemble des éléments concernant les plans d'attribution d'actions gratuites actuellement en vigueur au sein des filiales ICADE et Compagnie des Alpes, notamment les avis des CNR des filiales concernées et l'importance des actions détenues par les dirigeants.**

## **Délibération relative à la politique de la Caisse des dépôts et consignations en matière d'égalité professionnelle et salariale entre tous les salariés et entre les hommes et les femmes - CNR du 25 mars 2021**

Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier dans sa rédaction issue de la loi du 22 mai 2019, la Commission de surveillance délibère chaque année sur « *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 a délibéré sur ce point le 14 avril 2021**, sur la base des travaux préparatoires du Comité des nominations et des rémunérations (CNR) réuni le 25 mars 2021.

Reprenant les constats formulés l'année dernière par la Commission de surveillance, le CNR a concentré ses points d'attention sur l'examen des écarts de rémunérations et les objectifs de nominations de femmes parmi les dirigeants.

La Commission de surveillance relève que la connaissance des écarts de rémunérations a progressé en un an grâce à deux études indépendantes conduites, l'une par l'INSEE et l'autre par une équipe universitaire sous la direction du Professeur L'Horty.

Concernant l'audit de la méthode de détection des écarts appliquée par la direction des ressources

humaines, la Commission de surveillance note que l'INSEE a relevé des imperfections statistiques dont la correction devrait diminuer les écarts actuels.

S'agissant des écarts de rémunération au recrutement, le rapport « L'Horty » note que l'écart observé de 16,9% entre les hommes et les femmes est proche de la moyenne nationale et à 80% explicable par des effets de marché et de structure présents dans l'ensemble de l'économie. Les deux tiers des écarts sont inhérents à la répartition des femmes et des hommes au sein des différentes filières professionnelles, les plus en tension et/ou plus rémunératrices étant à majorité masculine. Des marges de progrès demeurent néanmoins possibles.

La Commission de surveillance veillera à ce que la direction générale tire les conséquences de cette étude et déploie ses meilleurs efforts quant aux procédures de recrutement, tant en termes de communication que de transparence. La sensibilisation par la formation des recruteurs (RH et managers) est à ce titre décisive.

Par ailleurs, la Commission de surveillance apprécie les efforts menés depuis plusieurs années par la Caisse des dépôts et se traduisant notamment par des augmentations de rémunération moyennes deux fois plus dynamiques pour les femmes que pour les hommes entre 2017 et 2019. Elle recommande de compléter les accords internes et le corpus existant par l'obtention d'un label reconnu.

Concernant les nominations, la Commission de surveillance déplore que l'objectif chiffré d'un index égalité à 95% fixé par elle en 2020 n'ait pas été atteint et ne le soit probablement pas en 2021. La

Caisse des Dépôts maintient un score honorable à 92% mais plusieurs de ses filiales dépassent ce score : 97 % pour Icade, 93 % pour CDC Habitat, 93 % pour Egis (dont les métiers rendent ce score particulièrement significatif) et 94% pour le Groupe La Poste et ses filiales La Banque postale (97%) et CNP Assurances (99%). Le score de l'établissement public, qui devrait être exemplaire, est affecté par l'incapacité actuelle à améliorer la part des femmes au sein des postes à très hautes responsabilités. Ainsi la part des femmes au sein du Comex a encore reculé de 3 points à 33%.

Concernant les filiales, une seule nomination féminine a eu lieu en 2020, à la tête de CDC-Habitat, alors même que plusieurs renouvellements de dirigeants sont intervenus au cours de l'année écoulée.

Face à ce constat, la Commission de surveillance, devenue strictement paritaire début 2021, appelle une nouvelle fois la direction générale du Groupe à utiliser le levier des départs à venir tant au sein du Comex que des filiales pour promouvoir significativement des femmes aux postes de direction.

**Recommandation n°1 : Mettre en œuvre les propositions du rapport « L'Horty » visant à objectiver davantage les procédures de recrutement et rendre compte à la Commission de surveillance des résultats obtenus.**

**Recommandation n°2 : Rétablir la parité au sein du comex et assurer la promotion de femmes à la direction des filiales.**

**Recommandation n°3 : Solliciter le label AFNOR égalité professionnelle hommes femmes.**

## Avis sur l'activité et les résultats du contrôle interne en 2020

Lors de la séance du 14 avril 2021, la Commission de surveillance a examiné l'activité et les résultats du contrôle interne en 2020, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 8 avril 2021. Dans le cadre de la mise en œuvre du décret du 5 février 2020 sur le contrôle interne et externe de la CDC, cet examen est réalisé à partir des documents suivants :

- le rapport annuel sur le contrôle interne (RACI), établi selon les critères de l'ACPR et qui lui est destiné ;
- le rapport d'activité de chacune des trois directions chargées du contrôle interne (rapport annuel de la direction des risques du groupes, rapport annuel de la direction de l'audit interne,

rapport pour le 2<sup>ème</sup> semestre 2020 de la direction du contrôle permanent et de la conformité) ;

- les rapports, prévus par le décret, relatifs à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT), au niveau de l'établissement public et à celui du groupe ;
- le rapport pour le 2<sup>ème</sup> semestre 2020 de la direction de l'audit relatif au suivi des recommandations.

La Commission de surveillance salue d'abord la grande qualité de l'ensemble des documents soumis cette année à son examen ; elle apprécie tout particulièrement les notes de synthèse qui les accompagnent, conformément à la demande

formulée l'année dernière. Elle constate que les échanges avec les services lors du CAR ont pu être précis et constructifs, permettant à la Commission de surveillance de jouer pleinement le rôle prévu par la loi PACTE et le décret du 5 février précité.

La commission constate à nouveau, comme elle avait déjà pu le faire lors de la séance du 27 janvier 2021 (consacrée à l'organisation et aux orientations du contrôle interne en 2021), que l'année 2020 a été marquée par un travail d'amélioration considérable de l'organisation et des méthodes du contrôle interne au sein du Groupe : corpus documentaire élaboré ou mis à jour sur différents sujets, prise en compte des nouvelles filiales Groupe La Poste et SFIL dans les processus de contrôle interne, animation des réseaux, regroupement à la direction du contrôle permanent et de la conformité des contrôleurs permanents de la Direction des politiques sociales, poursuite de plusieurs chantiers prudentiels.

Elle relève que ce travail permet de respecter les grands principes d'organisation du contrôle interne tels que prévu par le décret du 5 février 2020 (organisation des « trois lignes de défense », structuration du contrôle interne en trois directions indépendantes mais coordonnées).

Par ailleurs, malgré la crise sanitaire et le confinement, la Commission de surveillance n'a pas constaté de freins ou retards dans la mise en œuvre des actions de contrôle des trois directions (nombre de rapports d'audit, nombre d'avis sur les risques, nombre des contrôles de deuxième niveau, équivalents voire supérieurs à ceux de l'année précédente). Au prix d'un effort de structuration considérable depuis deux ans, le contrôle interne du groupe CDC converge vers les meilleurs standards de l'ACPR, même si ceux-ci ont encore évolué début 2021.

L'ACPR a d'ailleurs salué, lors de l'entretien de supervision rapprochée<sup>9</sup> (ESR) avec les représentants de la Commission de surveillance le 30 mars 2021, les efforts accomplis par les équipes de la CDC et les moyens (notamment humains) engagés. La Commission de surveillance relève toutefois que le superviseur appelle à poursuivre la consolidation des moyens du contrôle interne, en particulier pour l'audit.

**Sur le rapport semestriel à fin 2020 du contrôle permanent et de la conformité (DCPC), y compris les rapports annuels sur le risque LCB-FT :**

<sup>9</sup> La présidente de la Commission de surveillance, le président du Comité d'audit et des risques, le président du Comité du Fonds d'épargne et la

La maîtrise du risque LCB-FT reste une priorité majeure de la Commission de surveillance, compte tenu des amendes déjà infligées à des entités du groupe CDC (La Banque postale et CNP), pour des montants significatifs.

L'ACPR souligne que le profil de ce risque est maîtrisé et s'appuie sur un solide dispositif de gel des avoirs. L'entretien de supervision rapprochée aussi bien que le rapport soumis à l'examen de la Commission de surveillance font ressortir une zone de risque persistante dans la relation de travail avec la DGFIP (qui constitue une prestation essentielle externalisée au sens de la réglementation), sur laquelle le contrôle interne a peu de marges de manœuvre. Cependant, le traitement des espèces a fait l'objet d'une convention opérationnelle en avril 2021 par laquelle la DGFIP confie à la Banque postale la gestion des dépôts d'espèces pour son compte et pour les clients de la CDC, ce qui devrait supprimer cette fragilité. Le traitement des alertes de profilage reste à améliorer, afin de permettre les déclarations de soupçons à Tracfin identifiées par le biais des notaires.

La Commission de surveillance a constaté une nouvelle fois l'ampleur de la fraude sur *Mon Compte Formation* (12 M€ à fin mars), qui pourrait faire courir un risque d'image pour le groupe. Elle a pris note que les pertes éventuelles ne seront pas à la charge de la CDC et que des mesures de remédiation très volontaristes ont été mises en place : organismes de formation suspendus ou déréférencés, renforcement des contrôles en partenariat avec Pôle emploi. En dehors de cette fraude, le coût des incidents en 2020 est resté très contenu (1 M€).

La Commission de surveillance a constaté que la Banque des Territoires présente plusieurs zones de faiblesse dans l'exercice de ses nombreux métiers (prêts, investissements, ...) auxquelles il est important de remédier : les contrôles de niveau 1 doivent être mieux formalisés, le taux de recommandations fortes en retard reste élevé, le risque de fraude via la clientèle bancaire permet l'identification d'un risque LCB-FT.

La Commission de surveillance a relevé que, dans le cadre du Brexit, la Commission européenne a accordé à la chambre de compensation anglaise LCH une autorisation (jusqu'en juin 2022) pour continuer à compenser les produits dérivés ; en cas de basculement vers la chambre allemande (Eurex), la CDC devra fermer ou vendre ses swaps sur LCH et

rapporteuse de ce point pour la Commission de surveillance du 19 mai 2021.

les rouvrir sur Eurex, ce qui pourrait être long, complexe et coûteux.

#### **Sur le rapport annuel de la direction de l'audit du groupe et le rapport de suivi des recommandations de l'audit et des superviseurs :**

Les moyens consacrés à l'audit (ou contrôle périodique) permettent d'envisager rapidement une certification de la direction de l'audit du groupe par l'IFACI : 37 auditeurs en mars 2021, ce qui est l'objectif validé dans le plan pluriannuel à horizon 2025. Au-delà des moyens humains, les moyens techniques sont également renforcés (« *text mining* », projet informatique « SMART »).

Le bilan en termes de réalisation des missions prévues est considéré par la Commission de surveillance comme tout à fait satisfaisant : la couverture du programme 2020 s'élève à 77 % malgré le confinement, le nombre des rapports d'audit s'élève à 53, ce qui est en phase avec la prévision.

La Commission de surveillance a pu consulter plusieurs de ces rapports pour étayer son appréciation du travail réalisé. S'agissant par exemple de la mission relative au pilotage des risques financiers du groupe (mars 2020), qui concluait à une gouvernance « *perfectible* », la Commission de surveillance constate que les travaux réalisés en 2020 ( définition du cadre d'appétit aux risques, du cadre de gestion des risques financiers, des ICAAP et ILAAP) permettent, pour l'audit, de considérer que la situation s'est désormais améliorée.

Dans le rapport d'audit relatif à la Mission sociale du groupe, la Commission de surveillance a particulièrement relevé un risque élevé de redressement par les URSSAF pour un montant de près de 6 M€ en lien avec les prêts consentis aux collaborateurs à des taux préférentiels, non réévalués en cas de sortie du groupe (ce sujet présentant un lien avec le « droit au compte » déjà évoqué). Elle recommande que les mesures de remédiation soient prises dans les plus brefs délais.

La Commission de surveillance a relevé deux points d'attention : le stock de recommandations fortes en retard qui s'établit à 34 % contre un objectif cible de 25 % fixé dans le cadre d'appétit aux risques. Mais surtout la Commission de surveillance a relevé un

besoin de structuration du contrôle interne à La Poste (hors La Banque postale), notamment sur le risque des systèmes d'information.

#### **Sur le rapport annuel d'activité de la Direction des risques Groupe :**

La Commission de surveillance est déjà au fait du travail considérable de structuration de la documentation de référence de cette direction, qui doit permettre rapidement de renforcer la filière risques du réseau au niveau des directions régionales (dans le cadre de la déconcentration des engagements de la BDT) et aussi du groupe (mise en place d'un système d'information dédié aux risques permettant l'automatisation des flux et la consolidation des données risques de l'EP et des filiales financières).

Les moyens, notamment humains, ont été renforcés (39 recrutements en 2020) même si l'ACPR appelle à continuer les efforts afin de permettre la fourniture de données agrégées à produire dans un délai raisonnable.

La Commission de surveillance a particulièrement relevé la clôture des deux tiers des recommandations de l'ACPR relatives au risque de modèle.

Au titre des points d'attention, la Commission de surveillance a souhaité, au-delà du respect des aspects formels du contrôle interne (organisation, documentation et référentiels, procédures, formation à la culture du risque ) qui était un enjeu crucial pour 2020 (nouvelle gouvernance avec l'ACPR, nouveau périmètre du groupe), être désormais informée plus précisément des sujets de fond détectés par le contrôle interne et comportant des risques majeurs susceptibles de renforcer sa vigilance - par exemple le risque de dégradation du ratio prudentiel à l'horizon 2024, les risques renforcés du fait de la crise sanitaire (filiales non financières).

**Recommandation n° 1 : la Commission recommande que les mesures de remédiation permettant de circonscrire le risque de redressement de l'URSAFF sur les prêts consentis aux collaborateurs, de même que celles relatives au problème du « droit au compte » soient mises en œuvre dans les plus brefs délais.**

### **Approbation des services annexes des commissaires aux comptes en 2020 par le Comité d'Audit et des risques**

Lors de la séance du 8 avril 2021, le Comité d'audit et des risques (CAR) a approuvé, conformément à

l'article L. 822-11-2 du code du commerce, les services autres que la certification des comptes qui

peuvent être fournis par les commissaires aux comptes ou les membres de leur réseau à l'entité dont ils certifient les comptes.

Le CAR a rappelé la nécessité que les services fournis dans le domaine fiscal respectent l'interdiction formulée dans l'article 5 du règlement

européen n° 537/2014 du 16 avril 2014.

Il demande par ailleurs à être mieux informé sur la nature des services fournis qui, en raison de leur montant, sont soumis à une obligation d'information du Comité d'Audit et des risques.

## Avis relatif au profil des risques au 31 décembre 2020

Lors de la séance du 14 avril 2021, la Commission de surveillance a examiné pour avis le profil des risques au 31 décembre 2020, sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) du 8 avril 2021. La Commission de surveillance a d'abord constaté que ce profil restait adossé à la prévision financière pluriannuelle quinquennale de juin 2020, dans un environnement très volatile – la prochaine prévision étant programmée en juin 2021. Elle a par ailleurs noté que ce profil intégrait deux changements de périmètre :

- tenant compte de l'intégration globale de La Poste, le profil des risques montre que le groupe CDC est désormais exposé à la fois à de nouveaux risques industriels (évolution de l'activité courrier en particulier), à la diversification de certains risques financiers liés à La Banque postale (risques de crédit) et à des risques supplémentaires en matière de taux d'intérêt ;
- cette actualisation intègre en outre, conformément à la déclaration d'appétence aux risques pour 2021, deux nouveaux domaines de risques : le risque prudentiel et le risque juridique. Ce dernier est apprécié à partir de trois indicateurs : le montant des dossiers contentieux pour risque financier, le montant des provisions pour risques et charges des filiales et le montant des provisions pour dépréciations ;
- il comporte aussi l'actualisation du risque de responsabilité sociale et environnementale (RSE), lequel est mis à jour, comme le risque de modèle, de manière annuelle, apprécié à la fin de chaque exercice, et qui donc méritent tous deux à ce titre une attention particulière.

La Commission de surveillance relève par ailleurs que ce profil fait état, pour la première fois, de perspectives d'entrée en application de l'actualisation de Bâle III à mi-2024, susceptible d'entraîner une dégradation des indicateurs prudentiels du groupe. L'écart à la cible serait dégradé de 960 M€, le ratio CET 1 du groupe de 180 points de base, et le ratio de solvabilité du Fonds d'épargne de 140 points de base à fin 2023.

La Commission de surveillance constate que la perspective de cette mise en œuvre de la révision de Bâle III est encore susceptible de connaître des évolutions de nature à affecter, le moment venu, son impact réel (en effet, le règlement européen « CRR 3 » transposant cette révision n'est pas encore rédigé, et des actions d'influence sont en cours pour obtenir la prise en compte des spécificités de la Caisse). Mais la Commission de surveillance insiste sur l'importance de documenter dès à présent la perspective de ce risque qui fera, de sa part, l'objet d'un suivi attentif.

La Commission de surveillance a constaté que les risques majeurs en matière de solvabilité et de liquidité évoluent de manière contrastée :

- la situation de liquidité est satisfaisante pour la Section Générale comme pour le Fonds d'Épargne ;
- s'agissant de la solvabilité, la Commission de surveillance relève un écart à la cible du modèle prudentiel de 3,9 Md€ pour la Section générale et, pour le Fonds d'Épargne, un déficit de fonds propres (0,4 Md€) et un dépassement confirmé du seuil d'alerte en matière de sensibilité au taux d'intérêt (baisse de la marge nette de 716 M€ à l'horizon 2022). La Commission de surveillance sera vigilante aux conditions du retour de cet indicateur au-dessous du seuil d'alerte.

Le profil de risques fait également apparaître un « stock de vulnérabilités critiques » en matière de sécurité des systèmes d'information, lié à l'augmentation du nombre de tests d'intrusion entraînant un dépassement au 31 décembre 2020 de la limite d'appétit aux risques. Un retour à la normale est cependant attendu en 2021.

Le risque de concentration géographique porte sur l'Italie. Il reste supérieur au seuil d'alerte (7,3 Md€ pour 3,7 Md€ dans le cadre) et concerne des créances de longue durée de la SFIL sur des collectivités locales en Italie (extinction progressive d'ici 2037) et tient plus à une appréciation prudente sur la situation italienne qu'à la nature des emprunts considérés, la SFIL ayant conduit des

actions de désensibilisation des produits structurés initiaux.

Ce profil des risques est également affecté par les conséquences de la crise sanitaire. L'amélioration observée en fin d'année sur le niveau des marchés financiers en atténue cependant partiellement les effets et traduit globalement une capacité de résilience de la Caisse pour faire face, à ce stade, aux conséquences de la crise sanitaire.

Il confirme par ailleurs les principaux risques déjà connus de la Commission de surveillance, notamment sur les filiales les plus impactées par la crise sanitaire et la situation économique, dont certains sont en cours de remédiation :

- la CDA (risque d'activité et risque de liquidité) ;
- Transdev (risque d'activité) ;
- la SCET (risque d'exécution stratégique en cours de correction à la suite de l'avis récent de la Commission de surveillance) ;
- La Poste (risque d'activité courrier-colis, risque lié aux taux bas, risques exogènes d'environnement de son activité) ;
- La Banque postale (dépassement des limites d'appétit aux risques sur le coût des risques).

Le risque RSE est par ailleurs apprécié au niveau du groupe et de l'établissement public par des agences spécialisées :

- l'Etablissement public est noté A + comme « investisseur responsable » ;
- six filiales sont également évaluées par des agences de notation extra-financières, et trois d'entre elles se sont dotées de limites en matière de notation. Cinq ne sont pas encore évaluées et deux de celles qui le sont (Icade et Bpifrance) n'ont pas encore fixé de seuil ;

La Commission de surveillance sera attentive à l'extension du périmètre d'appréciation du risque RSE et à la définition des nouvelles cibles et seuils d'alerte en la matière.

Le risque de modèle apprécie, au niveau de l'établissement public et du périmètre combiné, les pertes potentielles liées à des décisions fondées principalement sur les résultats de modèles

internes. Ce risque est en augmentation pour l'établissement public et « *en dépassement par rapport au seuil nouvellement défini* ». La dernière revue indépendante du modèle apparaît trop ancienne et montre la nécessité de réaliser plusieurs revues de modèles en 2021 (ainsi que le prévoit le programme de travail 2021). La Commission de surveillance prend note également de la conversion, annoncée pour fin 2021, du seuil d'information en seuil d'alerte pour l'appréciation de ce risque, seuil qui a été tangenté fin 2020. Cette conversion sera rendue possible par le déploiement, en cours et annoncé pour le même horizon, des principes de gestion des risques de modèle groupe.

**Compte tenu de ces éléments, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur l'appréciation de ce profil de risques, tout en portant une attention particulière à certains points sur lesquels elle demande à être informée de manière spécifique et documentée :**

**Recommandation n° 1 : la Commission de surveillance devra être informée de manière précise et documentée de tout retard significatif par rapport aux actions de remédiation envisagées ou mises en œuvre ;**

**Recommandation n° 2 : compte tenu de l'importance des risques associés à l'intégration au périmètre des risques du groupe La Poste, la Commission de surveillance réitère son attente d'un plan stratégique à moyen terme actualisé de la Poste, assorti d'indicateurs financiers précis, et le calendrier de présentation de ce dernier, sur lequel la CS devra délibérer ;**

**Recommandation n° 3 : la Commission de surveillance doit pouvoir suivre attentivement l'évolution des principaux risques juridiques, notamment du groupe La Poste, celle du risque RSE et du risque de modèle.**

**La Commission de surveillance prend note de l'adossement de ce profil à la Programmation financière pluriannuelle (PFP) de juin dernier, en attente de l'actualisation annoncée pour juillet 2021 de la PFP, en soulignant que ce profil se situe dans un environnement économique qui reste très volatil.**

## Avis sur La Poste (missions de service public)

La programmation 2021 de la Commission de surveillance avait inscrit à l'ordre du jour de la séance du 14 avril la délibération sur le Plan Stratégique à Moyen Terme (PSMT) de La Poste, sur

la base des travaux du Comité stratégique du 1<sup>er</sup> avril 2020. La Présidente souligne que les prérogatives de la Commission de surveillance en matière d'orientations stratégiques ne se limitent

pas au seul examen de ce Plan. Si la présentation du PSMT d'une filiale de la Caisse des dépôts n'est pas obligatoire, celle-ci le devient dès lors que le programme de travail 2021 arrêté par la Commission de surveillance prévoit une délibération en séance plénière précédée de la tenue d'un Comité stratégique dédié à son examen.

Or, le Directeur général de la Caisse des dépôts a indiqué devant la Commission de surveillance le 10 mars 2021 ne pas être en mesure de présenter le PMT de La Poste en COSTRAT du 1<sup>er</sup> avril, les négociations avec l'Etat sur la compensation financière du Service universel postal n'ayant pas encore abouti.

Dès lors, la Commission de surveillance, sur proposition du Directeur général, a accepté de consacrer le COSTRAT du 1<sup>er</sup> avril à la présentation du résultat 2020 et aux missions de service public de La Poste, en particulier à l'examen des conditions de leur soutenabilité financière. Elle considère qu'il était indispensable, à raison de leur impact potentiel sur les comptes de la Poste et donc du groupe de la Caisse des Dépôts, d'examiner *in extenso* les quatre missions de service public confiées au groupe La Poste par l'Etat qu'il s'agisse de leur définition, des obligations confiées par l'Etat à La Poste, de la situation financière propre à chacune d'entre elles, et des mécanismes de leur compensation.

Après examen, la Commission de surveillance considère que la situation financière des quatre missions de service public s'avère très préoccupante avec un déficit net après compensations à fin 2020 estimé à 1,6 Md€, dont 1,3 Md€ imputable au seul Service universel postal.

Le rétablissement d'une trajectoire financière soutenable pour ces missions est donc une nécessité. A ce jour, la Commission de surveillance constate que la Caisse des dépôts ne dispose d'aucune garantie ni engagement formel de l'Etat de compenser les déficits structurels liés à l'exercice de ces quatre missions de service public.

La Commission de surveillance rappelle que la Caisse des dépôts a pris ses responsabilités en ayant investi au capital de La Poste pour accompagner durablement la transformation d'une entreprise dont les missions sont essentielles à la vie des Français et à la cohésion des territoires. Les points sensibles relatifs au financement des missions de service public avaient été à plusieurs reprises soulignés par la Commission de surveillance dans sa

délibération du 17 juillet 2019 relative à l'opération dite « Mandarine » ainsi que dans les notes d'observations formalisées tout au long de cette opération.

Une trajectoire de déficit de ces missions avait d'ailleurs été prise en compte et intégrée dans la valorisation effectuée par la CDC lors de la transaction, ce qui explique que la valeur retenue pour La Poste ait été inférieure à la valeur comptable de ses fonds propres. Toutefois, la Commission constate que la dégradation des conditions financières d'exercice de ces missions est plus forte et plus rapide que prévue initialement.

Soucieuse de la préservation des intérêts patrimoniaux de la Caisse des dépôts, la Commission de surveillance considère qu'il ne saurait être envisagé que la Caisse des dépôts se substitue à l'Etat pour compenser une partie des déficits structurels liés à l'exercice et au maintien de missions de service public. Elle souligne que le financement des déficits de ces missions, comme toute mission de service public national, incombe à l'Etat. Elle apporte formellement son soutien à la direction générale de la Caisse des dépôts et la direction de La Poste dans les discussions en cours avec les services de l'Etat compétents.

Elle insiste sur l'urgence de la mise en place des compensations, en particulier du SUP dont le déficit a lourdement pesé sur les comptes 2020 et ne saurait en aucun cas être à nouveau supporté, même partiellement, en 2021.

S'agissant de l'évolution statutaire de La Poste en entreprise à mission, la Commission de surveillance relève qu'elle sera approuvée par le conseil d'administration de La Poste du 29 avril 2021 et regrette que ce point n'ait pu être débattu à son niveau auparavant. Elle souhaiterait connaître de manière précise les engagements, objectifs, missions et indicateurs qui seront pris et suivis par La Poste liés à ce choix statutaire, en concertation avec son actionnaire majoritaire et leurs conséquences sur la gouvernance du groupe La Poste ainsi que leurs impacts éventuels sur la Caisse des dépôts et consignations.

Enfin, la Commission de surveillance appelle une nouvelle fois la direction générale de la Caisse des dépôts à fixer le calendrier de présentation du plan à moyen terme de La Poste, sur lequel elle doit délibérer. La remise d'éléments chiffrés y compris sous forme de scénarios est désormais un impératif absolu pour la gouvernance.

## Avis relatif à l'avenant n°3 du X à la convention du 2 septembre 2010 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « France Brevets»)

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative pour 2010 relative au programme d'investissements d'avenir (PIA), la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif à l'avenant n°3 du X à la convention du 2 septembre 2010 entre l'Etat et la

Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « France Brevets»)

**Lors de sa séance du 14 avril 2021**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

## Avis circularisé du 5 mai (hors séance plénière)

### Avis concernant le projet de décret relatif à la gouvernance de la formation des élus locaux, à l'agrément des organismes de formation des élus locaux et à la mise en œuvre et au calcul de leur droit individuel à la formation

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif à la gouvernance de la formation des élus locaux, à l'agrément des organismes de formation des élus locaux et à la mise en œuvre et au calcul de leur droit individuel à la formation, dont la mise en œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations.

Compte tenu de l'urgence, conformément à l'article L.518-7 du même code et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance, saisie le 28 avril 2021, émet un avis favorable (le 5 mai 2021), après circularisation du projet et délibération par voie électronique.

## CS du 19 mai 2021

### Avis relatif à la supervision de l'ACPR en 2020

**Lors de la séance du 19 mai 2021**, la Commission de surveillance a examiné pour la première fois les conclusions de la supervision directe de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) en 2020, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 6 mai 2021, réunions auxquelles l'ACPR a participé. Cet examen a été mené à partir de deux documents réalisés par le superviseur : un rapport à l'appui de l'entretien de surveillance rapprochée, qui a eu lieu le 6 mai 2021 en comité, et une lettre de cadrage reprenant les points majeurs de cet entretien en vue de la séance du 19 mai. La Commission de surveillance constate que cette documentation est conforme au décret du 5 février 2020<sup>10</sup> et à ses attentes, telles que formulées par un échange de courriers entre la présidente de la Commission de surveillance et le Secrétariat général de l'ACPR<sup>11</sup>.

Elle se félicite que la bascule vers la supervision

directe s'accompagne, dans l'esprit de la loi PACTE, d'un dialogue nourri avec la Commission de surveillance, indispensable en raison des enjeux et des attributions de la Commission de surveillance.

*Sur les principales conclusions de la « lettre de cadrage » :*

La Commission de surveillance partage la plupart des constats figurant dans la lettre de l'ACPR au titre de cette surveillance rapprochée pour 2020 qu'elle avait d'ailleurs en bonne partie déjà exprimés. Elle relève notamment que, dans un contexte de pandémie inédit et de crise économique, l'ACPR a souligné la résilience du groupe, ainsi que sa pleine mobilisation dans les politiques de relance.

La Commission de surveillance souligne par ailleurs que, selon l'ACPR, l'élargissement du périmètre du groupe doit « s'accompagner d'une actualisation plus régulière des hypothèses sur lesquelles

<sup>10</sup> Décret n° 2020-94 du 5 février 2020 relatif au contrôle interne et externe de la Caisse des dépôts et consignations.

<sup>11</sup> Notamment le courrier reçu par la présidente le 21 juillet 2020.

reposit les projections financières de la CDC, pour favoriser un pilotage plus affirmé et réactif des grands équilibres financiers du groupe ». A cet égard, la Commission de surveillance rappelle qu'elle ne dispose pas à ce jour, malgré ses demandes, d'une actualisation des trajectoires financières du groupe qui lui avaient été présentées en CAR du 3 décembre 2020. La Commission de surveillance, qui ne peut s'en satisfaire, réitère donc fermement ses demandes à ce propos.

Elle partage le constat selon lequel elle « doit pouvoir exercer sa fonction d'orientation stratégique et de surveillance de manière effective », ce qui suppose une présentation problématisée des enjeux en termes de gestion des risques. La Commission de surveillance rappelle ainsi que l'année 2020 s'est traduite par un renforcement considérable du cadre de gestion des risques et de l'information de la Commission de surveillance sur cette gestion.

La Commission de surveillance relève par ailleurs le point d'attention sur les moyens alloués au contrôle interne, notamment ceux de l'audit. Elle rappelle que le plan pluriannuel d'audit examiné en décembre 2020 prévoit d'ores et déjà une augmentation des moyens à horizon 2024, l'ACPR ayant par ailleurs relevé le renforcement opéré dans le domaine de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme depuis 2016.

Le superviseur souligne enfin l'impact des taux bas sur le niveau de résultat du groupe, la dépendance de ce dernier aux résultats des filiales stratégiques, et la fragilité de l'équilibre financier du Fonds d'épargne, ce qui rejoint les points d'attention et les thèmes de travail de la Commission de surveillance.

*Sur les questions posées par la perspective d'une exigence supplémentaire de fonds propres (Pilier 2):*

La Commission de surveillance a particulièrement relevé que la lettre de cadrage évoquait, d'ici la fin de l'année 2021, la perspective d'une décision concernant « la nécessité de fixer un montant d'exigence additionnelle (dite Pilier 2) en sus de l'exigence minimale (dite Pilier 1) » par le Collège de supervision de l'ACPR.

Elle constate que si, dans le dispositif issu de la loi PACTE, l'ACPR peut « imposer » une exigence de fonds propres supplémentaires à la CDC notamment lorsque « des risques ou des éléments de risques ne sont pas couverts ou le sont insuffisamment par les exigences de fonds propres » minimales<sup>12</sup>, le processus d'évaluation de

l'adéquation des fonds propres par le superviseur ne lui a explicitement pas été rendu applicable. La Commission relève par ailleurs qu'aucune disposition du décret du 5 février 2020 pris pour l'application de la loi PACTE ne définit avec précision les modalités d'un processus substitutif adapté aux spécificités de la CDC – l'article 180 de ce décret se limitant à prévoir de manière plus générale qu'en cas d'injonction, l'ACPR doit recueillir les observations du directeur général et l'avis de la Commission de surveillance. Elle appelle à ce que la procédure de détermination suivie par l'ACPR permette la prise en compte des « spécificités du modèle économique de l'établissement » voulue par le législateur<sup>13</sup> en organisant, en particulier, une phase contradictoire faisant toute sa place à la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance s'est par ailleurs attachée à analyser l'impact potentiel d'une exigence supplémentaire de fonds propres sur l'évolution à moyen terme de la solvabilité réglementaire, telle qu'elle figure dans le rapport de l'ACPR en intégrant l'impact du plan de relance actuellement en cours de mise en œuvre et l'impact de Bâle III révisé.

Elle a pris acte de l'engagement ferme du représentant de la Direction générale du Trésor à adapter à la CDC, comme l'y invite la loi, les dispositions de cet accord révisé qui risqueraient dans le cas contraire d'aboutir à un relèvement très important des besoins de fonds propres réglementaires au titre du portefeuille d'actions de la section générale.

Elle note que sous cette réserve la perspective d'une évolution du ratio de solvabilité réglementaire vers son plancher, y compris réhaussé d'une éventuelle exigence de fonds propres au titre du Pilier 2 paraît hautement improbable. Elle demeurera cependant extrêmement vigilante à ce que le rôle contracyclique de la CDC et son positionnement d'investisseur de long terme, qui sont au cœur de ses missions, soient préservés, particulièrement dans le contexte économique actuel.

Elle demande à bénéficier, en même temps que la présentation du PSMT et de la PFP le 7 juillet 2021 en comité stratégique, d'une projection de la solvabilité réglementaire à horizon 2025 intégrant cet engagement et distinguant l'impact du plan de relance.

**Recommandation n° 1 : La Commission de**

<sup>12</sup> Voir le II de l'article L. 511-41-3 du code monétaire et financier.

<sup>13</sup> Voir art. L. 518-15-1 du code monétaire et financier.

surveillance réitère sa demande de bénéficiaire dans le cadre de l'examen du PSMT et de la PFP d'une actualisation des trajectoires financières et solvabilité. Elle demande également que le calendrier d'examen du PSMT et de la PFP, prévu le 7 juillet 2021, lui soit confirmé.

**Recommandation n° 2 :** La Commission de surveillance demande qu'une procédure d'évaluation de l'adéquation des fonds propres spécifique et adaptée soit arrêtée avec la CDC

avant toute décision du titre du pilier 2.

**Recommandation n°3 :** La Commission de surveillance demande à recevoir avant l'été une projection de la solvabilité réglementaire intégrant une hypothèse de traitement réglementaire du portefeuille action conforme aux orientations exprimées au nom de l'Etat par le représentant de la Direction générale du Trésor et distinguant l'impact du plan de relance.

## Avis sur le défraiement de l'ACPR au titre de 2021

Lors de la séance du 19 mai 2021, la Commission de surveillance a examiné le défraiement de l'ACPR au titre de cette année, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 6 mai 2021.

La Commission de surveillance constate qu'en l'absence de nouveau projet d'arrêté venant modifier celui du 10 juin 2020, le montant du défraiement de 10 M€ qu'elle a validé l'année dernière reste inchangé.

Dans son avis du 13 mai 2020, la Commission de surveillance a souligné l'absence d'éléments de calcul de ce montant, qui n'ont pas plus été détaillés cette année, en recommandant qu'il soit maintenu constant sur une base au moins triennale.

La Commission de surveillance a noté que, d'un

point de vue comptable, ce montant est imputé à 56 % sur la Section générale et à 44 % sur le Fonds d'épargne.

Elle a constaté que le passage à une supervision directe s'est traduit par une augmentation effective des entretiens de supervision (environ 80 en 2020 contre une trentaine en 2019) et des missions de contrôle sur place (5 missions prévues en 2021).

La Commission de surveillance donne un avis favorable au maintien de ce montant en 2021. Elle recommande que, pour l'avenir, ce point soit mentionné à l'ordre du jour de la Commission de surveillance uniquement en cas de projet d'arrêté venant modifier ce montant.

## Avis relatif aux taux et modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts et des sommes à consigner

Conformément à l'article L. 518-23 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance a examiné pour avis, lors de sa réunion du 19 mai 2021, dix projets d'arrêtés dont l'objet est pour l'essentiel d'abaisser le taux des intérêts servis à différentes catégories de déposants<sup>14</sup>. Cet examen a été opéré sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 6 mai 2021. La Commission de surveillance relève

cependant que quatre projets d'arrêtés rectificatifs ont été transmis, pour des raisons exclusivement techniques, après la réunion du CAR.<sup>15</sup> La Commission de surveillance constate que la part du passif concernée par cette baisse des taux d'intérêt est significative (58 Md€ soit 41 % du passif), sachant que les dépôts relatifs aux comptes en déshérence (loi Eckert) ne sont pas compris car leur taux de rémunération de 0,3% reste inchangé.

<sup>14</sup> Projets d'arrêtés fixant le taux et les modalités de calcul de la rémunération du compte de dépôts de l'Agence de gestion et de recouvrement des avoirs saisis et confisqués (AGRASC), des sommes versées par les administrateurs judiciaires, les mandataires judiciaires et les personnes mentionnées à l'article L. 812-2 du code de commerce, des sommes consignées à la CDC, des comptes de dépôts ouverts à la CDC au nom des enfants confiés à l'aide sociale à l'enfance bénéficiant de l'allocation de rentrée scolaire, des comptes de dépôts ouverts à la CDC au

nom des enfants compétiteurs de jeux vidéo et au nom des enfants dans le spectacle, des sommes versées par les greffiers des tribunaux de commerce, des sommes déposées en application de la loi n° 77-4 du 3 janvier 1977, ainsi que les sommes déposées par les notaires sur les comptes de disponibilités courantes et sur les comptes de dépôts obligatoires.  
<sup>15</sup> Il s'agit des deux projets d'arrêtés relatifs aux dépôts des notaires, et des projets relatifs aux dépôts des enfants compétiteurs de jeux vidéo et bénéficiant de l'allocation de rentrée scolaire.

L'allègement attendu de la charge en intérêts serait de 142 M€ en 2021 (pour une entrée en vigueur prévue au 1<sup>er</sup> juillet) puis d'environ 270 M€ en année pleine. Cet allègement a été intégré dans les perspectives de résultat pour 2021 et le plan stratégique à moyen terme déjà validé par la Commission de surveillance (soit une économie totale de 1,2 Md€ entre 2021 et 2025).

La Commission de surveillance a été saisie de ces taux, pour la dernière fois, en 2015 (notaires, consignations et administrateurs et mandataires judiciaires) et elle considère, comme l'ACPR, qu'il serait souhaitable que le niveau des taux d'intérêts soit réexaminé sur une base plus régulière et avec une périodicité plus courte.

La Commission de surveillance se félicite dans l'ensemble de la baisse envisagée, qui va mécaniquement améliorer la marge de la Section générale. Elle s'étonne toutefois que cette baisse n'intervienne qu'en 2021 alors que la baisse des taux est un phénomène économique déjà assez ancien.

La Commission de surveillance appelle à poursuivre le suivi des recommandations formulées par la Cour des comptes dans son référé de 2015, en faisant aboutir notamment le groupe de travail sur une possible rémunération partiellement au forfait des dépôts des notaires. Elle note que la baisse en deux temps du taux servi à raison des dépôts de l'Agence de gestion et de recouvrement des avoirs saisis et confisqués (AGRASC) doit avoir comme contrepartie une budgétisation des moyens de fonctionnement de cette agence, qui ne sera effective qu'après l'entrée en vigueur de la loi de finances pour 2022.

Elle relève par ailleurs que la baisse du taux servi aux administrateurs et mandataires judiciaires (AJMJ) risque d'entraîner un déséquilibre du fonds de financement des dossiers impécunieux dès 2022, dont la direction des politiques sociales est

l'opérateur. Un groupe de travail est constitué pour arrêter des mesures de remédiation à ce déséquilibre, dont la Commission de surveillance demande à recevoir les résultats.

**La Commission de surveillance donne un avis favorable à la publication de ces projets d'arrêtés.**

Elle recommande que le réexamen de l'ensemble des taux lui soit, dès 2022, soumis chaque année, en intégrant dans ce suivi l'ensemble des dépôts réglementés (y compris ceux dont le taux de rémunération est inchangé).

La Commission de surveillance demande à recevoir, lors du prochain point sur ce dossier, des informations complémentaires sur le suivi du budget de l'AGRASC et sur les mesures envisagées pour remédier aux déséquilibres du fonds de financement des dossiers impécunieux.

**Recommandation n° 1 :** la Commission de surveillance souhaite que ce point soit désormais examiné sur une base annuelle, et qu'il soit élargi à l'ensemble des dépôts réglementés et rémunérés.

**Recommandation n° 2 :** dans le cadre du prochain point, elle demande à bénéficier d'informations complémentaires sur l'évolution du budget de l'AGRASC.

**Recommandation n° 3 :** la Commission de surveillance demande à recevoir dès que possible les résultats du groupe de travail sur les mesures de remédiation aux déséquilibres du fonds de financement des dossiers impécunieux.

**Recommandation n° 4 :** la Commission de surveillance appelle à poursuivre le suivi des recommandations formulées par la Cour des comptes dans son référé de 2015, en faisant aboutir notamment le groupe de travail sur une possible rémunération partiellement au forfait des dépôts des notaires.

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

**La Commission de surveillance a examiné, lors de la séance du 19 mai 2021** « *le rapport annuel recensant les conventions nationales conclues par la Caisse des dépôts et consignations* ». Conformément à l'article 33 de son règlement intérieur, elle rend un avis obligatoire sur ledit rapport, lequel est étendu, à la demande de l'instance, au champ des actions de mécénat de l'institution.

Le rapport 2021 s'inscrit dans le cadre méthodologique présenté à la Commission de

surveillance l'année précédente et les conventions sont tenues de respecter les éléments de la doctrine établie en 2017.

La Commission de surveillance a relevé la quasi-stabilité du nombre de conventions. Ainsi elles sont 1173 au 31 décembre 2020 contre 1186 au 31 décembre 2019. Pour autant, le budget d'intervention alloué à ces conventionnements est en augmentation de 6,7%, s'établissant à 68,8 M€ fin 2020 contre 64,5 M€ un an auparavant. La Commission relève toutefois l'important

renouvellement opéré au cours de l'année 2020 car 695 conventions ont été signées, ce qui représente 59% de l'ensemble et porte sur 45% des sommes allouées.

Elle note la part toujours plus importante des conventions d'appui aux politiques publiques (59%, +3 points) loin devant les conventions destinées à mieux connaître et accompagner les clients (30 %, -5 points) et les conventions d'expertises et bonnes pratiques (11%, + 2 points). Concernant le mode d'intervention sur ces différentes thématiques, le rapport examiné montre un net recentrage, qui peut être salué, vers le financement d'études conjointes (58%, +11 points) au détriment des subventions de fonctionnement (19%, -2 points), des actions de place (16%, -8 points) et du financement des événements (7%, -1 point).

Bien que la doctrine de subventionnement soit commune et partagée par l'ensemble des directions concernées au sein de l'Etablissement public, la Banque des territoires apparaît comme ayant un rôle prépondérant concernant la gestion des conventions puisqu'elle assure le suivi de 93% de l'ensemble.

Au-delà de ces éléments quantitatifs, la Commission de surveillance a tenu à relever plusieurs points spécifiques.

Elle note que des mises à disposition de personnels demeurent à ce jour et rappelle l'engagement pris le 13 mai 2020 par la direction générale d'y mettre fin.

La Commission de surveillance note que les conventions d'appui aux politiques publiques telles que celles visant l'économie sociale et solidaire, le logement ou la recherche ne présentent pas de contrepartie directe. Il s'agit de partenariats visant à atteindre, de concert avec les organismes et agences concernés, les objectifs définis par les pouvoirs publics.

Concernant l'accompagnement des clients, la Commission de surveillance s'interroge sur la pertinence du maintien d'une subvention annuelle de 12 M€ au Conseil Supérieur du Notariat. Si elle a bien pris note que les finalités et l'architecture de ce partenariat ont été revues, notamment en faveur du déploiement du numérique, il demeure que plus

de cinq ans après la promulgation de la loi du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, la phase d'accompagnement des professions juridiques à un tel niveau doit être réinterrogée.

Dans le cadre des partenariats conclus pour agréger des bonnes pratiques et des expertises, la Caisse des dépôts et consignations finance, dans la limite de 30 000 euros par organisme, de nombreux *think tanks* de diverses tendances politiques. La Commission de surveillance considère que ce subventionnement, s'il peut contribuer au pluralisme des opinions et des réflexions, y compris autour des politiques publiques, est en revanche aux limites des compétences de la Caisse des Dépôts et présente un risque d'image et un risque réputationnel pour l'institution. Elle souligne, en outre, que d'autres dispositifs, notamment des crédits d'impôts, ont été créés par le législateur pour soutenir l'expression du pluralisme des opinions.

La Commission de surveillance s'interroge également quant à la part que représentent les subventions accordées dans le budget de plusieurs filiales ou participations stratégiques de la Caisse des dépôts et consignations. Elle relève à ce titre le conventionnement à hauteur de 8,31 M€ d'ici 2024 avec CDC Biodiversité ou encore la subvention annuelle de 1,9 M€ versée à Novethic.

Concernant le Théâtre des Champs - Elysées, la Commission de surveillance prend note que les 11,8 M€ versés en 2020 constituent une subvention de fonctionnement et non une action de mécénat car la Caisse des dépôts et consignations est propriétaire du théâtre.

S'agissant du mécénat, si l'articulation entre le niveau national et les échelons régionaux de la CDC s'améliore, notamment du fait du déploiement en cours d'un outil commun, la Commission de surveillance constate qu'il n'y a pas de volonté de centralisation de l'ensemble des actions au niveau national en dépit de sa recommandation lors de l'avis rendu en 2020. La Commission de surveillance demande, par ailleurs, à être rendue destinataire des conclusions de l'audit de DGAU concernant la fiscalité du mécénat.

## Avis relatif à Bpifrance

Lors de la séance du 19 mai 2021, la Commission de surveillance a examiné la situation à fin 2020 et les perspectives stratégiques de Bpifrance sur la base des travaux du Comité stratégique (COSTRAT) du

5 mai 2021. La Commission de surveillance observe en premier lieu le rôle essentiel et remarquable joué par Bpifrance depuis le début de la crise sanitaire aux côtés des entreprises et en soutien du plan de

relance de 100 Md€ de l'Etat (investissement dans des secteurs stratégiques et via les « prêts Rebond »). Elle relève un haut niveau d'activité et de réactivité en 2020 dans tous les métiers de la banque publique : financement, investissement, export, accompagnement et conseil aux dirigeants d'entreprises.

Parmi les faits marquants de l'année 2020, la Commission de surveillance note : la mise en place et la gestion des Prêts Garantis par l'Etat (PGE), un engagement fort dans les différents plans sectoriels de soutien (aéronautique, automobile, innovation, export) ainsi que dans les plans de relance où Bpifrance est opérateur, le lancement du fonds Lac d'Argent, le lancement de Bpifrance Entreprise 1 – premier fonds de capital investissement ouvert aux particuliers, et le soutien à l'innovation (*start-ups* de la *Deeptech*).

Mais en même temps et pour la première fois depuis la création de Bpifrance en 2013, la Commission relève que la filiale de la CDC et de l'Etat affiche un résultat net part du groupe négatif pour l'exercice 2020 à – 97 M€ contre 1.004 M€ en 2019. Ce résultat s'explique essentiellement par des provisions pour risques futurs et par des pertes de valeurs sur les principales positions du portefeuille de Bpifrance Participations (PSA, EutelSat).

Dans ce contexte difficile qui touche aussi plusieurs autres filiales du groupe CDC, la Commission de surveillance relève néanmoins la résilience des fondamentaux financiers de Bpifrance avec des ratios bilanciaux de solvabilité et de liquidité supérieurs aux exigences réglementaires. Le ratio CET <sup>16</sup> s'élève à 30% à fin 2020 contre 12,5% en 2019 du fait de la fusion entre Bpifrance SA et Bpifrance Financement, et le ratio de liquidité « LCR<sup>17</sup> » s'élève à 886%, ce qui se traduit par une réserve de liquidité disponible de 17,2Md€.

Elle note également un taux annuel moyen de création de valeur de près de 6% depuis 2013, avec une valeur créée par Bpifrance positive en 2020, à 126 M€, soit un taux de création de valeur de 5,9%<sup>18</sup>.

La Commission de surveillance est très attentive aux résultats de Bpifrance, qui avec la Poste, contribuaient au résultat consolidé du groupe CDC à hauteur de 62% en 2019 (24% pour Bpifrance et 38% pour La Poste), et à hauteur de 64% en 2018 (22% pour Bpifrance et 42% pour La Poste).

S'agissant des enjeux stratégiques majeurs présentés, la Commission de surveillance relève

principalement : l'ambition de rester un acteur central de la modernisation de l'action publique grâce aux effets de leviers de Bpifrance dans tous les territoires, maintenir un ancrage profond au soutien des PME/ETI, accompagner la transition écologique et énergétique, le soutien à l'innovation. Elle regrette cependant que la présentation qui devait développer le volet stratégique ait seulement effleuré ce sujet.

La transition écologique et énergétique est une question essentielle pour la Commission de surveillance. Bpifrance voulant devenir « la banque de l'urgence climatique pour les entreprises », elle invite la direction générale de la CDC et la direction générale de Bpifrance à porter la plus grande attention à la réussite du développement de cette nouvelle économie liée aux objectifs climatiques, et à l'amélioration de la performance climatique de l'ensemble de la chaîne de valeur qui compose cette nouvelle économie.

La Commission de surveillance souhaite que lui soit précisé, à l'occasion d'un prochain échange, comment Bpifrance envisage de développer une approche « filière » pour promouvoir cette transition tout au long des chaînes de valeur.

S'agissant des partenariats avec les régions, la Commission de surveillance constate des progrès et encourage leur poursuite tant ces collectivités ont acquis, du fait de leurs compétences en matière de développement économique, une connaissance fine du tissu économique et des besoins en financement qui peuvent être partagés et portés au service du développement durable des territoires par Bpifrance, les fonds d'investissement et les banques régionales.

Par ailleurs, la Commission de surveillance a interrogé la direction générale de la CDC sur deux points : 1/ la menace pesant sur la pérennité du modèle de financement des missions de service public dans un double contexte budgétaire et économique tendu 2/ la raison d'être dont Bpifrance vient de se doter : « permettre aux entrepreneurs d'oser grandir pour servir l'avenir », sans pour autant envisager de faire évoluer le statut de la banque publique en entreprise à mission(s).

Sur le premier point, la direction générale de la CDC indique que la lisibilité sur les dispositifs de financement public en particulier en matière d'aides à l'innovation (programmes 192 et 134 du budget de l'Etat) s'est nettement améliorée par rapport à ce qui existait et prévalait avant la crise.

<sup>16</sup> Core Equity Tier 1.

<sup>17</sup> Liquidity coverage ratio.

<sup>18</sup> Correspond à la variation de l'Actif Net Réévalué

Des engagements pluriannuels à 3 voire 4 ans ont été pris par l'État sur le financement des missions, que ce soit l'accompagnement, l'innovation, la garantie.

Par conséquent, à court terme le risque sur la remise en cause du modèle de financement des missions de service public est fortement réduit. La Commission de surveillance y restera vigilante.

S'agissant de la seconde question, la direction générale de la CDC précise que la CDC en tant qu'actionnaire de Bpifrance aux côtés de l'État, a souhaité que la filiale se dote d'une raison d'être et que cette dernière s'inscrit pleinement dans les objectifs et les missions de Bpifrance, sans que cette dernière ait besoin de se transformer en entreprise à mission.

### **Avis relatif à la Convention du X entre l'Etat, l'ADEME, l'Agence nationale de la recherche, la Caisse des dépôts et consignations, l'EPIC Bpifrance et la société anonyme Bpifrance relative au programme d'investissements d'avenir (action « Soutien au déploiement »)**

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative pour 2010 relative au programme d'investissements d'avenir (PIA), la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif à la Convention du X entre l'Etat, l'ADEME, l'Agence nationale de la recherche, la Caisse des dépôts et consignations, l'EPIC

Bpifrance et la société anonyme Bpifrance relative au programme d'investissements d'avenir (action « Soutien au déploiement »).

**Lors de sa séance du 19 mai 2021**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

### **Avis relatif à la Convention du X entre l'Etat, l'Agence nationale de la recherche et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Financement structurel de l'écosystème de l'éducation, de l'enseignement supérieur, de l'innovation et de la valorisation »)**

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative pour 2010 relative au programme d'investissements d'avenir (PIA), la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif à la Convention du X entre l'Etat, l'Agence nationale de la recherche et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme

d'investissements d'avenir (action « Financement structurel de l'écosystème de l'éducation, de l'enseignement supérieur, de l'innovation et de la valorisation »).

**Lors de sa séance du 19 mai 2021**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

## **CS du 16 juin 2021**

### **Délibération relative au retrait de délégation accordée au CDI (projet Vougeot)**

Conformément à l'article 57 de son règlement intérieur et compte-tenu de l'importance stratégique que revêt l'opération d'investissement considérée, **la Commission de surveillance décide à**

**l'unanimité, lors de sa séance du 16 juin 2021**, de retirer la délégation consentie au comité des investissements (CDI), en vue de procéder elle-même à l'examen du projet Vougeot.

### **Avis sur les évolutions du modèle du Fonds d'épargne**

**Lors de la séance du 16 juin 2021**, la Commission de surveillance a examiné les possibles évolutions du modèle du Fonds d'épargne, sur la base des travaux d'un Comité stratégique et d'un Comité du Fonds d'épargne communs le 10 juin 2021. La Commission

de surveillance considère que le constat d'un certain déséquilibre du modèle du Fonds d'épargne est désormais largement partagé et synthétisé dans la dernière lettre de cadrage de l'ACPR reçue le 4 mai 2021. Si la mission du Fonds d'épargne

consistant à contribuer au financement à long terme de programmes d'intérêt général demeure, son équilibre financier est désormais affecté par un « pincement de la marge » dû à l'évolution du coût de sa ressource (actuellement fixé au taux du Livret A plus 48 points de base, soit 0,98 %) et du niveau de rentabilité de ses emplois traditionnels, très majoritairement orientés vers le financement du logement social, assortis de garanties données par les collectivités locales (75,5 % de l'exposition du Fonds d'épargne, et 75 % de l'encours des prêts, soit 144 Md€ au 31 décembre 2020), et les prêts aux collectivités locales (10,2 % de cette exposition et 10,1 % de l'encours, soit 19,4 Md€ à cette même date)<sup>19</sup>.

La Commission de surveillance constate la résilience du secteur des organismes de logement social, les craintes d'un affaiblissement de leur situation financière liées à leur restructuration ne s'étant finalement pas confirmées. Elle salue à ce propos le rôle du dispositif d'accompagnement mis en place par la CDC en lien avec les pouvoirs publics. Cette évolution, largement liée à l'encadrement réglementaire du logement social, est confirmée par les agences de notation. L'activité de prêts du Fonds d'épargne tend par ailleurs désormais, sur ce segment, à se concentrer en flux sur un nombre restreint d'acteurs du fait de la concentration des opérateurs de logement social : en 2020, 62 % de l'activité des prêts au logement social s'est en effet concentrée sur 11 groupes (contre près de 600 organismes avant restructuration).

L'année 2021 se traduit, à ce stade, par un fort ralentissement des prêts au secteur public local, dû à la fois aux conséquences de la crise sanitaire et à la phase du cycle électoral (début de mandat post-élections 2020).

Cependant, le pincement de la marge entre emplois et ressources, à l'œuvre depuis plusieurs années, est amplifié par le contexte durable de taux nominaux très bas, voire de taux réels négatifs, et par l'afflux d'un volume important d'épargne supplémentaire lié à la crise sanitaire (+ 43 Mds€ attendus sur les années 2019 à 2021, au vu des résultats 2020 et des tendances observées sur 2021). Il en résulte une dépendance accrue et désormais quasi-exclusive du Fonds d'épargne, pour le financement de ses besoins en fonds propres, aux plus-values dégagées par son portefeuille actions, d'autant plus redoutable que le coût en fonds propres lié à cette classe d'actifs est lui-même plus élevé.

Le Fonds d'épargne est également concurrencé désormais dans sa production de prêts de manière plus structurelle par une offre accrue des banques commerciales, variée et très compétitive en raison de conditions de refinancement auxquelles le Fonds d'épargne n'a pas accès (taux durablement bas, y compris sur des maturités longues). La faible compétitivité des prêts du Fonds d'épargne s'est d'ailleurs aggravée depuis 2020.

La Commission de surveillance a noté que la fragilité qui résulte, pour le Fonds d'épargne, de ces paramètres (faiblesse des marges, dépendance croissante de son résultat au marché actions, concurrence accrue des banques sur le marché des prêts aux OLS, etc) pourrait être aggravée par la double perspective de l'entrée en vigueur de la révision de Bâle 3 et la réflexion de l'ACPR sur des besoins supplémentaires en fonds propres au titre du pilier 2. A date, la Commission de surveillance reste dans l'attente d'une nouvelle projection financière pluriannuelle à 5 ans, annoncée pour juillet, et qui intègrera l'évolution du ratio réglementaire du Fonds d'épargne (13,5 % à fin 2020, sur la base du dossier présenté à fin 2019).

La Commission de surveillance a :

- pris note avec satisfaction du caractère partagé de ce diagnostic entre les services de la Caisse et la direction générale du Trésor ;
- souligné, les contraintes fortes encadrant le modèle économique du Fonds d'épargne dont les emplois sont « régis par la loi, les règlements et dispositions conventionnelles entre l'Etat et la CDC » et les « ressources issues des dépôts d'épargne réglementaire, dont la dynamique dépend de facteurs – législatifs (taux de centralisation) ou réglementaires – qui échappent au Fonds d'épargne ». Ce point a été identifié par l'ACPR dans sa « lettre de cadrage » ;
- souhaité que des analyses permettent à la Commission de surveillance de bien distinguer dans cette situation l'impact des éléments conjoncturels (y compris l'afflux exceptionnel d'épargne lié à la crise sanitaire) de l'impact des facteurs structurels, afin d'orienter et d'ajuster efficacement les actions de remédiation nécessaires,
- rappelé que le Fonds d'épargne bénéficie d'une double garantie de l'Etat (garantie des épargnants à raison des sommes déposées dans les banques, garantie de la banque centralisatrice contre un défaut du Fonds

<sup>19</sup> L'encours total des prêts du Fonds d'épargne au 31 décembre 2020 est de 192 Md€, dont 4,2 M€

pour le secteur hospitalier, 5,1 M€ pour le secteur médico-social et 19,1 M€ pour d'autres acteurs.

d'épargne) et noté que la situation actuelle du Fonds d'épargne, pour fragilisée qu'elle soit, ne comporte pas d'élément de caractère alarmiste à court terme.

Pour autant, la Commission de surveillance considère qu'il est indispensable d'amplifier sans attendre la réflexion visant à consolider le modèle du Fonds d'Epargne en conjuguant deux types de mesures :

- mobiliser sans délai toutes les mesures d'ajustement susceptibles de réduire, dans des proportions variables (mais au total assez limitées), le déséquilibre structurel emplois-ressources. La Commission de surveillance a salué en ce sens les efforts déployés pour diversifier les emplois de la ressource du Fonds d'épargne, élargir, y compris dans le cadre du plan de relance, le champ des bénéficiaires potentiels de ses prêts (agences de l'eau, tourisme, santé...), et d'en alléger les taux, même si le caractère récent de ces mesures ne permet pas encore d'en apprécier aujourd'hui l'efficacité. Elle a appelé de ses vœux une amplification des actions menées en ce sens (élargissement du champ des prêts au financement des infrastructures, du traitement des déchets, de la rénovation des bâtiments scolaires...).

La Commission de surveillance souhaite par ailleurs qu'un plan d'actions soit mis en place, afin de limiter le comportement spéculatif de certains OLS consistant à placer, par pur effet d'aubaine, au Fonds d'épargne une trésorerie empruntée par ailleurs, alors que le Fonds d'épargne supporte des contraintes qui le situent dans une logique hors marché.

- envisager, dans un dialogue que la Commission de Surveillance a vocation à stimuler entre l'Etat et la CDC, des mesures plus structurelles. Les pistes suivantes ont été évoquées : évolution – à moyen terme – du TLA, révision du niveau des commissions bancaires, prise en charge par l'Etat du coût de la mission d'accessibilité de la Poste, réflexion sur la vocation de l'épargne réglementée et, notamment, du LDDS, limitation de l'accès des OLS à la multi-détention des Livrets A....

La Commission de surveillance, une nouvelle fois, renouvelle son attachement à l'existence d'un dispositif de transformation de l'épargne orienté vers le financement du logement social et intermédiaire, permettant à la fois de répondre à

l'ampleur persistante des besoins existants et de contribuer à l'un des volets majeurs de la transition écologique et énergétique, à savoir la rénovation énergétique du parc social.

Elle a souhaité que soient activées toutes les mesures lui permettant de préserver sa capacité à renforcer ses fonds propres.

La Commission de surveillance a également marqué son intérêt pour la mesure visant à « sénioriser » les prêts du Fonds d'épargne en direction des OLS, qui, toutefois, supposerait sans doute une disposition législative (dont la constitutionnalité n'est pas garantie) et ne s'appliquerait qu'aux nouveaux flux de prêts. Elle souhaite être informée des travaux en cours sur ce point avec la Direction générale du Trésor (« mise en œuvre d'un privilège spécial »).

Les constats liés à l'évolution du modèle du Fonds d'Epargne renvoient en outre, du fait précisément de l'impact potentiel sur les fonds propres, à la question plus large du rôle respectif, dans le pilotage de son équilibre, du modèle prudentiel de la Caisse et du cadre prudentiel général pour la partie de celui-ci qui, sous le contrôle de l'ACPR, s'applique désormais à la Caisse.

Enfin, la Commission de surveillance souhaite disposer d'analyses d'impact lui permettant d'apprécier l'ampleur en volume des différentes mesures envisageables pour lui permettre d'affiner son appréciation sur leur adéquation par rapport aux évolutions observées.

**Recommandation n° 1 : la Commission de surveillance demande à être informée sur les travaux en cours avec la Direction générale du Trésor concernant la mesure visant à « sénioriser » les prêts du Fonds d'épargne.**

**Recommandation n° 2 : la Commission de surveillance demande à disposer d'analyses d'impact lui permettant d'apprécier l'ampleur en volume des différentes mesures envisageables pour lui permettre d'affiner son appréciation sur leur adéquation par rapport aux évolutions observées.**

**Recommandation n° 3 : La Commission de surveillance souhaite par ailleurs qu'un plan d'actions soit mis en place, afin de limiter le comportement spéculatif de certains OLS consistant à placer, par pur effet d'aubaine, au Fonds d'épargne une trésorerie empruntée par ailleurs, alors que le Fonds d'épargne supporte des contraintes qui le situent dans une logique hors marché.**

## Délibération sur la mise en œuvre du décret du 5 février 2020

Lors de la séance du 16 juin 2021, la Commission de surveillance a délibéré sur le suivi de la mise en œuvre du décret du 5 février 2020<sup>20</sup>, sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) du 10 juin 2021.

A titre liminaire, après avoir relevé le travail considérable accompli par les services de la CDC, elle tient à saluer en particulier ceux chargés du contrôle interne (Direction des risques du groupe, Direction de l'audit interne, Direction du contrôle permanent et de la conformité) soutenus par le Secrétariat général et la Direction des affaires juridiques et fiscales.

Elle note que le dispositif mis en place répond aux prescriptions du décret mais appelle néanmoins quelques observations, pour la plupart déjà formulées par la Commission de surveillance dans ses derniers avis sur le contrôle interne.

### Dans le domaine des risques :

La Commission de surveillance a relevé le renforcement conséquent de l'organisation et de la formalisation de la fonction « risques » (profils de risques trimestriels intégrant les nouveaux risques et de nouveaux indicateurs, complétés par les « radars » par filiale). La modification récente du périmètre du groupe et l'intégration des nouvelles filiales comme La Poste dont le profil de risque n'est pas encore clairement présenté (plan stratégique non encore présenté, question du traitement de la dépréciation des actifs courriers, question de la compensation des missions de service public et notamment du service universel postal) constitue cependant une difficulté majeure.

La Commission de surveillance a par ailleurs relevé que le dispositif d'alerte immédiate de la Commission de surveillance prévu en cas d'évolution des risques (article 161 du décret) pourrait être davantage formalisé dans le cadre de l'appétit aux risques. Elle a pris note qu'un travail était en cours, par la Direction des risques, pour être soumis à la Commission de surveillance en novembre 2021.

La Commission de surveillance a par ailleurs souligné que, selon l'ACPR (dans son pré-rapport sur les risques de bilan), la gouvernance aurait été insuffisamment impliquée « dans la détermination des modalités d'escalade et d'alerte en cas de

dépassement des limites » associées à chaque risque. La Commission de surveillance demande donc à la Direction générale de définir une procédure « déterminant les modalités et la périodicité selon lesquelles ces informations lui sont communiquées » (article 148 du décret).

### Dans le domaine de l'audit :

La Commission de surveillance a constaté, comme d'ailleurs l'ACPR, la qualité du dispositif d'audit mis en place au regard des exigences du décret. Elle a relevé qu'aux termes de l'article 20 du décret, le programme annuel d'audit doit intégrer les « orientations » de la Commission de surveillance, et que l'article 7 de son Règlement intérieur permet à cette dernière de solliciter (en interne ou en externe) des audits particuliers. En cas d'audit interne, il revient toutefois formellement au Directeur général de le mandater.

Elle a relevé, dans la continuité de son avis de 2018, que certains rapports d'audit pourraient faire l'objet d'une présentation spécifique dans le cadre d'une réunion annuelle par exemple.

### Dans le domaine du contrôle permanent et de la conformité :

La Commission de surveillance a renouvelé son appréciation positive concernant les renforcements récents du dispositif de contrôle permanent et de conformité.

Elle a déjà émis le souhait de bénéficier d'une présentation plus détaillée du plan d'urgence et de poursuite de l'activité (PUPA), s'agissant notamment des mesures relatives aux situations d'urgence. Elle a pris note qu'un document plus complet lui sera présenté à l'automne.

La Commission de surveillance s'est interrogée sur le sens à donner au « plan global », mentionné à l'article 134 du décret, qu'il lui appartient apparemment de définir, et dans le cadre duquel le PUPA devrait s'inscrire. Il apparaît en réalité que le PUPA, complété par les précisions à venir sur les situations d'urgence, peut être considéré comme un document qui se suffit à lui-même et répond à la définition de « plan global » visé à cet article 134.

### Dans le domaine de la fixation des besoins en fonds propres :

<sup>20</sup> 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 a souligné le décalage entre les termes du décret et la pratique en matière de fixation des besoins de fonds propres. En effet, l'article 143 du décret précise que « *les besoins de fonds propres présentés par risque sont fixés par la Commission de surveillance* ». Or, la pratique actuelle est de présenter un tableau général détaillant par groupes de risques le montant de fonds propres associés.

Cette approche générale pourrait être complétée par des éléments d'information portant sur les « barèmes » appliqués pour construire ces montants. D'une manière générale, la Commission de surveillance ne peut exercer sa compétence dans les termes du décret, c'est-à-dire « *avec le degré d'assurance le plus élevé* »<sup>21</sup>, tant qu'elle ne dispose pas de toute l'information sur les programmes d'investissement de la CDC et de leur impact sur les besoins en fonds propres.

Pour y remédier, la Commission de surveillance demande que la présentation des besoins en fonds propres associée à la prochaine programmation

financière pluriannuelle (PFP) soit considérablement étayée (détail par risque, par direction ou par filiale).

**Recommandation n°1 :** La Commission de surveillance demande à la Direction générale de définir une procédure permettant sa plus grande implication dans la détermination des modalités d'escalade et d'alerte, en cas de dépassement des limites associées à chaque risque.

**Recommandation n°2 :** Elle souhaite bénéficier d'une présentation plus détaillée du plan d'urgence et de poursuite de l'activité (PUPA), s'agissant notamment des mesures relatives aux situations d'urgence.

**Recommandation n°3 :** La Commission de surveillance demande que le niveau d'information sur le besoin en fonds propres associé aux programmes d'investissement soit renforcé, afin qu'elle puisse exercer pleinement sa compétence en matière de fixation des besoins en fonds propres.

## Avis relatif au suivi des recommandations de la Commission de surveillance

Lors de sa séance du 16 juin 2021, la Commission de surveillance a examiné les suites que la Direction générale a données aux recommandations qu'elle a formulées au cours de l'année 2020. Elle est également revenue sur les recommandations restant non clôturées au titre de l'exercice 2019.

La Commission de surveillance a salué la clarté et la précision du dossier présenté lors de ce deuxième exercice de suivi des recommandations ainsi que les progrès effectués. Elle relève, concernant la direction générale, le regard critique et différencié porté sur le degré d'atteinte de chaque recommandation. Concernant la Commission de surveillance elle-même, un soin nouveau est apporté depuis septembre 2020 pour distinguer dans chaque avis ou délibération ce qui constitue précisément la recommandation à suivre. En outre, le dossier relatif au suivi des recommandations a fait pour la première fois l'objet d'une présentation devant le comité d'audit et des risques le 10 juin 2021.

Au titre des recommandations de l'année 2019, la Commission de surveillance a proposé de clôturer l'ensemble des points en suspens, soit onze recommandations, en raison de réponses satisfaisantes apportées ou de la reprise de

certaines d'entre elles dans les recommandations 2020.

Au titre des recommandations 2020, la Commission de surveillance a relevé la grande convergence d'analyse avec la direction générale quant au degré de mise en œuvre des quarante recommandations, à l'exception de quatre d'entre elles. Au total, la Commission de surveillance considère que 26 recommandations ont été intégralement mises en œuvre et n'appellent pas de suivi.

Parmi les 14 recommandations pour lesquelles la Commission de surveillance demande un suivi l'année prochaine, deux sont considérées comme totalement non mises en œuvre, les 12 autres étant à ce stade en cours de mise en œuvre ou en attente d'informations complémentaires au cours de l'année à l'occasion d'échéances à venir.

Les deux recommandations totalement non mises en œuvre concernent les suites du rapport du comité des nominations et des rémunérations (CNR) de mars 2020. D'une part, le plan de succession du Comex n'a pas été présenté en 2021 et la présence des femmes au sein du Comex et dans les filiales n'a pas été renforcée (reco 2020-09). D'autre part, l'index égalité femmes-hommes n'a pas atteint le score de 95/100 minimum demandé,

<sup>21</sup> *Appréciation de l'ACPR dans son pré-rapport sur les risques de bilan.*

restant à 92/100 (reco 2020-10). La Commission de surveillance sera particulièrement vigilante quant aux actions menées d'ici le prochain CNR.

En ce qui concerne les 12 recommandations considérées comme encore en cours de mise en œuvre, la Commission de surveillance attend des informations à différentes échéances.

Lors de la présentation du prochain Plan Stratégique à Moyen Terme (PSMT) du Groupe en juillet 2021, la Commission de surveillance suivra la mise en œuvre de la recommandation 2020-03<sup>22</sup>, notamment concernant l'intégration de La Poste à cet exercice. De même, la Commission de surveillance réitère sa demande que, lors de la revue du portefeuille des filiales et participations stratégiques à l'automne 2021, la doctrine d'actionnaire de la Caisse soit complétée des éléments demandés par la recommandation 2020-19<sup>23</sup>.

Dans l'attente de la fourniture des informations demandées, la Commission de surveillance souhaite acquérir une vision plus détaillée des investissements envisagés en 2021 et 2022 par la Banque des territoires, à la fois par type d'actif et par territoire (reco 2020-35).

Lors de l'examen du projet de budget 2022, la Commission de surveillance sera vigilante sur la mise en œuvre de plusieurs recommandations. Ainsi, elle veillera à recevoir l'information demandée quant à l'impact à plus long terme de la crise actuelle sur la structure des coûts supportés par la CDC (reco 2020-15). Elle entend également disposer à cette échéance des indicateurs les plus pertinents permettant d'évaluer la maîtrise des coûts, qu'ils fassent ou non l'objet d'une refacturation (reco 2020-18). Dès le cadrage budgétaire 2022 en juillet 2021, elle sera attentive à la présence de nouveaux indicateurs financiers complémentaires au PNB ainsi que des éléments de comparaison avec d'autres structures bancaires et financières (reco 2020-27).

---

<sup>22</sup> *Recommandation 2020-03 : « La Commission de surveillance recommande en priorité, dans la perspective du prochain examen du PSMT :*

*- d'affiner la réflexion stratégique sur l'intégration de La Poste en vue d'une prise en compte dans le prochain PSMT ;*

*- de définir plus précisément la contribution de la CDC à la transition écologique et les instruments nécessaires à son ambition ;*

*- d'identifier et de bien préciser, quand la conjoncture l'impose, les leviers « défensifs » activables en cas de scénario stressé, permettant de préserver le modèle économique de la CDC ;*

Concernant la remontée plus rapide des informations financières et comptables, tout en tenant compte des délais prévus par l'arrêté du 14 août 2020, la Commission de surveillance continuera à suivre l'année prochaine les progrès accomplis, en particulier s'agissant des données des filiales (reco 2020-17).

S'agissant des délais de présentation des profils de risques trimestriels, si de premiers progrès ont pu être observés dès 2021, la Commission de surveillance souhaite maintenir cette recommandation ouverte pour s'assurer que le calendrier 2022 confirmera cette tendance dans l'attente d'une amélioration complémentaire en 2023 lors de l'entrée en vigueur du nouveau système d'information Risques (reco 2020-25).

La Commission de surveillance conserve également, dans la perspective de la prochaine revue prudentielle, sa demande de disposer des critères de distinction des évolutions mineures du modèle prudentiel (approuvées directement en CTGB) et des autres évolutions qu'elle doit valider (reco 2020-40).

La recommandation relative à la commission d'accessibilité bancaire (reco 2020-22) est maintenue dans l'attente de la réponse de la Commission européenne à la pré-notification effectuée par l'Etat.

Concernant le contrôle interne, la Commission de surveillance suivra, lors du prochain point semestriel relatif au contrôle permanent et à la conformité, sa demande de disposer de mesures de remédiation sur les déficiences en matière de LCB-FT liées au « droit au compte » (reco 2020-32).

Dans l'attente du prochain comité du fonds d'épargne prévu en juillet, la Commission de surveillance maintient sa demande d'être informée sur la mise en œuvre des projets TRICP et titrisation de certains prêts coûteux en fonds propres (reco 2020-37).

*- d'enrichir le PSMT de tous les indicateurs financiers et extra-financiers assurant ainsi la Commission de surveillance de pouvoir en suivre la mise en oeuvre. »*

<sup>23</sup> *Recommandation 2020-19 : « Élaborer une doctrine actionnaire précisant notamment les éléments expliquant la présence de la CDC au capital des filiales, les critères d'entrée et de sortie du capital des filiales, les taux cibles de rendement des capitaux investis, ainsi que les principes de gouvernance de ces filiales (notamment critères de sélection des administrateurs). »*

Enfin, tout en saluant les avancées en matière de transition écologique et énergétique, la Commission de surveillance considère que certains points soulevés en ce domaine (reco 2020-16<sup>24</sup>) devront être repris dans les recommandations 2021 de manière individualisée.

La Commission de surveillance estime que toutes ses autres recommandations ont fait l'objet d'une mise en œuvre suffisante par la direction générale pour ne pas appeler une nouvelle évocation à son niveau.

## Avis relatif à la politique des ressources humaines

A la suite des travaux du comité stratégique du 3 juin 2021, la **Commission de surveillance a examiné, en séance du 16 juin 2021**, le bilan et les perspectives de la politique des ressources humaines de l'Etablissement public et du Groupe Caisse des dépôts.

Sur la période 2016-2020, la Commission de surveillance a constaté que les effectifs de l'Etablissement public ont augmenté de 6,3% en lien direct avec le renforcement des missions. Toutefois, sur la même période, elle relève que la masse salariale a été plus dynamique avec une augmentation de 11,8%. Si le différentiel s'explique pour partie par un glissement vieillesse technicité (GVT) de l'ordre d'1% par an, il provient également d'une politique salariale qui demeure relativement généreuse, en particulier concernant l'intéressement et l'extension des parts variables à tous les collaborateurs, bien que des efforts aient été menés depuis 2016 pour modérer cette politique salariale en lien direct avec les recommandations de la Cour des comptes en 2015.

La Commission de surveillance salue l'effort de documentation des perspectives par direction et par filière pour les trois années à venir. Elle relève des besoins en forte hausse sur les métiers en développement (numérique, relation clientèle, finances, contrôle interne notamment) mais que ces augmentations ne sont que très partiellement compensées par les perspectives de diminution sur les métiers qui le sont moins. La Commission de surveillance a pris note de l'impossibilité, pour la direction générale, de garantir une stabilité des

effectifs à partir de 2022 contrairement aux engagements pris lors de l'adoption du budget 2021. Elle sera vigilante sur les effets de cette annonce sur le cadrage budgétaire 2022 présenté en juillet 2021, lequel devrait s'inscrire dans la trajectoire d'augmentation de la masse salariale de +1,5% par an en moyenne sur la période 2021-2025.

En outre, la Commission de surveillance a exprimé sa préoccupation quant à la déformation progressive de la structure de l'emploi compte tenu des effets de long terme que celle-ci aura sur la masse salariale. Ainsi, la tendance à l'augmentation de la part des cadres s'est accentuée, ces derniers représentant 60% des effectifs en 2020 contre 51% en 2016.

Par ailleurs, la proportion de collaborateurs sous contrat s'est également accentuée, passant de 38% à 44% des effectifs permanents entre 2016 et 2020.

Les contrats à durée indéterminée de droit privé sur les métiers autorisés par le décret du 13 juillet 1998 demeurent très majoritaires dans l'ensemble des contrats (88%) mais les possibilités offertes par la loi relative à la transformation de la fonction publique du 6 août 2019 ont conduit à une accélération des recrutements sous contrat de droit public de l'ordre de +62% entre 2018 et 2020 avec une part importante de contrats à durée indéterminée.

La Commission de surveillance souligne que la loi du 6 août 2019 permet aussi une plus grande souplesse dans le type de contrat proposé afin d'adapter les contrats aux besoins nouveaux.

<sup>24</sup> Recommandation 2020-16 : « La Commission de surveillance exprime un certain nombre d'attentes vis-à-vis de la direction générale de la CDC :

- mieux définir l'objectif stratégique en matière de climat, la CDC ayant vocation à aller au-delà de l'objectif « commun »
- disposer d'une vision complète de l'action du groupe et de ses filiales ;
- distinguer les indicateurs de stock et de flux, si possible très englobants (ex : le DPE des logements financés et gérés par le groupe CDC et son évolution) pour en mesurer les progrès ;

- privilégier les indicateurs en valeur absolue et en %, en les assortissant d'un calendrier prévisionnel de réalisation pour permettre de suivre régulièrement la trajectoire par rapport aux objectifs ;
- fixer au minimum un rendez-vous annuel pour suivre les progrès du groupe en matière de TEE et même, plus globalement, de mise en œuvre des ODD ;
- enrichir le reporting d'un suivi et d'une évaluation sectoriels (ex : l'habitat, les transports...) ;
- communiquer sur une stratégie plus cohérente et lisible entre objectifs et missions/moyens d'action. »

La Commission de surveillance considère que l'importante vague de départs en retraite sur la période 2021-2023 (environ 800 soit 13,5% des effectifs) constitue une opportunité à saisir pour faciliter le renouvellement des compétences et les redéploiements entre les filières. En outre, elle invite la direction générale à utiliser pleinement cette période pour obtenir des effets de modération de l'évolution de la masse salariale car cette opportunité se refermera assez vite compte tenu de la pyramide des âges prévisionnelle.

A ce titre, elle souligne le risque budgétaire que représenterait, à moyen terme, l'absence d'économie réalisée entre le niveau de rémunération des sortants, majoritairement non-cadres (58%) et agents de droit public (72%), et des entrants, majoritairement jeunes cadres.

Compte tenu de ce contexte naturel de départs massifs, en particulier concentrés sur les filières en attrition (gestion des opérations et prestations clients, affaires générales), la Commission de surveillance estime inopportun de reconduire, pour les trois années à venir, les dispositifs de départs anticipés que sont la rupture conventionnelle collective et la cessation anticipée d'activité.

Tout en considérant le contexte particulier lié à la crise sanitaire, la Commission de surveillance regrette le repli observé en 2020 concernant la mobilité interne qui n'a permis de pourvoir que 53% des postes ouverts contre 69% en 2019. Elle appelle la direction générale à dynamiser la logique de parcours professionnels et les passerelles en lien avec la nouvelle structuration de l'offre de formation sous le label « Université CDC ».

Par ailleurs, la mobilité entre entités du Groupe reste très faible avec des flux variants de 35 à 50 mouvements par an. La Commission de surveillance encourage le développement des échanges entre entités et notamment avec le Groupe La Poste. La négociation portant sur l'accord de mobilité Groupe en 2021 devra, à ce titre, traduire les nouvelles synergies en lien avec la démarche Vision Groupe

lancée au printemps 2021 sous l'impulsion du directeur général.

La Commission de surveillance salue l'ambition et la dynamique observée concernant le développement de l'apprentissage. Elle soutient la volonté de la direction générale de doubler les recrutements d'apprentis à la fois pour favoriser l'emploi des jeunes mais aussi pour préparer des recrutements sur les métiers du secteur concurrentiel, en particulier concernant les métiers financiers et informatiques. Elle appelle également à plus de diversité dans le niveau de recrutement des apprentis, aujourd'hui concentrés à partir de BAC+3, tout en tenant compte des contraintes inhérentes au statut de la fonction publique.

Dans le cadre du dialogue social très riche en 2021, la Commission de surveillance rappelle qu'il ne lui appartient pas de décider ou de juger de la politique sociale ou salariale de l'institution mais de veiller au respect du budget voté. Elle demande à être rendue destinataire des accords sociaux dès leur signature.

**Recommandation n°1 : La Commission de surveillance appelle la direction générale à utiliser tous les leviers à sa disposition pour respecter la trajectoire pluriannuelle d'évolution de la masse salariale de +1,5% par an sur la période 2021-2025.**

**Recommandation n°2 : La Commission de surveillance demande à disposer du volume global des nouveaux besoins en effectifs dès la présentation du cadrage budgétaire 2022 et d'une vision détaillée par direction et par filière au plus tard lors de la présentation du projet de budget 2022 en novembre 2021.**

**Recommandation n°3 : La Commission de surveillance souhaite que la mobilité interne soit redynamisée et retrouve son niveau d'avant crise (2/3 des postes pourvus minimum).**

**Recommandation n°4 : La Commission de surveillance demande à être destinataire de tous les accords sociaux dès leur signature.**

## **Avis relatif au suivi de la stratégie du Groupe CDC en matière de Transition écologique et énergétique**

**La Commission de surveillance a examiné, le 16 juin 2021,** le suivi de la mise en œuvre de la stratégie du Groupe CDC en matière de transition écologique et énergétique sur la base des travaux du Comité stratégique du 3 juin 2021.

Elle rappelle qu'un premier examen avait été réalisé en Comité stratégique le 9 juillet 2020 donnant lieu à un rapport à la Commission de surveillance du

22 juillet 2020. Ce second rendez-vous est donc l'occasion de mesurer les progrès accomplis et d'apprécier la prise en considération des observations formulées en juillet dernier.

En premier lieu, la Commission de surveillance souligne la grande qualité du dossier qui reflète celle du travail et des progrès réalisés. Ce dossier comprend une note de cadrage, qui correspond à

une demande spécifique de la Commission de surveillance, un dossier spécifique sur les Objectifs de Développement Durable (ODD) et un dossier consacré à la Transition écologique et énergétique.

Elle souligne les efforts accomplis pour mettre en valeur la dimension systémique des actions menées et constate que, dans l'ensemble, le dossier permet de suivre les réponses apportées aux attentes et recommandations de la Commission de surveillance dans son avis du 22 juillet 2020. L'organisation des réunions des 3 et 16 juin constitue en elle-même la mise en œuvre de la première recommandation, à savoir organiser un second rendez-vous en 2021 pour suivre les progrès du groupe CDC en matière de TEE et de mise en œuvre des ODD.

La deuxième recommandation portait sur la communication d'une stratégie plus cohérente et plus lisible entre objectifs, missions et moyens d'action. A cet égard, la Commission de surveillance considère claire et convaincante la présentation des cibles autour de trois axes (environnementaux, sociétaux et économiques).

La troisième recommandation indiquait que la Commission de surveillance souhaitait disposer d'une vision complète de l'action du Groupe CDC, avec un focus sur les filiales compte tenu de leur poids dans le bilan financier du groupe CDC mais aussi de l'impact sur le climat propre à leurs activités respectives (transport, immobilier, infrastructures touristiques...). Si la Commission de surveillance constate un approfondissement de cette vision « Groupe », elle relève une absence de vision « agrégée » des résultats.

Dans son avis du 22 juillet 2020, la Commission de surveillance recommandait également à la direction générale de privilégier les indicateurs en valeur absolue et en pourcentage, en les assortissant d'un calendrier de réalisation pour permettre de suivre régulièrement la trajectoire par rapport aux objectifs. Cette recommandation a été mise en œuvre sur de nombreux points permettant de mieux mesurer l'importance du rôle joué par le groupe. Toutefois les calendriers annuels de mise en œuvre des cibles et de suivi des résultats gagneront à être davantage précisés.

La cinquième recommandation appelait la direction générale à fournir des indicateurs en stock et en flux sur les ODD prioritaires pour traduire leur contribution aux politiques publiques, afin de pouvoir en mesurer les progrès. A cet égard la Commission de surveillance constate les progrès réalisés en un an, notamment en matière climatique (bilan carbone opérationnel, émissions des

portefeuilles et des investissements immobiliers avec des trajectoires jusqu'en 2025).

Se pose désormais la question du suivi annuel des résultats et des impacts des actions menées, thème qui était déjà traité par la sixième recommandation portant sur l'adoption d'un suivi ou une évaluation sectorielle des impacts de la CDC dans ses principaux domaines d'intervention.

La Commission de surveillance note avec satisfaction que des travaux sont en cours sur ces sujets, en particulier sur les secteurs de la mobilité et de l'habitat, et encourage la direction du développement durable à les poursuivre pour pouvoir mieux mesurer les impacts de ces actions, qui feront l'objet d'une attention particulière de la commission l'année prochaine.

La Commission de surveillance s'est interrogée sur le degré d'exigence de la stratégie de la CDC en matière de climat. La CDC doit-elle aller au-delà des obligations résultant des engagements pris par la France et jusqu'où peut-elle le faire tout en préservant son modèle économique dont la Commission de surveillance est elle-même garante ? Sur ce point elle considère que la voie à privilégier est de faire preuve avant tout de rigueur et d'efficacité dans la mise en œuvre des engagements que la CDC se donne, ce que la Commission de surveillance vérifiera de manière systématique.

S'agissant de la politique Climat de la CDC, la Commission de surveillance reconnaît la complexité de ce nouvel enjeu majeur () qui repose notamment sur la décarbonation des portefeuilles d'actifs de la CDC et *in fine* sur un dialogue actionnarial. Elle souligne que le nouvel enjeu, majeur pour les organismes financiers, en particulier pour la CDC, est l'intégration des risques climatiques et leur quantification, en matière de comptabilisation financière et extra financière. Elle note en particulier que l'adaptation au changement climatique et ses conséquences sont encore insuffisamment travaillées. Dans ce cadre, elle s'intéresse aux résultats du *stress test* organisé par l'ACPR sur ces sujets dont elle souhaiterait avoir connaissance.

Enfin, s'agissant du plan d'action Biodiversité, axe développé et intégré plus récemment par la CDC, elle constate qu'il couvre de nombreuses thématiques : eau, déchets, économie circulaire, imperméabilisation des sols, protection de la nature. La Commission de surveillance invite à poursuivre la structuration de ce plan d'action en y apportant davantage de lisibilité.

#### **Recommandations/demandes de la CS :**

- Approfondir et finaliser les méthodes de mesures d'impact pour en présenter les résultats lors de la prochaine réunion de suivi de la TEE par la commission de surveillance
- Mieux faire apparaître la gestion des ressources dans le plan d'action biodiversité, notamment les actions et les objectifs sur l'eau et sur l'économie circulaire.
- Assurer l'intégration des différentes dimensions de cette stratégie TEE dans la Programmation Financière Pluriannuelle (PSMT/PFP) et dans les analyses de risques.
- Communiquer à la CS les avis du comité des parties prenantes sur le développement durable du Groupe CDC.
- Transmettre au CDI (pour les projets d'investissement) ou au COSTRAT (pour les prochains sujets filiales) les grilles de cotations extra-financières, quand elles existent et, progressivement, les généraliser (notamment à la BPI et dans les filiales).
- Organiser une réunion de présentation de la méthode et du résultat du *stress test* sur le risque climatique réalisé par l'ACPR, notamment pour la partie concernant la CDC
- Organiser une réunion sur la nouvelle réglementation en matière de reporting climat des institutions financières et les conséquences en termes de gouvernance pour la CS
- Accompagner les prochains dossiers par un glossaire des sigles.

#### **Avis relatif au projet de Décret relatif au fonds pour la modernisation et l'investissement en santé**

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance a examiné le projet de décret relatif au

fonds pour la modernisation et l'investissement en santé (FMIS) et elle a rendu un **avis favorable lors de sa séance du 16 juin 2021.**

#### **Avis relatif au projet de convention entre l'Etat, l'EPIC Bpifrance, la société anonyme Bpifrance et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (PIA) (action « Aides à l'innovation « Bottom-up », volet « PIA régionalisé »)**

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative pour 2010 relative au programme d'investissements d'avenir (PIA), la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet de convention 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 « PIA régionalisé »).

**Lors de sa séance du 16 juin 2021,** la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

### **CS du 23 juin 2021**

#### **Délibération de la Commission de surveillance du 23 juin 2021 sur l'opération « Vougeot » (Suez)**

Il était prévu à l'origine un examen de l'investissement du groupe CDC dans le « nouveau Suez » (projet « Vougeot ») par le Comité des investissements (CDI) de la Commission de surveillance (CS).

S'agissant d'un investissement conséquent dans une société qui va entrer dans le périmètre des participations stratégiques de la CDC, politiquement sensible et exposé, la Présidente de la Commission de surveillance a proposé à la Commission de surveillance d'examiner ce dossier en séance

plénière et cela a été approuvé par la délibération en séance du 16 juin 2021<sup>25</sup>.

La CS est ainsi réunie pour délibérer et approuver :

- La remise à Suez d'une offre ferme engageante et financée en consortium avec GIP, Meridiam et CNP Assurances pour l'acquisition des actifs devant constituer Nouveau Suez sur la base d'une valeur d'entreprise de 9,8 Md€, correspondant à une valorisation des fonds propres de 9,1 Md€ (avant prise en compte d'une dette d'acquisition d'un montant anticipé de 4,5 Md€) ;
- La participation de la CDC (Section Générale) à hauteur de 12% du capital de Holdco (la holding qui réunit les membres du consortium) correspondant à un engagement en fonds propres de la CDC d'un montant maximum de 590 M€.

Sous réserve de l'accord de la CS, le calendrier de l'opération, tel qu'envisagé à ce stade, prévoit :

- La remise d'une lettre d'offre ferme financée en consortium avec GIP, Meridiam et CNP Assurances à Suez le 25 juin prochain;
- La validation de l'opération par le Conseil de Surveillance (29 juin) puis l'Assemblée Générale de Suez (30 juin) après accord préalable de Veolia ;
- Si Suez valide l'offre de notre consortium, la signature par Holdco de la promesse d'achat début juillet puis, à l'issue du processus de consultation des instances représentatives du personnel de Suez, la signature le 15 juillet au plus tard de la documentation de transaction (dont le contrat d'acquisition et la documentation de financement bancaire), en vue d'un *closing* de l'opération en novembre 2021.

La Présidente, Sophie Errante, demande dans un premier temps que soit reprécisé le montant de l'engagement sur lequel la CS doit se prononcer. En effet, dans le dossier qui lui a été remis, il est évoqué un engagement du groupe CDC intégrant l'investissement de la Section générale et de CNP, alors que la direction générale de la CDC sollicite la CS sur le seul investissement en fonds propres de la

Section générale. En réponse à la Présidente de la Commission de surveillance, Antoine Saintoyant, le directeur des participations stratégiques du groupe CDC précise que l'investissement de CNP s'inscrit dans le cadre de la gestion « classique » de placement des fonds des assurés et que son impact sur les fonds propres de CNP est inférieur à 150 M€. L'engagement de CNP n'a pas fait l'objet de consultation des instances de gouvernance de La Banque Postale, actionnaire direct de CNP Assurances, ni même de La Poste. L'autorisation demandée porte donc uniquement sur l'investissement en fonds propres de la section générale de la CDC à hauteur de 590 M€, qui constitue un maximum.

Pour Antoine Saintoyant, cet investissement contribue aux objectifs stratégiques de la CDC en conjuguant une ambition en matière d'intérêt général avec une présence territoriale forte sur des sujets majeurs pour les collectivités (gestion de l'eau et des déchets), une volonté en matière de transition énergétique et écologique et une ambition patrimoniale et financière (rendement attractif et sécurisé à long terme). En effet l'investissement extériorise un TRI actionnaire de 10% et un rendement annuel moyen de 6% sur la période 2022-2030.

La direction générale de la CDC a toujours posé comme préalable qu'un investissement de la CDC se ferait dans un cadre consensuel et apaisé entre Suez et Veolia. Le cadre du « Nouveau Suez » a été établi dans l'accord de principe intervenu le 11 avril 2021 entre Veolia et Suez qui en précise le périmètre et l'actionariat.

Suez sera divisé en 2 périmètres : le « Nouveau Suez » repris par le consortium et le reste des actifs gardés par Veolia, pesant respectivement 43% et 57% du total des revenus du Suez actuel.

Le périmètre de Nouveau Suez, correspond à un chiffre d'affaires de 7 Md€ en 2021, dont 70% réalisés en France et 60% dans le secteur de l'eau, avec un Ebitda<sup>26</sup> de 1,3 Md€. Ce périmètre comprendra notamment les activités menées :

- En France, dans le secteur de l'eau auprès des collectivités locales et dans le secteur du

*ou de désinvestissement dans un délai ne pouvant toutefois pas être de nature à compromettre la réalisation éventuelle de l'opération ».*

*<sup>26</sup> earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization (correspond approximativement à l'Excédent brut d'exploitation)*

---

<sup>25</sup> Cette possibilité est en effet permise par une disposition du RI de la CS précisée à l'article 57 : « la Commission de surveillance peut, sur proposition de son/sa Président(e) et par délibération, décider de retirer la délégation consentie au CDI en vue de procéder elle-même à l'approbation d'une opération individuelle/programme d'investissement

- recyclage et de la valorisation des déchets (R&V);
- En Europe, principalement dans des actifs régulés (Italie, République tchèque) ;
  - Au Maroc, avec une participation de 51% dans Lydec, société cotée gérant la concession d'eau, de traitement des eaux usées et de distribution d'électricité pour le Grand Casablanca jusqu'en 2027 ;
  - En Chine, les activités se répartissant principalement entre des concessions dans le domaine de l'eau auprès de clients municipaux ou industriels, gérées au travers d'une trentaine de *joint ventures* constituées avec des collectivités chinoises, et quelques activités résiduelles plus marginales dans le traitement de déchets ;
  - En Inde, dans le domaine de la construction et la gestion de réseaux d'eau et d'unités de traitement;
  - En Australie, dans des concessions d'eau (distribution, dessalement, traitement des eaux usées) ;
  - SES (Smart & Environmental Solutions), fournissant des solutions environnementales intelligentes à l'échelle mondiale.

Les relations entre les actionnaires GIP, Meridiam et CDC/CNP ainsi que les grands principes communs en matière de gouvernance et de liquidité seront précisés dans un pacte d'actionnaires. Celui-ci intégrera un certain nombre d'engagements publics pris par les parties dans le cadre de l'accord trouvé entre Veolia et Suez sur leur rapprochement et en particulier :

- Un maintien des emplois pour une période minimale de 4 ans (au demeurant, et en accord avec Suez, le Consortium a *in fine* offert un engagement sur 5 ans) ;
- Un maintien du siège et du centre de R&D en France ;
- Un actionnariat majoritairement français pendant 10 ans ;
- Une stabilité actionnariale pendant 10 ans (se traduisant par un engagement ferme de « *lock-up* » de 5 ans assorti ensuite d'un mécanisme de droit de première offre au profit des autres actionnaires détenant au moins 10%) ;
- Un objectif d'actionnariat salarié à hauteur de 10%, si possible à un horizon de 5-7 ans.

S'agissant de la gouvernance, CDC/CNP disposeront de deux administrateurs (sur un total de 8) et bénéficieront des droits de protection patrimoniaux usuels pour un actionnaire représentant 20% du capital notamment : mécanismes anti-dilution, droits de veto sur (i) une évolution de la politique de

financement, laquelle prévoit le maintien d'une notation *Investment Grade* solide correspondant au minimum à Baa2 (Moody's)/BBB (Standard & Poors/Fitch) et (ii) une évolution de la politique de dividendes.

La CDC et CNP disposeront en outre de droits de veto sur certains sujets stratégiques notamment les cessions d'actifs importants sur les 10 prochaines années en France (et sur les 5 prochaines années à l'étranger) ainsi que sur les déviations importantes du plan d'affaires et des investissements.

S'agissant de la liquidité, en complément de l'engagement de stabilité actionnariale, GIP et Meridiam ne disposeront pas de droit de sortie forcée vis-à-vis du groupe CDC. Et si un tiers (autre que GIP ou Meridiam) venait à acquérir plus de 50% du capital de HoldCo, le groupe CDC aurait la possibilité de vendre la totalité de sa participation dans HoldCo.

S'agissant des relations entre la CDC et CNP, Antoine Saintoyant précise que les deux entités agiront comme une seule et même partie au titre du pacte d'actionnaires. La coordination entre les deux entités fera l'objet d'un « petit pacte », en cours de finalisation. Compte tenu du poids respectif des participations, le dernier mot reviendrait *in fine* à la CDC en cas de désaccord, en reconnaissant toutefois à la CNP la faculté d'imposer des vetos sur certaines décisions patrimoniales essentielles (notamment politique de financement et politique de dividendes). Des procédures permettant de gérer les risques de conflit d'intérêt entre les participations dans Veolia et Nouveau Suez seront instaurées par la CDC. Dans le cadre de l'instruction du dossier, une muraille de Chine a d'ores et déjà été établie entre GDA, qui porte la participation dans Veolia, et GPS qui a vocation à porter l'investissement dans Nouveau Suez.

Le plan d'affaire à horizon 2030 retenu par la CDC dans le cadre des travaux de valorisation de la cible est plus prudent que le plan d'affaire du « Nouveau Suez » élaboré par le management actuel. En effet, la CDC sur la période 2021-2030 retient une progression du chiffre d'affaires de 1,4% (versus 3,3% dans le plan d'affaires du vendeur).

A horizon 2030, le plan de la CDC prévoit un chiffre d'affaires d'environ 8 Md€ contre 9,3 Md€ dans les prévisions du management. La marge d'Ebitda quant à elle progresse de 3,2% sur la période contre 5,9% dans le plan d'affaires du vendeur.

Les travaux de valorisation qui reposent sur le plan d'affaires de la CDC permettent d'extérioriser une valeur d'entreprise totale du « Nouveau Suez » de 9,97 Md€. Déduction faite de l'endettement net de

la cible, il ressort une valeur des capitaux propres de la cible de 9,2 Md€.

L'offre indicative et non engageante de la CDC adressée le 11 juin 2021 et acceptée par Veolia, repose sur un prix à payer par le consortium de 9,1 Md€ et intègre un complément de prix de 300 M€ lié à l'atteinte au niveau d'Ebitda 2021 (supérieur ou égal à 1,06 x Ebitda 2019). Le coût total de la transaction de 9,1 Md€ (qui inclut les frais de transaction) serait financé par une dette bancaire de 4,5 Md€ (levier de 5,4 x l'Ebitda), le solde par des apports de fonds propres de GIP, Meridiam et CDC/CNP à hauteur de 4,6 Md€, dont 590 M€ par la CDC (section générale).

Antoine Saintoyant indique que la remise à Suez de l'offre ferme financée en consortium aura lieu le 25 juin 2021. Les instances de gouvernance de Suez se prononceront sur l'offre ferme fin juin, après accord préalable de Veolia. Le *closing* de l'opération est envisagé au 4<sup>ème</sup> trimestre 2021. Pour le directeur des participations stratégiques de la CDC, la priorité à très court terme est d'identifier le futur directeur général du « Nouveau Suez » et de constituer une équipe dirigeante rapidement afin d'engager la préfiguration du « nouveau Suez » dans un climat social apaisé.

La CS considère que cet investissement remplit plusieurs objectifs :

Du point de vue de l'intérêt général : le « Nouveau Suez » constitue un actif essentiel pour les collectivités dans la gestion de l'eau et dans la valorisation des déchets. Les collectivités auront toujours la possibilité de faire jouer la concurrence ; il n'y a donc pas de phénomène de concentration du marché au profit de Véolia en France.

Pour Suez, la présence de la CDC à son capital, investisseur avisé de long terme et tiers de confiance, est un élément rassurant pour les acteurs publics dans les territoires et de stabilité sur le plan actionnarial. La CDC est dans son rôle en consolidant l'ancrage français d'un leader des services aux collectivités.

Sur le plan patrimonial pour la CDC, cette opération traduit la stratégie d'adaptation du modèle économique de la CDC en réponse à l'environnement des taux bas en allant chercher des rendements importants sur des classes d'actifs diversifiées (infrastructures).

Jean-Marc Janaillac demande quels sont les leviers d'amélioration de l'Ebitda dans un contexte de pression concurrentielle et de montée en puissance des régies. Il s'interroge sur les leviers importants d'endettement, et leur risque d'obérer les marges

de manœuvre en matière de développements futurs du « Nouveau Suez ». Enfin, sur le plan des ressources humaines, il attire l'attention de la direction générale sur l'importance de ne pas laisser perdurer des situations individuelles dans un « entre deux » (entre les collaborateurs qui rejoindront Veolia, ceux qui resteront dans le « Nouveau Suez » et ceux qui ne savent pas encore à ce stade comment se positionner). Il recommande de traiter rapidement ces cas avec des mesures d'accompagnement.

Françoise Holder s'interroge sur la façon dont seront gérés les conflits d'intérêts entre Veolia et le « Nouveau Suez » sur leurs activités concurrentielles en France. Elle demande des précisions sur le profil du futur directeur général et le processus de désignation.

Catherine Bergeal demande des précisions sur le fonctionnement de la « muraille de Chine » entre le métier Gestion d'actifs (GDA) au sein duquel est logée la participation actuelle de la CDC dans Veolia (6,7%) et le métier Gestion des participations stratégiques (GPS) qui pilotera la participation de la CDC (12%) dans le « Nouveau Suez ». Elle interroge sur le délai d'obtention des autorisations réglementaires requises notamment au titre du contrôle des concentrations.

Michèle Pappalardo reconnaît que le volet RSE est particulièrement bien développé dans le dossier transmis à la Commission de surveillance avec une mise en cohérence de cet investissement avec les huit Objectifs de Développement Durable (ODD) prioritaires de la CDC. Elle demande des précisions sur l'impact financier (montant de provision) du risque de transition climatique. Elle s'inquiète par ailleurs de savoir comment a été pris en compte le vieillissement des réseaux d'eau français et le coût de leur remise à niveau nécessaire. Concernant la concession d'eau au Maroc gérée à travers la participation de Suez dans Lydec (société cotée) et dont le renouvellement n'est pas prévu dans le plan d'affaires en 2027, Michèle Pappalardo s'interroge sur le bien-fondé de cette hypothèse au-delà du seul principe de prudence.

Gilles Carrez considère que la nomination du futur dirigeant du « Nouveau Suez » sera une étape très importante qui constitue un point clé dans la réussite de la transformation de la société. Il attire l'attention de la direction sur le fait que la CDC, et en particulier les directions régionales de la Banque des Territoires, seront en première ligne dans les territoires face aux élus locaux en cas de litiges sur des attributions de marchés publics entre Veolia, Suez et d'autres opérateurs. Il pose la question de la capacité d'investissement du « Nouveau Suez »

dans les réseaux d'infrastructure d'eau, comptes tenus des besoins des territoires.

Enfin, il considère que la CDC, à travers cet investissement très stratégique, joue pleinement son rôle, et que cette nouvelle participation stratégique devra faire l'objet d'un pilotage et d'un suivi rigoureux et impliqués.

Jérôme Bascher relève que les hypothèses de croissance sont prudentes et s'interroge toutefois sur la capacité de la société à générer une croissance organique dans un environnement concurrentiel d'une part, et dans lequel les collectivités sont, d'autre part, de plus en plus impliquées, notamment à travers des régies.

En réponse aux questions des commissaires surveillants : Le Directeur général, Eric Lombard indique que la participation de la CDC dans Veolia est avant tout considérée comme une participation financière au même titre que d'autres participations cotées du portefeuille de GDA, et dont l'objectif est d'abord de contribuer à la création de valeur de la CDC à travers des revenus réguliers et un potentiel de plus-value.

Sur la marge d'Ebitda et les leviers d'amélioration, Antoine Saintoyant précise que la tendance, depuis les trois dernières années, est une remontée des marges des opérateurs/exploitants de réseau d'eau.

S'agissant de Suez, la société s'est engagée dans un plan de performance opérationnelle (dit « Spot ») qui devrait permettre une remontée de la marge opérationnelle à 15%. En minorant ce taux, la CDC s'est montrée prudente.

Le mode d'exploitation et de gestion des réseaux d'eau en régie est de plus en plus privilégié par les collectivités, qui par ailleurs continuent de recourir à des sous-traitants à travers des contrats de services (moins « margés » que le mode « concessif » à travers des délégations de services publics).

Sur l'activité « déchets », il indique que 32% du chiffre d'affaires actuel de Suez est réalisé avec des clients industriels, le reste avec les collectivités.

S'agissant du levier d'endettement (5,4x l'Ebitda), il a été dimensionné en fonction de la notation « *Investment Grade* » Baa2 par Moody's. Ce levier demeure raisonnable et compatible avec le plan de développement du « Nouveau Suez ». Le plan d'affaire présente par ailleurs une capacité de désendettement (*cash flows* cumulés de 5 Md€ sur 2021-2030).

Sur les aspects « Ressources humaines », un processus d'entretiens avec les principaux managers de Suez est initié, l'objectif est de rester au contact et à l'écoute des souhaits d'évolution des équipes. Les relations entre la CDC et sa filiale 3<sup>ème</sup> rang CNP, seront coordonnées dans un « petit pacte », en cours de finalisation, qui précisera les droits de véto de la CDC et de CNP, ainsi que les droits de préemption de la CDC en cas de sortie de CNP. Compte tenu du poids respectif des participations (12% pour CDC et 8% pour CNP), le dernier mot reviendrait *in fine* à la CDC en cas de désaccord. S'agissant du processus de nomination du futur directeur général du « Nouveau Suez », Antoine Saintoyant précise qu'un cabinet a été mandaté pour auditionner des candidats internes et externes. La décision sera prise fin juillet et à l'unanimité par les membres du consortium.

Les investissements pour la remise à niveau des réseaux d'infrastructures « eau » constituaient un point fort de Meridian. Un programme d'investissement sera envisagé avec la nouvelle équipe dirigeante puis intégré dans un nouveau plan d'affaires qui sera partagé avec les actionnaires.

Quant aux risques de sollicitations de la CDC dans les territoires, les directions régionales de la Banque des territoires seront informées sur les tenants et aboutissants de cette opération, sur l'organisation territoriale et le périmètre des activités du « Nouveau Suez » ainsi que les marchés en cours.

S'agissant des autorisations relatives au droit à la concurrence, Veolia considère que, dès lors qu'il a été décidé de céder les activités qui les mettraient en risque de concentration, l'instruction du projet ne passera pas en Phase 2 (examen approfondi par l'Autorité de la concurrence).

Eric Lombard confirme que cette nouvelle participation stratégique de la CDC intégrant le périmètre du métier GPS, sera suivie aussi rigoureusement que les autres participations, sans ingérence dans la gestion de la société.

La Présidente, demande s'il y a des votes « contre » cet investissement de la CDC ou des abstentions.

La Commission de surveillance approuve l'investissement de la CDC dans le « Nouveau Suez » à l'unanimité selon les conditions présentées dans le dossier qui lui a été transmis.

## Avis circularisé du 12 juillet (*hors séance plénière*)

### Avis concernant le projet de décret portant diverses mesures de transposition de la directive (UE) 2018/1972 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2018 établissant le code des communications électroniques européen

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret portant diverses mesures de transposition de la directive (UE) 2018/1972 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2018 établissant le code des communications électroniques européen.

Ce projet de décret comporte diverses dispositions concernant la Caisse des dépôts et consignations dans le cadre de sa gestion du fonds de service

universel des communications électroniques (FSUCE).

La Commission de surveillance souligne que son avis devra expressément figurer dans les visas du décret.

Compte tenu de l'urgence, conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, **la Commission de surveillance, saisie le 6 juillet 2021, émet un avis favorable le 12 juillet 2021**, après circularisation du projet et délibération par voie électronique.

## CS du 21 juillet 2021

### Avis relatif aux prévisions d'atterrissage budgétaire pour 2021, au cadrage budgétaire pour 2022 et à la trajectoire budgétaire 2021-2026 de la Caisse des dépôts et consignations

**La Commission de surveillance a examiné, en séance du 21 juillet 2021**, les prévisions d'atterrissage budgétaire pour 2021, le cadrage budgétaire pour 2022 et la trajectoire budgétaire 2021-2026 de la Caisse des Dépôts et Consignations, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 8 juillet 2021 et des compléments d'informations reçus entre ces deux dates. La Commission salue la qualité des documents présentés ainsi que celle du dialogue de gestion dans le cadre, désormais bien établi, des compétences respectives de la direction générale et de la Commission de surveillance depuis l'entrée en vigueur de la loi Pacte.

Elle souligne l'intérêt de disposer pour la première fois d'un cadrage pour l'année suivante dès le mois de juillet ainsi que d'une trajectoire pluriannuelle sur la même temporalité que celle des perspectives stratégiques (PSMT) et de la programmation financière (PFP).

La Commission de surveillance souligne l'interdépendance de ces points et la crédibilité budgétaire globale qui repose sur l'ensemble des données relatives aussi bien à l'année en cours, qu'à l'année à venir et qu'à l'horizon de moyen terme.

#### Sur l'atterrissage budgétaire 2021 :

La Commission de surveillance note que le niveau prévisionnel d'atterrissage, sur la base de données à fin mai, devrait être inférieur au budget 2021, y

compris en neutralisant les effets liés à la pandémie (1.071,2 M€ contre 1.084 M€ votés). Toutefois, l'augmentation attendue des charges brutes par rapport à l'exécution 2020 serait de +4,1%, dont +2,9% imputables aux seules activités hors effet pandémie (+1,7% pour l'activité courante, +0,5% au titre des besoins issus de la loi Pacte et du pilotage du Groupe et +0,8% au titre des nouvelles activités remboursées).

En outre, la Commission constate que les gains de productivité attendus sur la masse salariale seraient de 11 M€ contre 21 M€ initialement prévus, en raison du retraitement de l'effet noria du glissement vieillesse technicité (GVT) pour 5 M€ mais aussi en raison du recours plus important qu'anticipé à des effectifs non-permanents, notamment des apprentis et des remplacements d'agents absents ou des recrutements temporaires pour surcroît d'activité.

Concernant les effectifs, la Commission de surveillance relève que si les effectifs en équivalents temps plein travaillés liés à l'activité courante sont en diminution de 70 ETPT, inversement les besoins liés à la loi Pacte (+43 ETPT) et l'impact des extensions (+42 ETPT) conduiraient à une augmentation globale en atterrissage 2021 à hauteur de 5.763 ETPT, soit une hausse sensible par rapport au réalisé 2020 (5.662 ETPT). Les effets de rattrapage de la sous-consommation 2020 sont évalués à +86 ETPT. L'instance note, s'agissant de la

méthodologie, que les effectifs en cessation anticipée d'activité, non en fonction mais toujours rémunérés, sont exclus de ces décomptes.

Concernant les investissements, l'atterrissage 2021 conduirait à une progression de 26,1% par rapport au niveau exécuté en 2020. La Commission de surveillance réitère son souhait de voir les gains de productivité liés à la modernisation des systèmes d'information être mieux documentés dès le budget 2022 et pour toute la trajectoire pluriannuelle.

#### Sur le cadrage budgétaire 2022 :

La Commission de surveillance prend acte de la demande d'augmentation des charges brutes en 2022 de 2,6% hors Covid (dont 1,2% au titre de l'activité courante). Elle relève une légère inflexion par rapport à 2021, où la demande hors Covid était de +2,9% dont +1,7% pour l'activité courante. Toutefois, en tenant compte des effets Covid qui se réaliseront de façon inévitable en 2021, la demande de cadrage budgétaire 2022 correspond à une augmentation des charges brutes de +3,2% par rapport à l'atterrissage 2021.

Concernant le plafond d'emplois, il est demandé un relèvement de 1,5%, entre 5880 et 5900 ETPT soit une capacité d'emplois d'environ +72 à +92 ETPT par rapport au plafond 2021, hors nouveaux mandats en cours de discussion dans le cadre de Mon Compte Formation. En tenant compte de l'atterrissage prévisionnel 2021, le nouveau plafond demandé correspond à une augmentation entre 120 et 140 ETPT. La Commission de surveillance demande à être mieux informée concernant ce relèvement du plafond qui devra être documenté dans le cadre de la présentation du budget 2022 et elle demande que la fourchette d'évolution soit affinée et tienne compte des éventuels nouveaux mandats.

La Commission de surveillance rappelle la nécessité, expressément reconnue par la prévision, de dégager des gains de productivité significatifs pour compenser la poursuite des besoins liés à la loi Pacte, notamment la mise en conformité ACPR et le pilotage du Groupe (+ 47 ETPT) mais aussi ceux induits par la mise en œuvre du plan de relance (+17 ETPT minimum) et le développement des extensions remboursées (+11 ETPT minimum).

#### Sur la trajectoire 2021-2026 :

La Commission de surveillance salue la présentation, à sa demande, d'indicateurs financiers qui lui permettent d'apprécier l'adéquation de l'évolution des charges du budget avec celle des recettes au-delà de la progression du seul produit net bancaire (PNB). Tout en

reconnaissant l'intérêt du coefficient d'exploitation, de la rentabilité des fonds propres et du rendement des actifs, elle invite la direction générale à continuer à enrichir ces indicateurs dans le cadre du dialogue de gestion.

Le PNB progresserait sur la période 2018 à 2026 de l'ordre de 5,6% par an avec une accélération moyenne entre 2022 et 2026 de l'ordre de 6,5% par an. La déclinaison par métier de la contribution respective au PNB est saluée par la Commission de surveillance.

Le coefficient d'exploitation devrait retrouver dès 2022 son niveau antérieur à la crise Covid (29,3%) puis tendre vers 26% en fin de période. Le nouveau périmètre du Groupe, avec l'intégration notamment de plusieurs filiales financières, conduit cependant la rentabilité des actifs à tendre vers les standards observés dans le secteur bancaire. En outre la rentabilité prévisionnelle des actifs du périmètre des participations stratégiques (GPS) et de la gestion d'actifs (GDA) confirme la dépendance croissante aux résultats des filiales et du portefeuille actions.

Compte tenu de ces données financières, la trajectoire budgétaire reste ainsi soutenable tout au long de la période considérée. En outre, la progression des charges brutes est annoncée en net repli dès 2023 à +1,5% par an, exception faite de l'année 2025 compte tenu de l'impact du projet immobilier Campus qui va conduire l'Etablissement public, en devenant locataire, à diminuer ses amortissements et à augmenter ses charges brutes.

La Commission de surveillance considère comme très volontaristes ces prévisions qui font passer l'augmentation moyenne des charges brutes de 2,6% sur l'ensemble de la période 2018-2026 à seulement 1,6% en ne retenant que les années futures (2022-2026).

La Commission de surveillance sera, dès lors, particulièrement attentive et vigilante aux gains de productivité permettant de tenir cette trajectoire financière, y compris s'agissant des investissements en matière immobilière. A ce titre elle souligne que tous les métiers doivent maîtriser leurs charges foncières. Elle note l'engagement de la direction générale de fournir en octobre 2021 un dossier relatif à la stratégie immobilière globale de la Caisse des dépôts dans les années à venir.

**Recommandation n° 1 : L'écart entre les gains de productivité 2021 prévus au budget et ceux effectivement réalisés, en particulier s'agissant de la masse salariale, devront être détaillés et documentés dès la présentation de l'exécution à mi-année en septembre 2021.**

**Recommandation n° 2 :** L'augmentation sollicitée du plafond d'emplois pour 2022 (+1,5%) devra être précisément détaillée et documentée dans le cadre de la présentation du budget en novembre 2021. Le dossier devra comporter l'impact précis de l'obtention de nouveaux mandats à ce jour en cours de discussion.

**Recommandation n° 3 :** La Commission de surveillance invite la direction générale à se montrer particulièrement attentive aux conditions de remplacement des départs à la retraite et au redéploiement des effectifs entre directions et filières professionnelles, sujet sur lequel des progrès doivent être accomplis.

### Avis sur les prévisions d'atterrissage des comptes sociaux et consolidés en 2021

Lors de la séance du 21 juillet 2021, la Commission de surveillance a examiné pour avis les prévisions d'atterrissage des comptes sociaux et consolidés relatifs à l'exercice 2021, sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) du 8 juillet 2021. D'une manière générale, la Commission de surveillance a constaté que la prévision d'atterrissage du résultat consolidé est nettement supérieure aux perspectives (examinées par la Commission de surveillance lors de la séance du 16 décembre 2020). Cependant, la prévision d'atterrissage du résultat social est, à l'inverse, en retrait par rapport à ces perspectives. Cette évolution résulte d'une reprise des activités opérationnelles (La Poste, La Compagnie des Alpes, TRANSDEV) qui se traduit en normes IFRS, mais pas encore en normes françaises, d'un impact de la compensation du service universel postal (SUP) et de l'amélioration du coût du risque de la Section générale, de Bpifrance et de La Banque postale.

La Commission de surveillance a constaté que, dans un contexte économique encore incertain, ces prévisions comportent des éléments de prudence :

- une provision non affectée de 200 M€ ;
- une hypothèse de CAC 40 en fin d'année 2021 à 5644 contre 6322 à la date de la séance. Avec un CAC à 6500 en fin d'année, les fonds propres seraient supérieurs de 2,3 Md€, tandis que le résultat social serait augmenté de 300 M€ ;
- un point mort à 3600 pour un taux de couverture des moins-values latentes de 80 % (ce qui illustre la résilience du portefeuille d'actifs).

Ces comptes (sociaux et consolidés) comportent par ailleurs des éléments d'incertitude appelant une attention particulière de la Commission de surveillance :

- le scénario macroéconomique sera ajusté en septembre 2021. Les aléas sanitaires,

macroéconomiques et financiers restent forts à ce stade ;

- ces prévisions sont établies à partir d'une hypothèse de compensation du SUP de 600 M€ par an, entraînant une reprise de provision pour dépréciations des actifs courriers (et impôts différés) à hauteur de 450 M€, ce qui représente un impact positif sur le résultat consolidé de 700 M€ en quote-part CDC dès 2021. La Commission de surveillance a relevé que la reprise complète envisageable de la provision sur 2021 supposerait une compensation supérieure à 450 M€. La compensation serait comptabilisable dans les comptes annuels 2021, sous condition d'une inscription en loi de finances 2022 et d'une assurance raisonnable de la Commission européenne sur la compatibilité du dispositif au regard du régime des aides d'Etat.
- une réflexion serait en cours concernant l'évolution de la règle fixant les conditions de versement à l'Etat, ce qui pourrait impacter les comptes de 2021<sup>27</sup>.

La Commission de surveillance a également relevé que les comptes (sociaux ou consolidés) de 2021 sont impactés positivement par des éléments exceptionnels, qui, par définition, ne se retrouveront pas les années suivantes :

- la variation de la contribution du pôle GPS aux comptes consolidés (+ 177 M€ par rapport aux perspectives) provient pour l'essentiel d'éléments non-récurrents, à savoir la cession d'Egis (+ 163 M€) et le programme de cessions d'actifs tertiaires d'ICADE ;
- la prévision 2021 intègre un ajustement comptable exceptionnel de + 166 M€, lié à l'intégration de SFIL par rapport au résultat consolidé de 2020 ;

<sup>27</sup> Voir l'avis sur le versement à l'Etat au titre des résultats 2020, formulé à l'issue de cette même séance du 21 juillet 2021.

- de même, la variation de la contribution de Bpifrance (+ 35 M€ par rapport aux perspectives 2021) provient certes de la variation des actifs en juste valeur par le résultat au bilan de Bpifrance, mais aussi de l'effet exceptionnel de la sortie de PSA des participations mises en équivalence dans le cadre de l'opération Stellantis.
- Ces prévisions comportent par ailleurs des éléments d'incertitudes appelant un suivi particulier de la Commission de surveillance, notamment s'agissant des modalités et du montant des compensations du service universel postal (et autres missions de service public) de La Poste.
- Les réflexions sur la modification de la règle de calcul du versement à l'Etat devront intégrer un travail, partagé avec la Commission de surveillance, sur la constitution des fonds propres nécessaires à la poursuite de la mise en œuvre des mesures de relance.
- Une analyse complémentaire des aléas négatifs qui pourraient affecter le scénario central et leur incidence sur les résultats permettrait à la Commission de surveillance d'apprécier plus complètement les risques induits par le niveau élevé d'incertitude qui persiste.

#### Conclusions :

- La Commission de surveillance relève que ces prévisions illustrent à nouveau la résilience des résultats du groupe, mais aussi une dépendance au résultat des filiales et participations stratégiques qui s'accroît au fil des exercices (85 % du résultat consolidé 2021), en particulier à celui de La Poste qui représenterait à lui seul 44 % du résultat net consolidé en 2021.

### Avis sur les perspectives quinquennales 2022-2026 du Fonds d'épargne

**Lors de la séance du 21 juillet 2021**, la Commission de surveillance a examiné les perspectives quinquennales du Fonds d'épargne, sur la base des travaux du comité du Fonds d'épargne (CFE) du 8 juillet 2021.

La Commission de surveillance s'est étonnée de la détérioration entre les dernières perspectives soumises à son examen lors de sa séance du 16 décembre 2020 et celles présentées en juillet 2021. Même si le redressement en 2021 est plus rapide que prévu, du fait d'une inflation supérieure aux prévisions et de l'augmentation du CAC 40 qui a permis des reprises de provisions, les perspectives pour les années à venir se sont en effet sensiblement dégradées, notamment sur les points suivants :

- la persistance d'un niveau de collecte élevé et d'une stagnation du volume de versement de prêts, qui paraissent désormais devenir pérennes ;
- la dégradation importante de plusieurs projections, qui devient préoccupante à moyen terme, ce qui résulte pour partie d'une perspective de remontée des taux à moyen terme moins favorable que prévu ;
- une modification substantielle de l'allocation stratégique macroéconomique pour tenir compte de l'évolution de ces données<sup>28</sup>.

La Commission de surveillance a particulièrement relevé que certaines données préoccupantes semblent devenir chroniques : le scénario central anticipe en effet des taux durablement bas, voire négatifs, sur toute la durée de la trajectoire (avec une inflation annuelle de 1,2 % en 2021 et supérieure à 1 % par la suite, un TLA à 0,5 % pour un coût des dépôts de 0,93 %). Les perspectives de collecte restent très élevées (48 Md€ sur la période contre 47 Md€ dans la précédente prévision). La perspective d'une sortie de crise pandémique ne paraît donc pas devoir s'accompagner d'une baisse de l'afflux d'épargne. Le dossier présenté s'appuie cependant sur une modération amorcée de cette dynamique grâce à la reprise de la consommation.

Les versements de prêts stagnent aux environs de 12 Md€ par an, ce qui montre la limite des effets réels des mesures d'élargissement des emplois prises en 2020 et 2021. Le niveau de versement annuel escompté est par ailleurs sensiblement inférieur au niveau prévu en décembre dernier. La Commission de surveillance a toutefois relevé que cette révision résultait pour l'essentiel d'une meilleure prise en compte du taux de chute qui augmente de 7 à 15 % (entre les agréments de prêt et leur versement effectif).

Si le résultat courant redevient positif en 2021 grâce à un net rebond, conformément aux prévisions

<sup>28</sup> Voir infra sur l'ensemble de ces points.

soumises à la Commission de surveillance en décembre 2020, les perspectives de résultat sur chacune des cinq années ont quant à elles été revues à la baisse (divisées par 2 sauf en 2022) et, par suite, la trajectoire de fonds propres également.

La Commission de surveillance constate que l'allocation stratégique macroéconomique a été substantiellement modifiée par rapport aux perspectives examinées en décembre 2020, afin de de tenir compte de cette situation, avec :

- un renforcement de l'allocation en titres indexés sur l'inflation (3,25 Md€ par an contre 2,5 Md€ par an) afin de compenser l'afflux de collecte (elle aussi en partie indexée sur l'inflation) et donc contenir le besoin de fonds propres résultant du risque global de taux. La Commission de surveillance a noté avec préoccupation que l'équilibre du bilan du Fonds d'épargne dépend d'une allocation en titres dont le marché est restreint (et dont il absorbe déjà la moitié des émissions) ;
- une mise en pause de l'allocation en actions à compter de 2023 (sous réserve de réinvestissement du produit des cessions). La Commission de surveillance a noté également avec préoccupation que, à défaut d'un niveau de fonds propres suffisants, le Fonds d'épargne ne pourra donc pas faire évoluer son bilan vers des classes d'actifs présentant un couple rendement-risque plus intéressant.
- une augmentation sensible des produits de taux court terme et des liquidités pour absorber l'afflux d'épargne.

#### **Points d'attention de la Commission de surveillance :**

La Commission de surveillance a relevé que l'équilibre du résultat du Fonds d'épargne ne serait possible à partir de 2022 que par une mobilisation substantielle du portefeuille d'actifs (plus-values de 600 M€ par an à dégager). Le stock de plus-values latentes lui a été présenté comme confortable ; elle souhaite pouvoir disposer d'informations plus complètes, précises et régulières sur ce point.

Elle a relevé avec préoccupation le fait que la marge nette d'intérêt (résultat courant hors dividendes et plus-values de cession) deviendrait négative à compter de 2023 (pour atteindre – 400 M€ en 2025) et que la valeur générée par le

Fonds d'épargne – soit 5,2 Md€ sur les années 2021 à 2026 – sera moitié moindre que celle prévue dans la prévision quinquennale précédente. Les fonds propres atteindraient un niveau plus limité que prévu en décembre dernier (13,8 Md€ à l'horizon 2026 contre 14,7 Md€ à l'horizon 2025 dans la dernière prévision), mais la solvabilité reste, en scénario central, à l'équilibre pendant ces 5 années, loin des seuils d'alerte, tandis que la liquidité demeure très confortable (la perspective de faire usage de TRICP est donc, à cet horizon, théorique).

La Commission a noté que, dans les scénarii dégradés, en particulier le scénario en L, la solvabilité devient, en revanche, assez rapidement préoccupante (le seuil de surveillance étant franchi dès 2022), ce qui appellerait une intervention à la fois du Fonds d'épargne (modification de l'allocation) et de l'Etat (modification des paramètres). Elle a par ailleurs pris note avec satisfaction de l'assurance que le risque lié à l'application éventuelle des accords dits de Bâle III révisés est écarté.

#### **Conclusions :**

Globalement, la Direction du Fonds d'épargne estime que le scénario présenté permet le respect des grands équilibres du Fonds d'épargne, mais constate que ce scénario tendu offre peu de marge de manœuvre. Comme la Commission de surveillance l'a déjà relevé à plusieurs reprises, une amélioration sensible des perspectives ne peut résulter que de facteurs exogènes économiques ou réglementaires (dont une remontée des taux, la diminution du TLA ou une modification du cadre de gestion du Fonds d'épargne par le Gouvernement).

**Recommandation n° 1 :** La CS a déjà émis dans son avis du 16 juin 2021 trois recommandations dont l'une qui l'a conduite à demander de disposer d'analyses d'impact lui permettant d'apprécier l'ampleur en volume des différentes mesures envisageables pour faire évoluer le modèle du Fonds d'épargne (évolution du TLA, des commissions bancaires, de la rémunération de la mission d'accessibilité bancaire, etc.), afin de lui permettre d'affiner son appréciation sur leur pertinence.

**Recommandation n° 2 :** la Commission de surveillance demande une information régulière et précise sur le stock des plus-values latentes et leur taux de réalisation.

## Accord sur les prêts inter-bilans prévus par la procédure TRICP (Traitement informatisé des créances privées)

Lors de la séance du 21 juillet 2021, la Commission de surveillance a examiné pour accord la procédure TRICP – en ce qu'elle peut impliquer des prêts entre le Fonds d'épargne et la Section générale – sur la base des travaux du comité du Fonds d'épargne (CFE) du 8 juillet 2021.

La Commission de surveillance rappelle que le TRICP, qui porte sur des créances non négociables, est une procédure automatisée et sécurisée de transfert à la Banque de France des créances détenues sur des débiteurs répondant aux critères définis par l'Eurosystème et admises en garantie des opérations de refinancement de celui-ci. Mise en place en 1998, cette procédure permet notamment de mobiliser ces créances pour obtenir des concours intra-journaliers.

Depuis 2008, les créances privées cédées via TRICP sont regroupées avec toutes les garanties éligibles transmises par les établissements financiers dans un panier unique permettant une Gestion Globale des Garanties (« pool 3G »). Avec ce dispositif, le Fonds d'épargne a pour objectif d'étendre le périmètre des produits admis en garantie des opérations de refinancement sur le marché monétaire pour augmenter les moyens d'accès à la liquidité du Fonds d'épargne en cas d'urgence (qui s'ajoute à la ligne de 2 Md€ dont il dispose auprès de la Section générale). Le Fonds d'épargne n'a pas de personnalité morale donc le processus implique qu'il prête ses créances à la Section générale qui les apportera au pool 3G via le TRICP. En cas d'activation du dispositif, la Section générale prêtera au Fonds d'épargne les liquidités fournies par la Banque de France. La Commission de surveillance a été informée de ce projet depuis la fin de l'année 2019 (projet évoqué lors des séances du 20 novembre 2019, du 22 juillet et du 16 décembre 2020) et elle a pu évaluer plus complètement son insertion dans les outils de gestion de la liquidité lors de l'examen de l'ILAAP (« *internal liquidity adequacy assessment process* ») lors de la séance du 16 décembre 2020.

L'autorisation du ministre sur ce dispositif a été donnée par une lettre du 7 septembre 2020 approuvant la modification nécessaire du règlement du Fonds d'épargne sur la gestion d'actifs: « *Dans la mesure où les modifications apportées au règlement visent à permettre la*

*mobilisation de créance et où le Fonds d'épargne envisage de telles modifications auprès de la Section générale de la CDC, ce courrier vaut autorisation de l'emprunt au titre de l'article L. 221-7 du CMF* ». En application de ce dispositif, une convention avec la Banque de France a été signée le 12 mai 2021.

Un accord de la Commission de surveillance est requis car le dispositif implique des prêts inter-bilans<sup>29</sup>.

La Commission de surveillance a, pour la première fois, pu évaluer le projet TRICP dans son ensemble, en prenant connaissance du courrier du ministre et en se reportant à l'ILAAP du Fonds d'épargne. Elle a noté que :

- le montant de liquidité mobilisable, qui porte sur une poche de prêts à taux fixe, est de 6 Md€ en net, alors qu'un montant de 15 Md€ (en brut) figurait dans l'ILAAP examiné en décembre 2020. Cette diminution du montant brut résulte d'une bascule du système informatique *Séquoia* contre *Fidélis* entraînant une limitation du volume des prêts qui peuvent être amenés à la Banque de France et de l'amortissement ou du réaménagement, dans l'intervalle, d'un certain nombre de prêts ;
- aux termes de l'ILAAP, le mécanisme TRICP sera activé en cas d'alerte de niveau 3 (la plus importante). La Commission de surveillance en sera immédiatement informée par la Direction générale ;
- en réponse aux remarques de la mission d'inspection de l'ACPR sur la gestion actif-passif du Fonds d'épargne, le prochain ILAAP précisera la liquidité qui peut être obtenue de chaque outil en cas d'alerte de ce niveau ;
- conformément aux préconisations de cette mission, l'articulation de ces différents outils sera mieux formalisée (annexe 7 de l'ILAAP) en préservant toutefois la souplesse nécessaire du dispositif en cas d'urgence.

### **Conclusions :**

La Commission de surveillance a pu constater le bon avancement de ce projet dont les retards ne sont pas liés à la Direction du Fonds d'épargne.

### **Conformément à l'article L. 221-7 du code**

*titres de créances au bénéfice du fonds. Dans les mêmes conditions, la CDC peut prêter à ce fonds. »*

<sup>29</sup> Art. L. 221-7 du code monétaire et financier : « La CDC, après accord de sa Commission de surveillance et après autorisation du ministre, peut émettre des

monétaire et financier, la Commission de surveillance donne son accord aux prêts inter-bilans potentiellement induits par le procédé TRICP.

Elle émet cependant le regret que cet accord formel, nécessaire aux termes de cet article, n'ait pas été sollicité avant la demande d'autorisation adressée au ministre.

**Recommandation** : La Commission de surveillance demande la prise en compte de ce nouvel outil dans le prochain ILAAP (alerte immédiate de la CS en cas d'alerte de niveau 3, hiérarchisation des outils mobilisables en cas d'alerte de niveau 3, prise en compte dans le déclenchement des seuils d'alerte).

## Délibération sur les orientations stratégiques et financières et sur la stratégie d'investissement de l'Etablissement public et de ses filiales (Perspectives stratégiques à moyen terme – PSMT et Programmation financière pluriannuelle - PFP 2022-2026)

Lors de la séance du 21 juillet 2021, la Commission de surveillance a délibéré sur les orientations stratégiques et financières et sur la stratégie d'investissement de l'Etablissement public et de ses filiales sur la base des travaux du comité stratégique (COSTRAT) du 9 juillet 2021. Elle a tenu à souligner dans un premier temps la qualité et la densité des dossiers relatifs aux perspectives stratégiques à moyen terme (PSMT) et à la programmation financière pluriannuelle (PFP) 2022-2026 réalisés par les équipes de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts, traduisant leur souci de répondre à la plupart des demandes exprimées lors de précédentes sessions par la Commission de surveillance.

S'agissant des priorités stratégiques à cinq ans du Groupe, celles-ci s'inscrivent dans la continuité du précédent PSMT 2021-2025 et se caractérisent par quatre objectifs stratégiques au service de la relance de l'économie : la transition écologique avec 6,2 Md€ d'investissements nets (24% de l'enveloppe), le développement économique avec 13,4 Md€ (52%), la cohésion territoriale et l'habitat avec 5,7 Md€ (22%), et la cohésion sociale avec 0,4 Md€ (2%).

Cet ensemble se décline en priorités d'actions opérationnelles, elles-mêmes assorties d'indicateurs permettant de mesurer l'évolution de leur mise en œuvre. Ce PSMT se traduit, sur le périmètre consolidé du groupe Caisse des Dépôts, par une planification sur la période 2022-2026 d'une enveloppe d'investissements nets de 25,7 Md€, caractérisée par un pic d'investissements de 8,8 Mds€ en 2022, illustrant, pour la seconde année consécutive, la réponse massive du plan de relance, suivi d'un retour à un niveau d'investissement pré-crise, marqué cependant par un fléchage élevé d'investissements territoriaux. La Banque des territoires (BDT) et les Gestions d'Actifs (GDA) concentrent plus de 81% des investissements nets.

La place dans cette pondération des deux métiers de l'Etablissement public CDC traduit la forte mobilisation des ressources dans le cadre du plan de relance, ainsi que la recherche de rendement attractifs sur des classes d'actifs diversifiées (immobilier, infrastructures, *private equity*). Cette trajectoire d'investissements est financée sur la période 2022-2026 par une augmentation des dépôts juridiques (+4,3 Md€), une progression de l'encours des émissions à long terme (18,5 Md€) et par la génération de fonds propres qui proviennent de la partie du résultat qui n'est pas versée à l'Etat. La consolidation des fonds propres sociaux de la section générale est issue de la contribution croissante des principales filiales et participations stratégiques (en particulier La Poste). Celles-ci constituent, avec la gestion du portefeuille « actions » pour compte propre, le moteur principal de génération de résultat du groupe. La prédominance graduelle de ces deux « contributeurs » caractérise aujourd'hui le modèle économique de la CDC.

A elle seule, la filiale La Poste contribue à plus de 70% au bilan consolidé du Groupe Caisse des Dépôts et à 50% au résultat consolidé en fin de période. Pour la Commission de surveillance, ce constat nécessite que la stratégie et l'évolution des résultats de cette filiale soient suivies de manière très fine.

S'agissant du résultat consolidé du Groupe, la Commission de surveillance relève sa forte dynamique qui passe de 2,5 Md€ en 2021 à 3,2 Md€ en 2026 et retrouve ainsi des niveaux d'avant-crise. La rentabilité des fonds propres du groupe CDC se situe autour de 6%. Ce résultat, dans le scénario central, repose sur l'hypothèse d'une compensation du service universel postal (SUP) de 600 M€. Toutefois, la Commission de surveillance relève que, à la date de sa réunion, l'engagement de compenser le SUP n'a été donné au Directeur

général de la CDC et au Président de la Poste que de manière orale dans son principe, sans que le calendrier et le montant ne soient précisément formalisés.

La trajectoire de solvabilité reflète la dynamique d'investissements, mais reste solide. Elle s'améliore en fin de période. Les ratios prudentiels sont résistants, y compris dans les deux scénarios dégradés.

S'agissant de la liquidité, la situation demeure confortable.

La Commission de surveillance s'est par ailleurs interrogée sur trois points à forts enjeux :

- Tout d'abord la dynamique du résultat social, moins forte que celle du résultat consolidé et dont une composante importante est la remontée des dividendes des filiales stratégiques, en particulier celles dont la CDC a le contrôle exclusif. Cette situation invite la direction générale du Trésor à ouvrir une réflexion avec la Commission de surveillance sur l'évolution de la règle du versement à l'Etat, en particulier le plafonnement à 75% du résultat social.
- En outre, la baisse significative des investissements prévus en 2023 (-5 Md€ par rapport à 2022) dans un contexte où la Commission Européenne lance un vaste plan sur la transition écologique, alors que le gouvernement français semble préparer un plan massif d'investissements à la suite du plan de relance, avec la tentation de solliciter la CDC pour en financer une partie qui, si elle se confirme, posera la question d'une révision de ce montant d'investissement.
- Enfin, en ce qui concerne les énergies renouvelables sur lesquelles la CDC s'est fortement engagée et pour lesquelles l'Etat envisage de réviser certains tarifs de rachat affectant ainsi l'équilibre économique du secteur, se pose la question de l'évolution des politiques publiques et des risques que cela comporte pour la CDC.

La Commission de surveillance considère que les orientations stratégiques et financières à cinq ans du groupe CDC traduisent une ambition forte de l'institution au service de l'intérêt général et un soutien massif aux territoires et aux entreprises

dans le cadre de la relance du pays dans le contexte de crise sanitaire. Cette ambition se traduit elle-même par une mobilisation importante des ressources propres de la Section générale, une trajectoire de résultat qui progresse sur la période et une solvabilité résiliente. Cependant, la Commission de surveillance n'est pas à ce stade en mesure de porter une appréciation sur la trajectoire de résultat consolidé du groupe CDC, dont La Poste est le premier contributeur. En effet, elle constate à regret l'absence à ce jour de réponses précises, en termes de montant et de calendrier, des services de l'Etat aux demandes de La Poste et de son actionnaire majoritaire, concernant la compensation du déficit structurel du service universel postal. La Commission de surveillance ne dispose pas de ce fait du plan à moyen terme de La Poste complet et détaillé, alors que cette filiale est détenue à 66% par la CDC.

La Commission de surveillance sera en mesure de délibérer valablement sur les trajectoires économique et financière à cinq ans du groupe CDC, sur lesquelles est fondé ce plan stratégique, lorsque le Plan à Moyen Terme de La Poste, reposant lui-même sur des hypothèses explicites, sera produit par la filiale et présenté à la Commission de surveillance.

#### **Recommandations de la CS :**

- **Communiquer pour chaque année de la période 2022-2026, la part du résultat social non distribuée (non versée à l'Etat) mise en réserve qui consolide les fonds propres de la Section générale ;**
- **Examiner la possibilité d'introduire, dans la cartographie des risques, une analyse transversale du risque créé par l'évolution des politiques de l'Etat ;**
- **Au-delà des indicateurs quantitatifs qui donnent les résultats des actions mises en œuvre pour chaque priorité stratégique, disposer des mesures de l'impact de ces actions sur chacun des quatre objectifs affichés ;**
- **Proposer, pour le prochain exercice, une approche qui consisterait à identifier les variables qui feraient tendre le capital économique vers le seuil minimum au titre du modèle prudentiel**

**Lors de la séance du 21 juillet 2021**, la Commission de surveillance a examiné pour avis le projet de décret fixant le montant du versement annuel de la CDC à l'Etat au titre de son résultat 2020, en application de l'article L. 518-23 du code monétaire et financier et sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) du 8 juillet 2021.

La Commission de surveillance relève que l'examen pour avis du projet de décret était initialement inscrit au CAR du 10 juin 2021 en vue de la Commission de surveillance du 16 juin 2021. A la demande du CAR, compte tenu de l'absence de visibilité sur les trajectoires financières et de solvabilité de la programmation financière pluriannuelle 2022-2026, le CAR a proposé (sous la forme d'une note d'observation du comité) d'ajourner cet avis en attendant la présentation de la PFP. En effet, depuis l'entrée en vigueur de la loi PACTE, la Commission de surveillance est amenée à évaluer la pertinence de ce versement au regard de *« la solvabilité de la CDC ou le respect par celle-ci des règles prudentielles qui lui sont applicables »*, éléments prospectifs qui ont été présentés les 23 juin et 9 juillet 2021.

En pratique, la Commission de surveillance prend connaissance du montant du versement en même temps que l'arrêté des comptes sociaux et consolidés, en mars-avril de chaque année. Pour 2020, les comptes arrêtés en mars 2021 conduisent à un prélèvement de 285,7 M€. Ce montant correspond à 50% du résultat consolidé. A l'aune de la présentation de la PFP 2022-2026, la Commission de surveillance a pu vérifier que les trajectoires de solvabilité sont meilleures que celles prévues en fin d'année 2020. Elles intègrent par ailleurs désormais le fruit des échanges en Commission de surveillance concernant l'application de Bâle III révisé à la pondération du portefeuille d'actions de la Section générale, sous réserve que le point d'équilibre issu de ces échanges soit repris dans le décret qui transposera cet accord à la CDC (courrier du ministre du 23 juin 2021 au Directeur général s'engageant à ce que *« l'extension à la CDC des nouvelles règles de Bâle III n'augmente pas de façon substantielle les exigences en fonds propres associées au portefeuille d'actions »*).

La Commission de surveillance rappelle que le versement à l'Etat au titre de l'exercice 2020 repose sur un résultat net consolidé positif du fait des

écritures comptables exceptionnelles liées à l'intégration de La Poste et de SFIL (+ 997 M€ sur les comptes consolidés 2020).

**Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, elle propose de donner un avis favorable au projet de décret.**

Pour l'année 2021, la Commission de surveillance s'est interrogée sur les modalités de détermination du versement à l'Etat compte tenu des incertitudes entourant le montant de la compensation du déficit des missions de service public de La Poste, notamment du service universel postal (SUP) et de la reprise de la dépréciation des actifs courriers associée. Il lui a été confirmé que l'acompte de fin d'année 2021 serait calculé sur la base des comptes arrêtés et certifiés au 30 juin 2021, qui ne devrait pas intégrer la comptabilisation d'une compensation du SUP ni de reprise de provision pour dépréciation des actifs courriers et des impôts différés d'actifs.

En revanche, le montant prévu dans la PFP 2022-2026 du versement à l'Etat au titre de l'exercice 2021 repose sur un résultat net consolidé qui intègre une compensation du SUP de 600 M€ et une reprise de provision de 450 M€ (soit environ 700 M€ en quote-part CDC dans les comptes consolidés).

En l'état, le décret soumis à l'avis de la Commission de surveillance se limite à fixer un montant brut et non la règle de calcul (50% du résultat consolidé dans la limite de 75% du résultat social) qui résulte d'un courrier du ministre au Directeur général de 2010. La PFP 2022-2026 met en évidence une dynamique du résultat consolidé plus forte que celle du résultat social se traduisant par l'application du plafond à 75% du résultat social dans la majorité des cas. La direction du Trésor propose qu'une réflexion soit engagée avec la Commission de surveillance sur l'opportunité d'ajuster cette règle au regard de la part croissante du résultat des filiales stratégiques contrôlées par la CDC dans le résultat consolidé du groupe.

La Commission de surveillance souligne que toute évolution de cette règle ne devra pas obérer les marges de manœuvre de la CDC dans la génération de fonds propres qui contribuent au financement du programme d'investissement prévu au titre de la PFP 2022-2026.

## Avis concernant le projet de décret relatif à la consignation des fonds destinés au financement des mesures de compensation prévues à l'article L. 112-1-3 du code rural et de la pêche maritime

En application de l'article L. 518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance a examiné, par circularisation, le projet de décret relatif à la consignation des

fonds destinés au financement des mesures de compensation prévues à l'article L. 112-1-3 du code rural et de la pêche maritime et a rendu un avis favorable **lors de sa séance du 21 juillet 2021**.

## CS du 22 septembre 2021

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

**Lors de la séance du 22 septembre 2021**, la Commission de surveillance a examiné pour approbation le programme d'émission de titres de créances de l'établissement et leur encours maximal annuel<sup>30</sup>, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 6 septembre.

La Commission de surveillance est appelée à approuver pour la seule année 2022 quatre plafonds d'encours totaux de titres de créances (EMTN, NEU MTN, NEU CP, *Global commercial paper*) par ailleurs inchangés depuis plusieurs années. Elle rappelle que les déterminants de ce programme d'émissions ont déjà été examinés dans le cadre de la programmation financière pluriannuelle (PFP) 2022-2026, en particulier un montant d'investissement estimé à 25,7 Md€ générant un besoin de liquidité prévisionnelle de 21 Md€ sur cette période. Elle constate par ailleurs qu'à fin août 2021, les plafonds fixés l'année dernière sont respectés, avec une augmentation modérée de l'encours des titres à moyen et long termes (MLT) malgré l'absence du retournement de la position de transformation du fait de l'afflux des dépôts des notaires supérieur aux anticipations initiales.

Compte tenu de certaines analyses récentes de l'ACPR sur le montant de ces émissions ayant fait l'objet d'échanges en comité d'audit et de risques, la Commission de surveillance considère que le recours à des émissions MLT reste nécessaire et justifié pour équilibrer le bilan investisseur tout en garantissant la notoriété de la signature de la CDC.

Les plafonds soumis à son approbation sont, à dessein, fixés à un niveau élevé afin de permettre la gestion efficace d'une éventuelle tension sur la liquidité. Ceux régissant les émissions à court terme sont notamment destinés à permettre de faire face au risque de liquidité de l'ACOSS, la Commission de surveillance n'identifiant pas de risque particulier à ce qu'une partie de la liquidité à court terme ainsi mobilisée fasse l'objet d'une gestion active destinée à dégager du résultat.

S'agissant des plafonds d'émissions de titres de créance à court terme (30 Md€ en *Commercial paper* et 20 Md€ en NEU CP), la Commission de surveillance les juge adaptés compte tenu d'une cible d'émissions de 12 à 14 Md€ pour 2022 et du fait que, à la date d'examen du dossier, la CDC n'a pas été sollicitée dans ce domaine par l'ACOSS au titre de 2022 mais que le contexte économique et sanitaire encore incertain ne permet pas totalement d'en exclure la perspective.

La Commission de surveillance note par ailleurs que le plafond de gestion global de 30 Md€, figurant désormais dans la PFP 2022-2026, répond de fait à certaines des analyses de l'ACPR et demande que son franchissement constitue un seuil d'alerte entraînant son information. Elle demande enfin que le dossier fourni l'année prochaine contienne une information plus poussée sur le cadre de gestion de la trésorerie de ce que l'ACPR qualifie de « surliquidité ».

S'agissant des plafonds d'émissions de titres de

<sup>30</sup> En 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 ».

créances MLT, la Commission de surveillance les juge également adaptés compte tenu de l'évolution de la position de transformation projetée dans la PFP 2022-2026 (retour à un solde investisseur de 8,2 Md€ en 2026) et de l'évolution du gap de liquidité dynamique. En l'état des prévisions, le plafond des émissions MLT serait par ailleurs atteint en 2023 contre 2022 dans la précédente PFP.

Enfin, elle considère que l'articulation du programme d'émissions MLT, notamment les *green bonds*, avec les objectifs de la CDC en matière de finance durable doit être mieux quantifiée.

Compte tenu de ces éléments, la Commission de surveillance approuve pour l'exercice 2022 le même encours annuel maximum du programme d'émissions que l'année dernière (fixé à 70 Md€), à savoir un encours maximal de :

- 18,5 Md€ pour les obligations (ou titres de créance équivalents de droit étranger) et les *Euro Medium Term Notes* (EMTN) ;

- 1,5 Md€ pour les titres négociables à moyen terme (NEU MTN) ;
- 30 Md€ pour les *Global commercial papers* (USCP et ECP) ;
- 20 Md€ pour les titres négociables à court terme (NEU CP).

**Recommandation n° 1** : La Commission de surveillance demande une information plus poussée, à compter de l'année prochaine, sur certains sous-jacents du programme (projection des émissions MLT sur la durée de la PFP, typologie des souscripteurs, volumes effectivement émis sur l'année écoulée et l'année à venir, quantification des objectifs à atteindre en matière de finance durable) ainsi que sur le cadre de gestion de cette trésorerie.

**Recommandation n° 2** : La Commission de surveillance demande que le franchissement du plafond de gestion de 30 Md€ pour l'encours des émissions à court terme constitue un seuil d'alerte entraînant son information.

## Avis sur le suivi des recommandations de la Cour des comptes

Lors de la séance du 22 septembre 2021, la Commission de surveillance a examiné le suivi des recommandations de la Cour des comptes, sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) du 6 septembre 2021. Elle a constaté que le dossier présentant ce suivi, de grande qualité, porte sur un champ très large et une période restreinte : l'ensemble des publications de la Cour des comptes y sont résumées, dès lors qu'elles portent sur une entité du groupe (même mineure), sur un établissement géré par la CDC voire lorsque ces publications présentent un lien, même indirect, avec les activités du groupe. La période analysée est, en revanche, limitée à l'année écoulée (septembre 2020 – août 2021) depuis la précédente revue.

Compte tenu de ces éléments, la Commission de surveillance a une nouvelle fois souligné son intérêt pour l'examen de ce dossier, qui permet une information exhaustive et synthétique sur les multiples travaux de la Cour des comptes entrant dans ce champ (et dont cette dernière assure elle-même le suivi). Elle relève à cet égard que le nombre des travaux et des recommandations a été très élevé dans cette période (28 recommandations contre 4 l'année dernière), et reste attentive à ce que la superposition des contrôles (Cour des comptes, ACPR, inspections générales externes) n'obère pas *in fine* la capacité d'action des équipes opérationnelles.

Parmi ces recommandations, elle a relevé que celle portant, dans le cadre du contrôle sur la CNRACL, sur l'approbation, en début de mandat du conseil d'administration, des modalités de remboursement des frais de mission de ses membres était classée comme « non mise en œuvre ».

Elle souhaite que celle-ci soit requalifiée et classée comme « sans objet sur l'exercice » puisque le défaut de mise en œuvre résulte de l'absence de renouvellement du conseil d'administration et qu'il n'y a aucune opposition à ce qu'elle le soit dès que les conditions seront réunies pour ce faire.

Dans son avis de l'année dernière sur ce même dossier, la Commission de surveillance a étendu à la marge le périmètre des recommandations dont elle souhaite examiner le suivi au-delà de la période annuelle de présentation dans le dossier, « *en lien avec les domaines réglementaires, comptables ou prudentiels susceptibles d'être contrôlés par l'ACPR* » (aucune recommandation n'entrant à ce jour dans ce champs).

Pour les exercices à venir, elle souhaite également, sans pour autant les surcharger, pouvoir suivre sur une période de plus d'un an les recommandations « *en lien avec ses missions de gouvernance* ». A ce titre, elle relève que, parmi les 28 recommandations présentées dans ce dossier, celle issue du rapport sur le rôle de la CDC dans les programmes

d'investissements d'avenir et le grand plan d'investissement visant à prévoir et préparer « dès à présent l'organisation du transfert à l'Etat, à

*l'échéance des conventions, des actifs résultant des projets en cours »* mérite un suivi *a minima* lors du prochain exercice.

## Avis relatif à l'exécution budgétaire à mi-année 2021 de la Caisse des dépôts et consignations

**La Commission de surveillance a examiné, en séance du 22 septembre 2021,** l'exécution budgétaire à mi-année 2021 ainsi que l'actualisation au 30 juin de la prévision d'atterrissage budgétaire 2021 de la Caisse des dépôts et consignations (CDC), sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 6 septembre dernier.

La Commission de surveillance considère que les données de référence, actualisées par rapport à l'atterrissage prévisionnel (examiné en séance du 21 juillet 2021 sur la base de chiffres au 31 mai), constituent un jalon utile dans le dialogue de gestion avec les services de la CDC dans le cadre de l'élaboration et de l'examen du projet de budget 2022 qui sera examiné en novembre 2021.

Concernant l'exécution budgétaire au 30 juin 2021, la Commission de surveillance relève la hausse très modérée par rapport à l'exécution au 30 juin 2020 (+ 1,4%). Toutefois, elle remarque que l'exécution de la masse salariale est en progression de + 2,4% au 30 juin 2021 par rapport au 30 juin 2020 avec une consommation de l'enveloppe annuelle (737 M€) à hauteur de 50,6%. La masse salariale représente 73,9% des charges brutes exécutées au 30 juin 2021, ce qui est supérieur à sa part prévisionnelle au sein du budget 2021 (69,3%). La Commission de surveillance appelle la direction générale à la vigilance au cours du second semestre pour que l'exécution annuelle reste conforme aux prévisions budgétaires.

Concernant la prévision d'atterrissage 2021 actualisée au 30 juin, elle reste très proche de celle examinée en juillet (1063,1 M€ contre 1064,5 M€). Néanmoins, la Commission de surveillance relève que la croissance prévisionnelle des extensions remboursables, présentée à +25,7% en juillet par rapport à l'exécution 2020, est désormais annoncée à +34% pour atteindre 40,6 M€ en fin d'année 2021. La Commission de surveillance confirme tout l'intérêt que doit porter la CDC à se montrer attentive au coût du service qu'elle rend dans le cadre des mandats remboursables à l'euro l'euro car cela conditionne la confiance durable de l'Etat dans la capacité de la CDC à prendre de nouveaux mandats. En outre, la Commission de surveillance note que la croissance de ce poste de dépense provient principalement de l'acquisition de bases de

données et de dépenses informatiques liées à Mon Compte Formation. Parallèlement, les effectifs en équivalents temps plein travaillés (ETPT) affectés aux extensions diminuent de 16 ETPT.

La Commission de surveillance relève que la prévision d'atterrissage 2021 intègre désormais 8,4 M€ de dépenses évitées du fait de la pandémie contre 6,7 M€ en juillet dernier. Dans le cadre de la préparation du budget 2022, la Commission de surveillance demande à disposer de données budgétaires documentées sans référence spécifique à la pandémie Covid.

La Commission de surveillance note les explications fournies par la direction générale concernant la diminution des gains de productivité escomptés en 2021 et annoncés à 21 M€ dans le budget adopté. Si le reclassement de l'effet noria, l'impact des personnels non-permanents et celui des remplacements temporaires de personnels permanents par des non-permanents expliquaient la révision des gains de productivité à 11 M€ présentée en juillet dernier, il est constaté que la nouvelle prévision d'atterrissage se situe désormais à 9,9 M€. La capacité à dégager les gains de productivité annoncés dans le budget initial est donc un point de vigilance pour 2022 et les années suivantes.

S'agissant de la prévision d'atterrissage à fin 2021 des investissements (310,1 M€), la Commission de surveillance constate une poursuite de la hausse des investissements informatiques, toutefois compensée, à ce stade, par une baisse des investissements immobiliers de l'ordre de 2,6 M€.

Dans le cadre de la préparation du budget 2022, la Commission de surveillance appelle la direction générale à porter une attention particulière à l'évolution des effectifs.

L'atterrissage 2021 est révisé à 5 776 ETPT contre 5 763 en juillet. Alors que des besoins liés à la loi PACTE, à la supervision ACPR, voire à la mise en œuvre du plan de relance, sont attendus, la Commission souligne que les deux prochaines années constituent une fenêtre d'opportunité pour redéployer des effectifs compte tenu des volumes particulièrement élevés de départs en retraite.

La Commission de surveillance rappelle la nécessité de maîtriser, dès 2022, les budgets d'investissements, tant immobiliers qu'informatiques, et de documenter avec précision les indicateurs de productivité. Enfin, elle note qu'un nouveau modèle de calcul de coûts et de comptabilité analytique est en cours de déploiement, sur lequel elle souhaite être informée régulièrement.

**Recommandation n° 1 :** Le budget 2022 devra comporter des données budgétaires documentées sans distinguer l'impact de la pandémie Covid

concernant d'éventuelles dépenses évitées ou reportées.

**Recommandation n° 2 :** La base méthodologique employée pour définir les gains de productivité doit demeurer constante pour permettre de mesurer l'effectivité en exécution des gains annoncés au budget.

**Recommandation n° 3 :** Les indicateurs attendus dès le budget 2022 devront notamment permettre de mesurer les volumes de redéploiements d'effectifs envisagés à l'occasion des nombreux départs en retraite dans les deux ans à venir.

## Délibération sur plan à moyen terme (PMT) du groupe La Poste

Lors de sa séance du 22 septembre, la Commission de surveillance a délibéré sur le PMT (trajectoire financière à 2025) du groupe La Poste sur la base des travaux du comité stratégique (COSTRAT) du 16 septembre 2021.

La Commission de surveillance relève qu'il s'agit du premier examen de la trajectoire financière à 5 ans de La Poste, après la prise de contrôle majoritaire avec 66% de taux de détention au capital de La Poste par la CDC (opération Mandarine). Elle constate que la dépendance de la CDC vis-à-vis de ses filiales et participations stratégiques a été accentuée par la montée majoritaire au capital de La Poste. La rentabilité du groupe La Poste est devenu un enjeu de première importance pour la CDC à un moment où le déclin précipité et non anticipé à ce rythme de l'activité courrier représente toujours un risque majeur.

La Commission de surveillance souligne l'importance de cette délibération sur les perspectives financières de La Poste, désormais première filiale de la CDC qui contribue à hauteur de 44% à la prévision 2021 du résultat consolidé du groupe, et 50% à horizon 2026. La Poste représente plus de 70% du bilan consolidé de la CDC et des risques associés, et demeure le troisième « consommateur » de fonds propres prudentiels derrière le métier Gestion d'Actifs (GDA) et Bpifrance.

La Commission de surveillance approuve la volonté de transformation de La Poste et d'accélération du développement de ses relais de croissance durables tout en confortant le socle de ses activités historiques. Elle soutient l'ambition d'aboutir à un modèle « autoportant » à horizon 2025, qui se traduirait par la génération d'un flux de capital (résultat net) et de flux de trésorerie qui

permettraient au groupe La Poste de financer son développement, sans solliciter d'apports en capitaux de la part de ses actionnaires, et de les rémunérer à travers le versement régulier d'un dividende.

Pour autant, la Commission de surveillance s'interroge sur la solidité de cette trajectoire financière, notamment dans les trois premières années du plan stratégique, au regard de l'historique des projections financières de la Poste qui ont, jusqu'ici, traduit une ambition plus qu'un véritable engagement reflété par une réalisation à terme. Par ailleurs, si la trajectoire de chiffre d'affaires lui semble volontariste, l'analyse des marges opérationnelles demeure assez peu lisible et aurait mérité davantage de précision et d'analyse.

Concernant le service universel postal (SUP), la Commission de surveillance relève l'intégration dans le plan d'affaires d'une compensation annuelle par l'Etat de 520 M€ au titre du déficit du SUP, tout en relevant le caractère annuel et donc potentiellement variable de cette compensation. Plus globalement, elle a relevé dans le dossier qui lui a été présenté que les compensations au titre des quatre missions de service public ne compenseraient pas le déficit cumulé de celles-ci sur la durée du plan. La Commission de surveillance n'a pas été en mesure d'apprécier le montant du déficit non compensé, par mission et par année, à horizon 2025, ni les mesures qui seraient adoptées par la direction générale de La Poste pour réduire ce déficit.

Elle a également relevé que l'hypothèse d'augmentation de capital inscrite dans la Programmation Financière Pluriannuelle 2022-2026 (PFP) du groupe CDC, à savoir 500 M€ en 2022,

n'était pas intégrée dans la trajectoire financière de La Poste. La Commission de surveillance comprend qu'un nouvel apport en capital de la CDC permettrait de financer, en partie, des opérations de croissance externe, notamment sur le métier GeoPost. Elle invite la direction générale de la CDC à l'informer quant à la réalisation de cette hypothèse d'apport en capital dès 2022. Si les agrégats financiers sont cohérents (chiffre d'affaires, résultat net, EBITDA, dette nette), sans prendre en compte l'impact de la crise du COVID-19, avec les prévisions présentées au moment de l'opération Mandarine sur un horizon certes plus limité, la Commission de surveillance constate que la progression de ces agrégats s'explique très largement par des opérations de croissance externe, particulièrement en fin de plan. La croissance externe générerait ainsi 16% de chiffre d'affaires supplémentaire à horizon 2025 (+10 Md€) par rapport au scénario « sans croissance externe » et une amélioration de l'EBITDA de 33% (3,3 Md€ « hors croissance externe » vs. 4,4 Md€ « avec croissance externe »). La Commission de surveillance considère qu'il s'agit là d'une progression importante de la profitabilité de La Poste, portée essentiellement par GeoPost, et qui aurait mérité d'être davantage détaillée et explicitée.

La Commission de surveillance relève cependant une série de risques associés à ce PMT :

- une baisse plus forte que prévue des volumes du courrier ;
- une modernisation moins intensive ;
- des nouveaux relais de croissance qui restent timides au regard des ambitions exprimées par la direction de La Poste, avec un poids du réseau et des effectifs de postières et de postiers qui demeurent importants et dont le reclassement risque de s'avérer difficile ;
- le risque de taux pour La Banque Postale ;
- une concurrence plus agressive pour GeoPost avec des impacts potentiels sur les marges et des risques RSE ;
- une compensation des missions de service public réduite pour l'aménagement du territoire et le SUP ;

- un refus de l'Etat de recapitalisation pour financer la croissance externe.

L'examen du PMT de La Poste a permis à la Commission de surveillance de comprendre et d'apprécier la construction de la trajectoire de résultat à 5 ans du groupe CDC, comme elle l'avait souhaité dans sa délibération du 21 juillet 2021.

**Dans la perspective d'un nouvel examen en 2022 de la trajectoire financière de La Poste, la Commission de surveillance souhaite pouvoir disposer :**

- **d'analyses plus détaillées sur les marges opérationnelles par métier ;**
- **d'explications précises sur les opérations structurantes de croissance externe sans oublier les analyses RSE associées ;**
- **d'un exposé précis sur les nouveaux relais de croissance interne, en France et ses conséquences en matière de gestion des effectifs ;**
- **d'une trajectoire de dividendes (taux de distribution) ;**
- **d'explications sur l'évolution des capitaux propres de La Poste ;**
- **de la situation financière annuelle de chacune des quatre missions de service public sur la durée du plan (montant du déficit avant compensation, montant de la compensation.**

De même, elle demande à être informée suffisamment tôt des apports en fonds propres de la CDC à sa filiale et des conditions mêmes de ces apports.

Enfin, la Commission de surveillance demande à la direction générale de la CDC de privilégier un calendrier et des modalités (présentation des orientations stratégiques et financières de La Poste par le directeur général en amont du conseil d'administration de La Poste) permettant à la Commission de surveillance de faire part à l'actionnaire CDC des observations qu'elle souhaiterait voire reprises par les administrateurs CDC en conseil d'administration de La Poste lors de l'approbation du plan à moyen terme de la filiale.

## Délibération sur le projet de modification du mode de calcul de la rémunération de la DGFIP au titre de ses préposés (art. L. 518-24 du code monétaire et financier)

Lors de la séance du 22 septembre 2021, la Commission de surveillance a délibéré sur le projet de modification du mode de calcul de la rémunération de la Direction générale des finances publiques (DGFIP) au titre de ses préposés habilités à traiter les consignations et les dépôts des clientèles dont le compte est ouvert dans les livres de la Caisse des dépôts et consignations (en application de l'art. R. 518-24 du code monétaire et financier). Ce projet de modification fait partie d'un avenant plus large à la convention de partenariat quinquennale 2016-2021 entre la CDC et la DGFIP, dont l'économie générale a été présentée lors du comité d'audit et des risques (CAR) du 6 septembre 2021. Le dossier complet relatif à cet avenant et au projet de modification de la rémunération de la DGFIP a été transmis après la séance du CAR, le 9 septembre.

La Commission de surveillance relève qu'en application de l'article L. 518-24 du code monétaire et financier, l'indemnité accordée à la DGFIP par la CDC au titre de ces préposés est en principe « *réglée de concert entre le ministre chargé de l'économie et la Commission de surveillance* », ce qui appelle, dans la nouvelle typologie des décisions de la Commission de surveillance issue de la loi PACTE, une délibération en vue de laquelle elle constate qu'elle n'a pas été saisie par le ministre.

Sur la base du dossier, la Commission de surveillance souligne que l'avenant envisagé a essentiellement trois objets :

- l'actualisation de certaines clauses de la convention relative à la conformité de ces activités de préposés de la DGFIP (RGPD, PSEE, personnes protégées par la loi). A ce titre, la Commission de surveillance constate que certains aspects de l'avenant portent sur des points d'attention récurrents de l'ACPR et de la Commission de surveillance au titre de ses compétences en matière d'approbation de l'organisation générale du contrôle interne de la CDC ;
- la modification, marginale, du mode de rémunération de la DGFIP, visant à renforcer la part de cette rémunération versée en contrepartie de l'atteinte d'objectifs d'activité et de conformité (partie « intéressement ») ;
- la prorogation d'une année de la convention quinquennale 2016-2021, c'est-à-dire jusqu'à la fin de l'année 2022.

Sur la partie de l'avenant relative à la rémunération

de la DGFIP, la Commission de surveillance constate qu'elle tend, de manière générale, à accroître l'incitation de la DGFIP à intégrer les objectifs assignés par la CDC en matière de conformité, objectif auquel la Commission de surveillance ne peut que souscrire. Elle constate que la mise en œuvre de ce nouveau mode de calcul s'appliquera, après signature de l'avenant, sur la rémunération à verser au titre de 2020. Cette évolution aura en pratique pour effet de baisser immédiatement la rémunération de la DGFIP de près d'un million d'euros sur le montant à verser à l'automne 2021, sans véritablement avoir d'effet incitatif. Elle constate en effet à cette occasion que le taux d'atteinte des critères de conformité par la DGFIP est de l'ordre de 55 % en 2020, alors que la convention contient un plancher de rémunération à 90 % (abaissé à 80 % par l'avenant). Elle s'interroge donc sur le caractère véritablement incitatif de ce plancher, y compris abaissé à 80 %, et sur l'adéquation entre les performances réalisées et la rémunération versée ; elle encourage par suite une réflexion visant à mettre davantage en cohérence le montant payé au titre de l'intéressement avec le taux réel d'atteinte des objectifs assignés en matière de conformité.

Elle constate enfin que le dossier fourni ne contient pas d'informations précises concernant la nouvelle pondération des critères de conformité, ce qui ne lui permet pas, en pratique, de vérifier dans quelle mesure la part incitative de la rémunération est en cohérence avec ses propres points d'attention et ceux de l'ACPR.

Pour autant, la Commission de surveillance a validé le dispositif proposé, **à l'exception de l'un de ses membres (abstention)**.

Sur les autres aspects de l'avenant, compte tenu du dépôt tardif du dossier qu'elle regrette, la Commission de surveillance a décidé de ne pas émettre d'avis à ce stade. Elle demande, comme cela a été le cas en 2016, à être saisie du projet de convention 2023-2027 avant sa signature, afin d'être en mesure d'une part d'en examiner toute la portée, y compris celle résultant du présent avenant, d'autre part de valider la partie relative à la rémunération de la DGFIP.

**Délibération** : La Commission de surveillance valide le projet de modification de la rémunération de la DGFIP prévu dans l'avenant (avec abstention de l'un des membres de la Commission de surveillance), tout en recommandant, en vue de la conclusion de la prochaine convention

quinquennale, de mener une réflexion visant à mettre davantage en cohérence le montant payé à la DGFIP au titre de l'intéressement avec le taux réel d'atteinte des objectifs assignés en matière de conformité.

**Recommandation n° 1 :** La Commission de surveillance demande à obtenir communication de la nouvelle pondération des critères de conformité, de manière à évaluer la portée réelle

de la modification de la part incitative de cette rémunération.

**Recommandation n° 2 :** La Commission de surveillance demande à être saisie du projet de convention 2023-2027 avant sa signature, afin d'être en mesure d'une part d'en examiner toute la portée, y compris celle résultant du présent avenant, d'autre part de valider la partie relative à la rémunération de la DGFIP.

**Avis relatif au projet d'avenant n° 2 à la convention du 29 décembre 2017 modifiée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Adaptation et qualification de la main d'œuvre » - volets « Ingénierie de formations professionnelles d'offres d'accompagnement innovantes (IFPAI) » et « Dispositif France Formation Innovante Numérique » (DEFFINUM))**

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative pour 2010 relatif au programme d'investissements d'avenir (PIA), la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n° 2 à la convention du 29 décembre 2017 modifiée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir

(action « Adaptation et qualification de la main d'œuvre » - volets « Ingénierie de formations professionnelles d'offres d'accompagnement innovantes (IFPAI) » et « Dispositif France Formation Innovante Numérique » (DEFFINUM)).

**Lors de sa séance du 22 septembre 2021,** la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

**Avis relatif au projet de Convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion des fonds du programme d'investissements d'avenir (action « Développement de l'économie numérique ») et du plan « France très haut débit »**

En application de l'article 8 de la loi n° 2010-237 du 9 mars 2010 modifiée de finances rectificative pour 2010 relatif au programme d'investissements d'avenir (PIA), la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet de Convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion des fonds du programme

d'investissements d'avenir (action « Développement de l'économie numérique ») et du plan « France très haut débit ».

**Lors de sa séance du 22 septembre 2021,** la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

**Avis relatif au projet d'avenant n°2 à la convention du 6 mars 2019 signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion des fonds du Plan d'investissement dans les compétences comprenant l'action « Prépa Apprentissage #demarretastory »**

En application de l'article 35 de la loi n° 2018-771 du 5 septembre 2018 pour la liberté de choisir son avenir professionnel, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°2 à la convention du 6 mars 2019 signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion des fonds du Plan d'investissement dans les

compétences comprenant l'action « Prépa Apprentissage #demarretastory ».

**Lors de sa séance du 22 septembre 2021,** la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

### **Avis relatif au projet d'avenant n°2 à la convention financière du 6 mars 2019 signée 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 35 de la loi n° 2018-771 du 5 septembre 2018 pour la liberté de choisir son avenir professionnel, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°2 à la convention financière du 6 mars 2019 signée entre l'Etat et la CDC comprenant les actions « 100% inclusion. La fabrique de la remobilisation»,

« Intégration professionnelle des réfugiés » & « les Maraudes Numériques ».

**Lors de sa séance du 22 septembre 2021**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

### **Avis relatif au projet d'avenant prenant la forme d'une convention consolidée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations dans le cadre du Plan d'Investissement dans les Compétences (actions 100% inclusion. La fabrique de la remobilisation & Intégration professionnelle des réfugiés & Maraudes numériques)**

En application de l'article 35 de la loi n° 2018-771 du 5 septembre 2018 pour la liberté de choisir son avenir professionnel, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant prenant la forme d'une convention consolidée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations dans le cadre du Plan d'Investissement dans les

Compétences (actions 100% inclusion. La fabrique de la remobilisation & Intégration professionnelle des réfugiés & Maraudes numériques).

**Lors de sa séance du 22 septembre 2021**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

## **CS du 13 octobre 2021**

### **Délibération de la Commission de surveillance sur le portefeuille des filiales et participations stratégiques de la CDC (CDC)**

**Lors de la séance du 13 octobre 2021**, la Commission de surveillance a examiné le portefeuille des filiales et participations stratégiques de la CDC sur la base des travaux du Comité stratégique du 7 octobre 2021.

La Commission de surveillance salue la grande qualité et la précision du dossier qui témoigne d'une réelle volonté de transparence, avec notamment les lettres d'objectifs 2021, ainsi que des indicateurs pertinents permettant d'avoir une vision synoptique claire sur la performance des filiales et la stratégie de l'actionnaire CDC. Elle réaffirme la pertinence et la nécessité de maintenir cet exercice annuel de revue globale de portefeuille, compte tenu du poids croissant des filiales dans les résultats et dans le bilan du groupe CDC depuis ces dernières années.

Les filiales et participations stratégiques de la CDC contribuent chaque année à hauteur de 84% environ du résultat consolidé sur la période 2021-

2026 selon la Programmation Financière Pluriannuelle 2022-2026. La Commission de surveillance souligne la composante territoriale affirmée de ce portefeuille aux activités très diversifiées, avec des entités qui s'inscrivent pleinement dans les priorités stratégiques du groupe et du Plan de relance, auquel la CDC contribue activement (logement, transport, transition démographique, adaptation au changement climatique, soutien des TPE/PME, tourisme).

La Commission de surveillance mesure combien ce portefeuille permet de créer de la valeur pour la CDC (+9,2% de variation de valeur en un an), et présente un volume significatif de plus-values latentes conséquent (11,2 Md€ au 30 juin 2021) portées notamment par La Poste et Bpifrance.

Elle relève que la valeur du portefeuille se concentre sur deux actifs pour lesquels l'actionnaire CDC se trouve aux côtés de l'Etat : La Poste, détenue par la

CDC à hauteur de 66%, et Bpifrance co-contrôlé avec l'Etat à hauteur de 49%. S'agissant de ces deux filiales qui contribuent à hauteur de 70% du bilan consolidé du groupe CDC, la Commission de surveillance souligne qu'elles représentent environ les deux tiers de la valeur du portefeuille, soit 24 Md€ sur une valeur globale du portefeuille de 36 Md€<sup>31</sup>. Cette situation, inédite dans l'histoire de la CDC, implique, de la Commission de surveillance, un haut niveau de surveillance de ces deux actifs.

S'agissant des perspectives de développement et d'évolution de ce portefeuille, la Commission de surveillance relève avec intérêt que de nouvelles opportunités d'investissement pourraient être identifiées dans le domaine des infrastructures (transport, énergétiques, numériques, sociales). Elle soutient la direction générale dans cette orientation stratégique qui répond à la fois à des besoins prioritaires du pays, et à une recherche de création de valeur et de rendements réguliers sur des actifs présentant un couple rendement/risque intéressant pour le groupe CDC. A cet égard, la Commission de surveillance considère l'enjeu d'adaptation des infrastructures au changement climatique comme majeur.

La Commission de surveillance se félicite également de la formalisation du cadre d'intervention de l'actionnaire CDC (doctrine « actionnaire ») qui était une recommandation formulée dans la délibération du 16 septembre 2020 à l'occasion du même exercice.

Cette doctrine actionnaire repose sur six principes que la Commission de surveillance considère comme pertinents :

1. Cohérence avec les priorités stratégiques de la CDC
2. Exigence de rentabilité
3. Préservation des intérêts de la société, de ses clients et de ses collaborateurs
4. Investir sur le long terme
5. Avoir un rôle actif dans la gouvernance des sociétés
6. Opérer à l'échelle nationale.

S'agissant de l'organisation du métier Gestion des Participations Stratégiques (GPS) qui repose sur deux directions avec une équipe en charge du pilotage actionnarial des filiales, et une équipe dédiée aux opérations de fusion et acquisition, la Commission de surveillance constate qu'elle est

claire, et doit permettre à l'actionnaire CDC de jouer pleinement son rôle dans les instances de gouvernance des filiales.

Sur le volet important de la RSE, la Commission de surveillance rappelle que la CDC doit être exemplaire, voire pionnière, sur son propre portefeuille de filiales et participations stratégiques. Les situations des filiales sont intrinsèquement différentes, avec des objectifs climatiques qui doivent s'apprécier au cas par cas, que la Commission de surveillance n'est pas toujours en mesure d'apprécier pleinement.

Elle constate que certaines entreprises ont choisi de s'appliquer à elles-mêmes un prix du carbone. Les raisons et les modalités de ces décisions sont variées, et dépendent de l'activité de l'entreprise, de ses implantations, de sa culture et de son ambition stratégique face aux exigences de la décarbonation. A cet égard, la Commission de surveillance invite la direction générale à mener une réflexion sur l'opportunité de la prise en compte d'un prix interne de carbone.

S'agissant des rémunérations des dirigeants du Groupe, la Commission de surveillance a pris note des nouvelles dispositions qui figurent dans la doctrine proposée y compris la prise en compte d'un critère RSE adapté à la filiale concernée. Elle considère à ce stade qu'avant toute validation par la gouvernance, celles-ci devront faire l'objet d'une présentation auprès du Comité des Nominations et Rémunérations qui sera spécifiquement organisé en décembre.

Par ailleurs, la Commission de surveillance s'interroge sur la nature et le profil des co-actionnaires, ainsi que sur les exigences et points de vigilance de l'actionnaire CDC à leur encontre. Elle souhaite qu'une réflexion soit initiée avec la direction générale de la CDC dans le courant de l'année 2022.

Enfin, s'agissant du nouveau projet « Vision Groupe » portée par la direction générale, la Commission de surveillance note qu'il est en cours d'élaboration et que son objectif est de renforcer la coopération entre les différentes entités du Groupe CDC en termes d'activité et de ressources humaines notamment.

#### **Recommandations de la Commission de surveillance :**

- 1. Engager une réflexion sur l'intégration d'un critère RSE aux côtés des 3 critères**

<sup>31</sup> Selon les travaux de valorisation interne à la CDC réalisés dans le cadre des tests de dépréciation

d'investissement/désinvestissement (intérêt patrimonial, intérêt social de l'entité cible et de ses salariés, et intérêt général) ou en 7ème principe général de la doctrine actionnaire

2. Mieux intégrer et ancrer les enjeux liés au changement climatique, en particulier à l'adaptation au changement climatique lorsque c'est pertinent, dans les objectifs assignés aux filiales
3. Préciser davantage les objectifs extra-financiers (collectifs et individuels)
4. Engager une réflexion, qui devra être partagée avec la CS au 1er semestre 2022, sur la nature

et le profil des co-actionnaires de la CDC y compris la politique à l'international

5. Préparer un focus sur la stratégie « infrastructures » à présenter à la Commission de surveillance en y intégrant leur résilience aux événements extrêmes et l'adaptation au changement climatique
6. Prévoir en décembre 2021 un examen par le CNR de la doctrine, actualisée, de rémunération des mandataires sociaux et dirigeants du groupe
7. Présentation à brève échéance par la DG à la CS du projet « Vision Groupe »

### Avis sur les résultats certifiés et le rapport de gestion au 30 juin 2021 du Fonds d'épargne

Lors de la séance du 13 octobre 2021, la Commission de surveillance a examiné les comptes certifiés et le rapport de gestion au 30 juin 2021 du Fonds d'épargne, sur la base des travaux du Comité du Fonds d'épargne du 30 septembre 2021, en présence des commissaires aux comptes.

La Commission de surveillance a constaté un rétablissement substantiel des comptes du Fonds d'épargne par rapport à la mi-année 2020 (+ 1,9 Md€). Ceci démontre la résilience du Fonds d'épargne en situation de sortie de crise et l'évolution positive des fondamentaux économiques depuis l'année dernière notamment :

- la reprise de l'inflation, qui impacte le résultat sur actifs de taux (+ 715 M€ par rapport à mi-2020) ;
- le rétablissement des marchés qui permet une reprise des provisions contre une dotation importante l'année dernière (+ 1012 M€).

La Commission de surveillance salue par ailleurs le fait que le Fonds d'épargne a réalisé au premier semestre la quasi-totalité de son programme de plus-values de cessions (+ 276 M€ par rapport à mi-2020).

Elle a enfin constaté que, derrière ces éléments conjoncturels, les fondamentaux du Fonds d'épargne demeurent stables : la collecte reste forte, y compris au premier semestre 2021, les signatures et versements de prêts stagnent (la pandémie ne se traduit pas par un ralentissement de l'activité de prêt, mais, à l'inverse, les mesures décidées dans le cadre du plan de relance ne se traduisent pas par un effet d'accroissement perceptible à ce stade).

La Commission de surveillance a relevé un

doublément des remboursements anticipés de prêts sur une année, après plusieurs années de stabilité grâce à une politique très active de réaménagement des prêts. Elle note que ce doublement résulte pour l'essentiel des remboursements opérés par les banques, qui sont les plus actives dans ce domaine. La tendance pourrait toutefois s'étendre à d'autres opérateurs, ce qui constitue pour la Commission de surveillance un point d'attention important dans le cadre d'un renforcement de la concurrence en matière de prêts (notamment aux collectivités locales). Une campagne d'information et de sensibilisation tout public sur la démarche RSE du Fonds d'épargne pourrait être une réponse à la concurrence qui communique déjà sur ces thématiques.

Après avoir salué ce net rétablissement la Commission de surveillance attire l'attention de la Direction générale sur les points suivants :

- les mesures de remédiation apportées à la suite des impacts comptables des dysfonctionnements identifiés, pour la Section générale, en lien avec la mise en production des lots 3.2 et 3.3 du projet informatique SIGMA s'applique également au Fonds d'épargne et appellent le même niveau de suivi (voir l'approbation des comptes de la Section générale lors de la même séance) ;
- la stratégie du Fonds d'épargne en matière de décarbonation de son portefeuille d'actifs financiers, soulevée par la présence en portefeuille de titres financiers d'entreprises liées aux secteurs du pétrole et du gaz, qui a donné lieu à un débat en séance.

Elle a constaté que cette stratégie était cohérente avec les attentes des épargnants

(livret A mais aussi livret de développement durable et solidaire) et la vocation du Fonds d'épargne dès lors que la présence au capital de ces entreprises se traduit par un dialogue actionnarial ferme en matière de transition écologique et énergétique, comme c'est le cas à date d'examen du dossier.

Elle appelle toutefois la Direction générale à quantifier les effets de cette stratégie dans un contexte de sortie des énergies fossiles par d'autres investisseurs (CDC du Québec), y compris à l'intérieur du groupe CDC (La Banque postale).

La Commission de surveillance considère par ailleurs que cette stratégie de décarbonation du portefeuille d'actifs financiers du Fonds d'épargne doit nécessairement être combinée avec les autres objectifs stratégiques du Fonds d'épargne, en particulier celui d'être un investisseur de long terme et un investisseur stratégique dans le domaine de la souveraineté énergétique nationale.

Elle salue plus largement l'ambition du groupe CDC dans ce domaine avec des objectifs globaux à atteindre clairement affichés (- 20 % d'empreinte carbone des portefeuilles de titre de marché du groupe, - 38 % de consommation énergétique du portefeuille d'immobilier de placement figurant dans la dernière déclaration d'appétit aux risques validée par la Commission

de surveillance, neutralité carbone à horizon 2050 avec cible intermédiaire tous les cinq ans, élimination des « financements bruns », participation au plan climat à hauteur de 40 Md€ sur cinq ans figurant dans le PSMT 2022-2026).

- la Commission de surveillance a relevé qu'un débat était en cours avec l'Etat concernant le montant de son prélèvement au titre de sa garantie en 2021. Elle rappelle que ce prélèvement correspond en principe à la totalité de l'excédent de fonds propres, mais que la convention de 2021 permettrait une lecture plus accommodante en tenant compte des à-coups conjoncturels. La Commission de surveillance souhaite être pleinement associée à ce débat avant toute proposition au regard des perspectives financières présentées dans la dernière projection quinquennale.

**Recommandation n° 1 :** la Commission de surveillance appelle la Direction générale à mieux quantifier les effets de la stratégie de décarbonation du portefeuille d'actifs liée à la présence du Fonds d'épargne au capital d'entreprises liées au secteur du gaz et du pétrole.

**Recommandation n° 2 :** la Commission de surveillance souhaite être pleinement associée à la réflexion portant sur le prélèvement avant toute proposition au regard des perspectives financières présentées dans la dernière projection quinquennale.

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

Lors de la séance du 13 octobre 2021, la Commission de surveillance a procédé à la revue du modèle prudentiel du Fonds d'épargne, sur la base des travaux du comité du Fonds d'épargne (CFE) du 30 septembre 2021.

*Sur les compétences de la Commission de surveillance en matière de détermination du modèle prudentiel du Fonds d'épargne :*

Au titre des éléments de contexte, la Commission de surveillance note que la mission d'inspection de l'ACPR sur la gestion actif-passif du Fonds d'épargne (30 juin 2021) relève que la Commission « se limite à un examen des trajectoires de solvabilité et de liquidité telles que prévues par les perspectives quinquennales, sans examiner, au titre du point sur la revue du modèle prudentiel, les choix

*methodologiques de quantification des risques de bilan retenus pour l'appréciation de la solvabilité et de la liquidité »<sup>32</sup>. Par ailleurs, la Commission note que la Cour des comptes, dans son relevé d'observations provisoires sur le suivi des dépenses de l'établissement public CDC (transmis à la présidente le 6 octobre 2021), indique que la mise en place d'une procédure d'approbation du budget de la CDC est une évolution majeure concourant au renforcement du rôle de cet organe, étant indiqué que « celui-ci perd par ailleurs sa responsabilité prudentielle – en fait assez théorique – qui a été transférée, par la loi dite PACTE, à l'ACPR ».*

Compte tenu de ces analyses, la Commission estime utile de préciser l'application des dispositions légales et réglementaires dans ce domaine.

<sup>32</sup> Sans préjuger des recommandations que le collège de l'ACPR pourrait faire sur la base de ce rapport.

Elle rappelle d'une part que, dans le régime antérieur à la loi PACTE, elle était appelée à « élaborer un modèle prudentiel, selon les modalités prévues par décret en Conseil d'Etat », mission qu'elle a menée à bien entre 2011 et 2019 selon des modalités qui ne peuvent être qualifiées de « théoriques ». S'il n'est pas dans son intention d'examiner, sous le nouveau régime de la loi PACTE, l'ensemble des options retenues entre 2011 et 2019, elle appelle la Direction générale de la CDC à considérer le modèle prudentiel comme un outil évolutif, prenant en compte les nouveaux risques tels que, notamment, le risque climatique et de transition écologique, et à engager un travail particulier dans ce domaine dans les mois à venir.

D'autre part, l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, dans sa rédaction issue de la loi PACTE, prévoit désormais que 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 ». Le Règlement intérieur, dans sa rédaction approuvée par la Commission de surveillance le 25 novembre 2020, précise en outre qu'elle détermine ce modèle « sur proposition du Directeur général », qui dispose dans ce domaine d'un pouvoir d'initiative.

Dans le cadre de sa délibération du 16 décembre 2020 sur la revue du modèle prudentiel du Fonds d'épargne, la Commission de surveillance a constaté que l'ICAAP du Fonds d'épargne établissait une distinction entre les évolutions « mineures » du modèle prudentiel, examinées directement par la Direction générale, et les évolutions « substantielles » soumises à la « validation » de la Commission de surveillance<sup>33</sup>, c'est-à-dire à son approbation suffisamment en amont de leur mise en œuvre, selon la rédaction de la loi PACTE.

Dans cette même délibération, la Commission a par conséquent demandé « à valider, au plus tard lors de la prochaine revue prudentielle, les critères de distinction entre les évolutions mineures du modèle prudentiel (validées directement en CTGB) et les autres évolutions qu'elle doit approuver » (recommandation n° 5), les évolutions mineures faisant l'objet d'une information *a posteriori* lors des revues prudentielles semestrielles.

Elle relève de manière positive que le dossier soumis à son examen lors de cette séance du 13 octobre 2021, contient une définition de l'évolution

« substantielle », en six critères cumulatifs ou alternatifs communs à la Section générale et au Fonds d'épargne (avec une métrique particulière au Fonds d'épargne<sup>34</sup>), dont l'analyse figure dans sa délibération sur la revue du modèle prudentiel de la Section générale.

La Commission de surveillance approuve cette définition s'agissant du Fonds d'épargne.

En application directe de cette nouvelle définition, la Commission de surveillance a été conduite à examiner la mise en place d'une limite de liquidité intra-journalière, commune à la Section générale et au Fonds d'épargne, approuvée dans le cadre de la revue prudentielle de la Section générale<sup>35</sup>. Elle approuve le principe et les seuils retenus pour cette limite s'agissant du Fonds d'épargne.

*Sur la situation de la solvabilité et de la liquidité du Fonds d'épargne au 30 juin 2021 :*

La Commission de surveillance a constaté qu'au 30 juin 2021, les situations de la solvabilité et de la liquidité sont satisfaisantes aussi bien en vision prudentielle selon le modèle interne qu'en application du ratio réglementaire (avec un très léger rétablissement du ratio prudentiel à 13,8 % et retour à un excédent de fonds propres par rapport à la cible en 2022 en lecture prudentielle, la liquidité étant à cette date très confortable).

La Commission de surveillance partage avec la Direction générale deux points d'attention pour les mois à venir :

- la perspective éventuelle de la fixation d'un coussin de fonds propres supplémentaires au titre du pilier 2 par l'ACPR, dont le montant devra – le cas échéant – respecter les spécificités du Fonds d'épargne ;
- les modalités d'application du dispositif dit de « Bâle 3 révisé », dont la transposition au Fonds d'épargne doit également prendre en compte ses spécificités.

Elle constate par ailleurs avec satisfaction que l'ILAPP contient, conformément à la demande de l'ACPR (mission d'inspection sur la gestion actif-passif du 30 juin 2021), une formalisation plus poussée du plan de financement d'urgence reprenant, notamment, la suggestion de la Commission de surveillance visant à mieux hiérarchiser les mesures à mettre en œuvre en cas

variation à 15 % (à la hausse ou à la baisse) du besoin en fonds propres généré par le modèle et supérieure à 180 M€ pour le Fonds d'épargne (500 M€ pour la Section générale).

<sup>35</sup> Voir la délibération du 13 octobre 2021 à ce sujet

<sup>33</sup> Voir l'ICAAP du Fonds d'épargne examiné au cours de la CS du 16 décembre 2020, pages 16 et 21.

<sup>34</sup> L'un des critères permet de qualifier de substantielle toute modification du modèle prudentiel du Fonds d'épargne entraînant une

d'alerte de niveau 3 d'un point de vue théorique et de manière adaptée aux circonstances.

La Commission de surveillance demande à bénéficier, dans la perspective de la prochaine revue prudentielle, d'une présentation des résultats des stress tests climatiques menés en lien avec l'exercice pilote de l'ACPR.

*Sur le projet de titrisation de certains prêts du Fonds d'épargne :*

La Commission de surveillance a examiné de manière plus détaillée le projet de titrisation de certains prêts du Fonds d'épargne coûteux en fonds propres, destiné à améliorer la flexibilité d'un bilan par nature contraint, dont elle approuve le principe.

Elle valide par ailleurs, sans réserve, le séquençage du projet, impliquant dans un premier temps (à horizon mi-2022) une phase expérimentale, durant laquelle les parts du fonds de titrisation seraient entièrement auto-souscrites par le Fonds d'épargne afin de sécuriser le processus sur un volume de prêts volontairement limité (500 M€ à 1 Md€) et portant prioritairement sur les prêts souscrits par les organismes de logement social. Elle prend acte du fait que le dossier contient, conformément à sa demande, une évaluation de l'impact de l'opération dans cette phase de test (par construction négligeable, du fait d'une opération menée, à ce stade, en transparence au bilan du Fonds d'épargne).

En vue de la seconde phase – opérationnelle – du projet, dont le calendrier et l'impact en fonds propres ne sont pas encore détaillés, la Commission de surveillance a formulé les points d'attention suivants :

- elle a constaté que cette seconde phase s'accompagnerait d'une formalisation des

critères ESG des prêts du Fonds d'épargne, processus qu'elle soutient fortement afin d'améliorer la visibilité des interventions du Fonds d'épargne en matière de développement durable ;

- elle appelle la Direction générale à tester l'acceptabilité de cette opération auprès des débiteurs visés (OLS et collectivités locales principalement), en sécurisant la question du transfert du risque vers d'autres investisseurs compte tenu des multiples garanties dont bénéficient les prêts du Fonds d'épargne ;
- elle souhaite être informée en amont de cette phase opérationnelle sur le volume potentiel des prêts éligibles à cette opération et sur l'impact potentiel sur le besoin de fonds propres de cette seconde phase.

**Recommandation n° 1 :** la Commission de surveillance demande à bénéficier d'une présentation des stress tests climatiques menés en lien avec l'exercice pilote de l'ACPR.

**Recommandation n° 2 :** en amont de la phase opérationnelle du projet de titrisation de certains prêts du Fonds d'épargne, la Commission de surveillance appelle la Direction générale à tester l'acceptabilité de cette opération auprès des débiteurs visés (OLS et collectivités locales principalement), en sécurisant la question du transfert du risque vers d'autres investisseurs compte tenu des multiples garanties dont bénéficient les prêts du Fonds d'épargne.

**Recommandation n° 3 :** elle souhaite être informée en amont de cette phase opérationnelle sur le volume potentiel des prêts éligibles à cette opération et sur l'impact potentiel sur le besoin de fonds propres de cette seconde phase.

## Approbation des comptes sociaux de la Section générale et consolidés du groupe CDC au 30 juin 2021 - Avis sur les comptes analytiques au 30 juin 2021

Lors de la séance du 13 octobre 2021, la Commission de surveillance a, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques du 30 septembre 2021, examiné les comptes sociaux, consolidés et analytiques au 30 juin 2021, en présence des commissaires aux comptes. Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, elle est appelée à approuver les comptes sociaux et consolidés, les comptes analytiques faisant l'objet d'un avis simple.

La Commission de surveillance a salué le rétablissement considérable des comptes par

rapport au 30 juin 2020 (résultat agrégé de 2 911 M€ mi-2021 contre -915 M€ mi-2020, résultat consolidé de 1 597 M€ mi-2021 contre -357 M€ mi-2020, résultat social de 920 M€ mi-2021 contre 7M€ mi-2020), étant rappelé que le résultat consolidé à mi-2020 intégrait un impact exceptionnel lié à l'opération Mandarine de près d'un milliard d'euros. Hors cet impact exceptionnel, le redressement du résultat consolidé est proche de 3 Md€. Cette évolution démontre une nouvelle fois la résilience du modèle économique de la Section générale et l'efficacité des équipes de la CDC dans la crise inédite traversée par le Groupe. Elle

constate enfin que les capitaux propres part du groupe augmentent de 13 % par rapport au 31 décembre 2020.

Au titre des points de vigilance de la Commission de surveillance, celle-ci relève que le rapport des commissaires aux comptes met en évidence les impacts comptables des dysfonctionnements identifiés dans le cadre de l'arrêté comptable au 30 juin 2021, en lien avec la mise en production des lots 3.2 et 3.3 du projet informatique SIGMA.

Elle note que le présent arrêté comptable a été sécurisé au prix de mesures de contournement temporaires et que le second semestre doit, selon les commissaires aux comptes, être mis à profit pour revenir à un fonctionnement normal en vue d'éviter tout impact sur la clôture annuelle.

La Commission de surveillance demande des informations plus précises sur les mesures de remédiation envisagées ainsi qu'à bénéficier d'un point de mise en œuvre notamment à fin octobre et fin novembre.

Elle a constaté que les prêts garantis par l'Etat (PGE) figurant au bilan de Bpifrance ne se sont pas traduits, à la date de l'arrêté, par une augmentation des créances douteuses. Elle a noté que ces PGE n'ont été remboursés, à leur date anniversaire, qu'à hauteur de 22 % et que les bénéficiaires ont vraisemblablement fait usage des facultés de différé de remboursement ou d'amortissement supplémentaires décidés en janvier. La Commission de surveillance salue la prudence de Bpifrance dans ce domaine, qui n'a pas comptabilisé au 30 juin 2021 les effets positifs de ces réaménagements de prêts, en notant le risque d'impayés sur ces PGE probablement différé dans le temps.

La Commission de surveillance s'est interrogée sur la pertinence du mode de calcul de l'acompte à verser à l'Etat au titre des résultats au 30 juin 2021, compte tenu des incertitudes pesant sur certains éléments du résultat prévisionnel 2021 (comptabilisation de la compensation due à La Poste au titre du déficit du service universel postal, reprise de provision pour dépréciation des actifs courriers et impôts différés d'actifs dans les comptes de La Poste). Elle constate en effet que cet acompte correspond en l'état aux deux tiers de

75 % du résultat social de fin d'année, qui comptabilise ces éléments incertains. Elle note que, compte tenu du niveau du CAC 40 et de la solidité des résultats semestriels 2021, les résultats de fin d'année devraient être largement supérieurs à ceux projetés, l'acompte à mi-année ne se traduisant pas, *de facto*, par une avance excessive de trésorerie au profit de l'Etat, qui sera en tout état de cause régularisée début 2022. La Commission de surveillance rappelle que l'évolution éventuelle de la règle de calcul du versement à l'Etat reste un point de vigilance important, compte tenu de la trajectoire de renforcement des fonds propres qu'elle a validée dans le cadre de la programmation financière pluriannuelle 2022-2026.

La Commission de surveillance a relevé qu'une réflexion était en cours sur un enrichissement du cadre comptable en lien avec la problématique RSE, visant à intégrer davantage de données extra-financières. Elle soutient pleinement cette approche qui rejoint ses attentes dans ce domaine et souhaite pouvoir travailler sur cet élément dans le cadre d'un comité dédié.

Elle demande enfin à la Direction générale de donner suite à la recommandation de l'ACPR (rapport sur le modèle économique de la CDC) visant à enrichir son information sur les plus- et moins-values latentes extériorisables, y compris les moins-values non provisionnées ainsi que les PMVL spécifiques liées aux immeubles de placement.

**Recommandation n° 1 : la Commission de surveillance doit bénéficier d'une information plus complète sur le plan de remédiation arrêté dans le cadre des dysfonctionnement liés à la mise en production du projet SIGMA ; elle demande par ailleurs des points d'information réguliers sur la mise en œuvre de ces mesures de remédiation, notamment à fin octobre et fin novembre.**

**Recommandation n° 2 : la Commission de surveillance demande, à la suite de la recommandation de l'ACPR dans son rapport sur le modèle économique de la CDC, un enrichissement de l'information mise à sa disposition sur les plus- et moins-values latentes extériorisables, y compris les moins-values non provisionnées ainsi que les PMVL spécifiques liées aux immeubles de placement.**

## Délibération sur la revue du modèle prudentiel de la Section générale

Lors de la séance du 13 octobre 2021, la Commission de surveillance a procédé à la revue du modèle prudentiel de la Section générale, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques

(CAR) du 30 septembre 2021. Conformément à l'article 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 », ce qui l'amène d'une part à vérifier l'adéquation des situations de la solvabilité et de la liquidité aux limites qu'elle a fixées pour la Section générale au 30 juin 2021, et d'autre part à approuver les éventuelles modifications substantielles du modèle prudentiel qui sont proposées à date par la Direction générale.*

*Sur les situations de solvabilité et de liquidité de la Section générale :*

Dans cette perspective, elle a constaté qu'au 30 juin 2021, le bilan de la Section générale se traduit à la fois par un solde investisseur de -6,6 Md€ (excédent du passif long terme par rapport à l'actif long terme) et une solvabilité confortable (écart à la cible de 3,2 Md€ qui se réduit légèrement par rapport au trimestre précédent, l'allocation entre les différents métiers évoluant peu).

Elle note par ailleurs un léger relèvement du ratio de solvabilité réglementaire (CET1 à 18,4 % à fin juin contre 18,1% à fin mars) ainsi que l'absence de dépassement au titre des grands risques.

La Commission de surveillance a constaté que la déclaration réglementaire de la solvabilité avait été réalisée, à cette date, selon le nouveau format issu de la directive dite « CRR2 », dont l'impact est limité et pour l'instant circonscrit aux filiales financières régulées (+ 17 bp pour Bpifrance, -9 bp pour La Banque postale), son application à la Section générale étant fixée au 1<sup>er</sup> janvier 2023. Elle salue le fait que les travaux de migration liés à ce nouveau format ont été menés à bien sans incident. Elle a enfin relevé que l'application de la directive CRR2 à la Section générale posera une question sur le traitement prudentiel des parts de fonds en transparence, ce qu'elle salue dans son principe, un travail étant toutefois nécessaire afin de garantir un impact mesuré à cet horizon.

*Sur les modifications apportées au modèle prudentiel :*

Dans sa délibération du 16 décembre 2020, la Commission de surveillance avait demandé « à valider, au plus tard lors de la prochaine revue prudentielle, les critères de distinction entre les évolutions mineures du modèle prudentiel (validées directement en CTGB) et les autres évolutions qu'elle doit approuver ». Cette distinction lui permet d'exercer sa compétence légale sur la détermination du modèle prudentiel sans obérer la capacité de la Direction générale à procéder à des ajustements techniques, dont la Commission de surveillance est informée *a posteriori* dans le cadre de ses revues prudentielles.

En réponse à cette recommandation, le dossier examiné propose une définition de l'« évolution substantielle » – applicable aussi bien à la Section générale qu'au Fonds d'épargne – reposant sur six critères (alternatifs ou cumulatifs), saluée par la Commission de surveillance.

Le premier critère conduit à classer comme évolution substantielle toute évolution entraînant « une variation supérieure à 15 % (à la hausse ou à la baisse) du besoin en fonds propre généré par le modèle et supérieure à 500 M€ pour la Section générale ou 180 M€ pour le Fonds d'épargne ». La Commission souhaite préciser que :

- ces seuils s'apprécient non pas au niveau du modèle prudentiel dans son ensemble mais au niveau du modèle sous-jacent concerné par l'évolution, utilisé pour le calcul des besoins en fonds propres associés à chaque risque (notamment en référence aux points 4.2 à 4.8 du classeur prudentiel de la Section générale et 5.1 à 5.4 du classeur prudentiel du Fonds d'épargne) ;
- les montants en valeur (500 M€ pour la Section générale et 180 M€ pour le Fonds d'épargne) s'appliquent également à la hausse comme à la baisse.

Le deuxième critère conduit à classer comme évolution substantielle toute évolution ayant « un impact fort sur le niveau d'un indicateur de liquidité de la déclaration d'appétit aux risques 'à dire d'expert' ». La Commission de surveillance note que les dires d'expert désignent en l'occurrence le consensus dégagé entre plusieurs intervenants de la Direction des finances et de la Direction des risques. Elle appelle à préciser et, si possible, à quantifier ce critère, en lien avec l'enrichissement prévu de la déclaration d'appétit aux risques dans ce domaine (impasse dynamique et réserve de liquidité de la Section générale).

Les autres critères permettant de définir une évolution substantielle du modèle n'ont pas appelé de remarques particulières de la Commission, qui approuve cette définition.

Sur la base de cette définition, la Commission de surveillance a examiné la mise en place, dans le cadre du modèle prudentiel de la Section générale, d'une limite de liquidité intra-journalière permettant de garantir que la Section générale dispose à tout moment de la journée de la liquidité suffisante pour couvrir les besoins (fixée à 13,1 Md€ au titre du seuil d'alerte et 10,5 Md€ au titre du seuil minimum). Elle a constaté que la fixation de cette limite, qui améliore la formalisation d'un encadrement du risque de liquidité déjà pratiqué,

répond aux dispositions du décret du 5 février 2020 sur le contrôle interne et externe de la CDC et à un constat de la mission d'inspection de l'ACPR sur la gestion actif-passif de ce bilan (constat n° 14).

Elle constate que, dans la perspective de l'actualisation des seuils en 2022, une documentation complémentaire sur les seuils retenus doit être produite en réponse aux recommandations de la Direction des risques (deux recommandations en cours de traitement) et de la Direction de l'audit interne du groupe (deux recommandations en cours de traitement), dont la Commission de surveillance suivra spécialement la mise en œuvre. Dans l'attente de ces compléments, la Commission de surveillance approuve la mise en place de cette limite de liquidité intra-journalière.

#### *Sur l'ICAAP et l'ILAAP de la Section générale :*

La Commission de surveillance relève que la Direction de l'audit interne du groupe n'a pas, dans le cadre de son audit sur l'ILAAP de la Section générale clos (17 septembre 2021), procédé à une revue d'ensemble du dispositif, en raison du déroulement en parallèle d'une mission de l'ACPR sur des sujets similaires (gestion actif-passif de la Section générale). Cette revue globale sera réalisée au plus tard dans trois ans, la Commission de surveillance étant favorable à ce que ce délai soit, si possible, raccourci et assorti d'un cycle court pour la mise en œuvre des recommandations issues de l'audit interne et de l'ACPR dans ce domaine.

Elle constate que, selon cet audit interne, l'ILAAP de la Section générale est « globalement conforme » aux bonnes pratiques de place, à l'exception des stress tests « dont l'intégration opérationnelle est

limitée ». L'audit relève que le calendrier de production de cet ILAAP est différent de celui retenu par les filiales financières régulées, ce qui peut nuire à la vision d'ensemble du risque de liquidité.

La Commission de surveillance demande à pouvoir disposer du rapport de la Direction de l'audit sur l'ICAAP du groupe dès qu'il sera disponible et, plus généralement, que les rapports d'audit récents (moins d'un an) présentant un lien avec un point à l'ordre du jour de la Commission de surveillance soient désormais systématiquement joints au dossier.

Etant par ailleurs vigilante à assurer une amélioration permanente du modèle prudentiel, la Commission de surveillance est favorable à un travail plus poussé sur l'évaluation des risques associés au changement climatique, conformément aux recommandations de l'ACPR, examinés à l'occasion d'un comité dédié.

**Recommandation n° 1 : la Commission de surveillance recommande la mise en œuvre d'un travail plus poussé sur l'évaluation des risques associés au changement climatique et son intégration éventuelle dans le modèle prudentiel de la Section générale.**

**Recommandation n° 2 : la Commission de surveillance recommande de recevoir l'audit interne sur l'ICAAP du groupe dès qu'il sera disponible et, plus généralement, que les rapports d'audit récents (moins d'un an) présentant un lien avec un point à l'ordre du jour de la Commission de surveillance soient systématiquement versés au dossier.**

### **Avis concernant le projet de décret relatif au droit individuel à la formation des élus locaux et portant diverses dispositions relatives aux droits des élus locaux et au compte personnel de formation**

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif au droit individuel à la formation des élus locaux et portant diverses dispositions relatives aux droits des élus locaux et au compte personnel de formation, dont la mise en

œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations.

**Lors de sa séance du 13 octobre 2021**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

## CS du 17 novembre 2021

### Adoption du projet de budget de l'Établissement public pour 2022

### Approbation du projet de budget de la Commission de surveillance pour 2022

Lors de sa séance du 17 novembre 2021, la Commission de surveillance a examiné le projet de budget de l'Établissement public pour 2022, à la faveur des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) du 4 novembre 2021, en vue de procéder à son *adoption* en application de l'article L. 518-7 du code monétaire et financier.

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

#### **PROJET DE BUDGET 2022 DE L'ÉTABLISSEMENT PUBLIC**

L'examen du projet de budget de l'Établissement public pour 2022 a fait pour la première fois l'objet d'un cadrage préalable assorti d'un avis de la Commission de surveillance en date du 21 juillet 2021. Le dialogue de gestion ainsi instauré tout au long de l'année avec les services de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) permet à la Commission de surveillance d'exercer de manière plus éclairée sa compétence d'adoption du budget, conformément à la loi, et avant transmission au ministre chargé de l'économie qui dispose du pouvoir d'approbation.

#### *Charges brutes pour 2022*

La Commission de surveillance relève que le projet de budget pour 2022 s'établit à 1099 M€ de charges brutes, soit un montant quasiment identique au cadrage examiné en juillet 2021 (1098,8 M€). L'augmentation de ces charges est de 3,4% par rapport à l'atterrissage prévisionnel 2021, dans un contexte d'accroissement de l'activité.

Concernant la masse salariale, la Commission de surveillance estime que de réels efforts de maîtrise ont été déployés pour 2022 avec une progression estimée à 2,3%. Pour autant, la progression structurelle de la masse salariale, observée depuis plusieurs années, devrait se poursuivre dans l'avenir. Parmi les raisons avancées, la Commission de surveillance considère que le renforcement continu de la part des cadres (de 35% des effectifs en 2008 à 68% attendus en 2030) est un élément

déterminant. Ainsi, la progression nette de la masse salariale entre 2022 et 2030 devrait être significativement supérieure à celle des effectifs (+24,4% contre +8,7% selon le scénario le plus probable parmi les deux présentés, à savoir celui de la non-stabilité des effectifs). La Commission de surveillance demande l'actualisation annuelle de ce scénario afin de mieux appréhender l'évaluation attendue et observée des gains de productivité.

Concernant le plafond d'effectifs en équivalents temps plein travaillés (ETPT), celui-ci s'établit pour 2022 à 5886 ETPT, conformément au cadrage de juillet 2021. La Commission de surveillance souligne que les besoins supplémentaires liés à la loi Pacte et au pilotage du Groupe sont intégrés à la progression de +1,9% par rapport à l'atterrissage prévisionnel 2021.

La Commission de surveillance salue l'effort de présentation du budget par direction assortie, pour la plupart d'entre elles, d'indicateurs de performance.

Elle relève qu'une partie importante de l'évolution des charges brutes tient à la progression soutenue des extensions de périmètre remboursables. Ces dernières sont en augmentation de 19,7% dans le budget 2022 après une dynamique déjà très forte en 2021. Au total, la progression des extensions serait de 60,4% en deux ans.

Parmi ces extensions remboursables, la Commission de surveillance prend note que les enveloppes relatives à deux nouveaux mandats octroyés à la Caisse des dépôts et consignations en 2021 sont en cours de discussion et font l'objet d'une provision au sein du budget 2022.<sup>36</sup> A date, la Commission de surveillance relève que la CDC ne dispose pas d'une vision complète de la charge et des dépenses afférentes, qui la conduit à quantifier les frais de gestion entre 2 et 4 M€.

Dès lors, la Commission de surveillance appelle la direction générale à une vigilance particulière sur le poste budgétaire des extensions de périmètre dont la progression est très rapide. Elle demande que soit mieux cernée et anticipée la réalité du défraiement

<sup>36</sup> Ces deux mandats concernent d'une part, la reversement d'une fraction de la taxe d'apprentissage pour lequel la CDC sera organisme répartiteur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023 et, d'autre

part, la mise en place du « passeport de prévention » pour lequel la CDC déploiera un portail dédié au plus tard le 1<sup>er</sup> octobre 2022.

de la CDC afin de mieux éclairer la gouvernance quant à l'adéquation entre la pérennité des missions et les moyens qui leur sont affectés.

En outre, la Commission de surveillance s'interroge quant au bien-fondé de nouveaux mandats dont la synergie avec les missions de la Caisse des dépôts et consignations ou la valeur pour les politiques publiques n'apparaît pas toujours clairement.

#### *Investissements pour 2022*

La Commission de surveillance constate que le budget d'investissements pour 2022 s'établit à 331,5 M€, dépassant de 23,5 M€ le cadrage annoncé en juillet 2021 (+ 6,9% par rapport à l'atterrissage 2021). Les raisons de ce dépassement tiennent essentiellement aux dépenses informatiques. Au-delà des nouveaux programmes qui mobilisent des moyens importants, la Commission de surveillance s'accorde sur la nécessité de procéder à « *l'apurement de la dette technique* » souligné, notamment, par l'ACPR. La résorption des fragilités liées à des systèmes en voie d'obsolescence ou dont la maintenance et la mise à jour risquent de ne plus être assurées apparaît comme une priorité pour la Commission de surveillance.

Concernant les nouveaux investissements dans les systèmes d'information, la Commission de surveillance relève avec intérêt les conclusions d'un rapport de la direction de l'audit du Groupe proposant la mise en place « *d'un dispositif de mesure et de reporting de la valeur créée par chaque plateforme sur la base d'indicateurs de résultats* ». Elle demande à être destinataire desdites conclusions.

Compte tenu des documents remis, des explications fournies lors du CAR du 4 novembre et de la séance du 17 novembre, la Commission de surveillance estime avoir été suffisamment informée et éclairée pour se prononcer sur le projet de budget 2022 de l'Établissement public sans solliciter une séance complémentaire.

#### **PROJET DE BUDGET AUTONOME 2022 DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE**

Le budget autonome de la Commission de surveillance pour 2022 s'établit à 2,312 M€, en progression de 3,6% par rapport au budget 2021. Alors que les charges directes sont en légère diminution par rapport au budget 2021, la croissance des charges indirectes (+14,6%) nécessite d'être mieux documentée. La Commission de surveillance sollicite pour les prochains exercices

des informations précises quant aux conditions d'imputation des charges indirectes tant concernant son budget autonome que, plus généralement, le budget de l'établissement public.

La Commission de surveillance se prononce en faveur du maintien à 200 000 € bruts hors charges patronales de l'enveloppe dédiée aux indemnités des commissaires surveillants.

Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, la Commission de surveillance a *adopté* à l'unanimité le projet de budget de l'établissement public pour 2022. Corrélativement, elle a *approuvé* à l'unanimité son propre projet de budget autonome pour 2022.

En application des articles L. 518-7 et R. 518-11-1 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance demande à la Direction générale de transmettre le budget adopté ainsi que la présente décision avant le 1<sup>er</sup> décembre 2021, permettant ainsi au ministre chargé de l'économie d'approuver le présent projet de budget dans les meilleures conditions.

#### **Recommandations :**

- 1. La Commission de surveillance demande l'actualisation annuelle de la projection de la masse salariale et des effectifs à horizon 10 ans.**
- 2. La Commission de surveillance appelle à la vigilance et à l'anticipation concernant les extensions de périmètre. Elle sollicite une information précise et chiffrée concernant les futurs mandats confiés à la Caisse des dépôts et consignations ainsi qu'un bilan prévisionnel du coût des mandats en cours.**
- 3. La Commission de surveillance sollicite une évaluation des moyens à consacrer à « *l'apurement de la dette technique* » en matière d'investissements dans les systèmes d'information sur l'horizon de la prochaine projection budgétaire quinquennale.**
- 4. La Commission de surveillance demande à être destinataire, à périodicité régulière, des éléments de reporting concernant la valeur créée par les principales plateformes digitales.**
- 5. Dans le cadre du projet de budget 2023, la Commission de surveillance sollicite une présentation enrichie de la notion de charges indirectes, tant concernant son propre budget autonome que concernant l'ensemble du budget des directions de l'établissement public.**

Lors de sa séance du 17 novembre 2021, la Commission de surveillance a examiné pour avis le reporting semestriel du contrôle interne, à la suite des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) du 4 novembre et à partir de trois documents produits par les directions chargées du contrôle interne du Groupe :

- le rapport semestriel de la Direction du contrôle permanent et de la conformité (DCPC) ;
- le rapport semestriel de la Direction des risques du groupe (DRG), qui présente un lien fort avec le dossier relatif au profil des risques au 30 juin 2021 ;
- le suivi des recommandations d'audit et des régulateurs à fin juin 2021, qui est aussi l'occasion de revenir sur l'activité de la direction de l'audit du groupe (DGAu) au premier semestre 2021.

Le CAR a par ailleurs été destinataire, pour information, de plusieurs documents complémentaires (notamment sur le suivi de la fraude sur la plateforme *MonCompteFormation*, le plan de remédiation des dysfonctionnements liés à SIGMA, le traitement des espèces par les préposés de la DGFIP et la politique de continuité de l'EP qui sera examinée plus en détail en janvier 2022). La Commission de surveillance a constaté une activité très soutenue des trois directions dans une période marquée par le plan de relance. Dans un contexte de confinement partiel, la Commission de surveillance constate que l'activité n'a pas ralenti au cours de ce premier semestre, et salue tout particulièrement la certification de la direction de l'audit du groupe par l'IFACI. Plus largement, elle se félicite de constater les progrès réalisés dans la maîtrise des processus du contrôle interne depuis deux ans.

### *Points d'attention concernant l'activité de la DCPC :*

La Commission de surveillance a d'abord pris connaissance de la nouvelle organisation de DCPC mise en place à la fin du premier trimestre<sup>37</sup>, conforme aux orientations de la Commission de surveillance et aux attentes de l'ACPR. L'articulation des trois directions dans le traitement des problématiques LCB-FT est pleinement opérationnelle.

<sup>37</sup> Cette réorganisation permet de renforcer la DCPC dans le domaine de la sécurité financière (qui devient une direction, directement rattachée à la directrice) et de la transformation numérique (création d'un département)

La Commission de surveillance a porté une attention particulière au renforcement du pilotage du dispositif LCB-FT au niveau du groupe (en lien avec le nouvel arrêté du 6 janvier 2021 qui consacre le rôle pilote de la tête de groupe, les nouvelles lignes directrices de l'ACPR et la perspective d'une mission ACPR dans ce domaine en 2022). Elle a constaté que le périmètre retenu était suffisamment large (15 entités) compte tenu des attentes de l'ACPR. La classification des risques, les différents corpus procéduraux et la cartographie des outils sont désormais pleinement opérationnels. La Commission de surveillance a noté que l'objectif est désormais d'améliorer la remontée d'informations des filiales. A cet égard, elle a relevé une organisation satisfaisante de la plupart des filiales en vue de la production d'indicateurs semestriels, avec des efforts encore attendus toutefois de la part de CNP et Bpifrance.

Toujours dans le domaine LCB-FT, la Commission de surveillance a reçu une documentation complémentaire sur le traitement des espèces par les préposés de la DGFIP, qui reste un point d'attention important de l'ACPR. La Commission de surveillance a relevé qu'en réponse à un courrier de l'ACPR du 6 août 2021, un nouveau schéma de traitement des espèces<sup>38</sup> (dont le montant global est structurellement en attrition) est en cours de mise en œuvre. La Commission de surveillance a jugé que le dispositif était solide et noté qu'une rencontre très récente avec l'ACPR avait eu lieu, confortant cette appréciation.

Pour les autres prestations externes essentielles (PSEE), la Commission de surveillance a regretté que la mise en conformité de sept contrats défaillants ne soit pas achevée, même si elle a pris note du fait que la qualité de la prestation externalisée n'est pas en cause.

S'agissant du contrôle permanent, la Commission de surveillance a noté la mesure prise pour renforcer les contrôles de 1<sup>er</sup> niveau : constitution d'une bibliothèque de procédures dans chaque direction projetée pour fin 2021 et, à défaut, l'élaboration d'un calendrier de mise en œuvre.

En ce qui concerne la fraude de *MonCompteFormation*,<sup>39</sup> la Commission de

<sup>38</sup> Habilitation des préposés DGFIP par la CDC, politique « zéro cash » au niveau de la DGFIP et de LBP.

<sup>39</sup> En réponse à une demande de la CS de bénéficier d'un suivi trimestriel de l'évolution de la fraude : 101

surveillance a relevé le recrutement de nouveaux inspecteurs en négociation avec les services de l'Etat. Elle a pris connaissance d'une « seconde » fraude, d'une nature différente par rapport à celle connue jusqu'alors, pour un montant potentiel de 52 M€, concernant 73 organismes de formation. La Commission de surveillance prend à nouveau acte que les comptes de la CDC ne sont pas impactés par ces fraudes.

S'agissant des dysfonctionnements liés à la mise en production de certains lots de SIGMA (point d'attention de la Commission de surveillance déjà exprimé), la Commission a été destinataire du plan de suivi de résolution des anomalies à mi-octobre (sur la base des données à fin septembre). Il ressort que le plan de remédiation attendu par les commissaires aux comptes avance selon le calendrier prévu, sans garantir encore la sécurisation du processus de clôture (un audit spécifique de DGAu est attendu). La Commission de surveillance a relevé un «risque psycho-social pesant sur les équipes projet», sur lequel elle appelle la vigilance de la direction générale. La Commission de surveillance a par ailleurs pris note des données à fin octobre ayant fait l'objet d'une nouvelle rencontre avec les commissaires aux comptes mi-novembre : baisse du nombre des écritures manuelles (les nouvelles anomalies détectées ne se traduisant pas par de nouvelles écritures manuelles) et écarts entre la comptabilité et la gestion. Elle relève que les correctifs pourraient, si nécessaire, avec l'accord des commissaires aux comptes, être apportés après la fin de l'année 2021 en vue de la clôture définitive des comptes à la fin du premier trimestre 2022.

La Commission de surveillance a enfin constaté que la CDC avait été agréée fin septembre 2021 comme « prestataire sur actifs numériques », (PSAN) activité à laquelle s'applique une réglementation exigeante en matière de LCB-FT (ordonnance du 9 décembre 2020 et décret du 15 avril 2021). Selon les explications fournies, la CDC ne devrait, en l'état, ne conserver que les actifs numériques transmis par l'AGRASC (actifs non frauduleux). Son rôle consistera à les restituer aux ayants-droits en faisant application du cadre LCB-FT (importance du volet KYC). La Commission de surveillance a relevé qu'un texte était en préparation à la Chancellerie en vue de conférer à la CDC un nouveau mandat (monopole dans ce domaine), qui sera présenté à la Commission de surveillance en vue d'une mise en œuvre début 2022, le coût de ce nouveau mandat

étant évalué à moins de 500 000 euros par an (plate-forme informatique à développer).

*Points d'attention concernant le suivi des recommandations de l'audit et des superviseurs au premier semestre 2021 :*

La Commission de surveillance a relevé la robustesse du dispositif d'audit (conforme aux attentes de l'ACPR et les discussions prochaines sur le pilier 2) confortée par l'augmentation du nombre d'auditeurs (de 21 à 45 depuis mi-2018). Elle a pris acte de la certification de l'IFACI obtenue par la DGAu.

Elle a relevé une amélioration contrastée du taux de suivi des recommandations d'audit et des superviseurs : stabilité du nombre de recommandations fortes par rapport à fin 2020 (93) et diminution du nombre de recommandations fortes en retard (26 contre 31, soit un taux qui reste supérieur au seuil retenu dans le cadre d'appétit aux risques, tant au niveau de l'EP que des filiales).

Elle a relevé un taux de recommandations en retard de plus de 6 mois du superviseur de 100 % (79 % fin 2020). Il s'agit en réalité de 11 recommandations sur un stock initial d'une quarantaine. Certaines seront toutefois clôturées avant la fin de l'année.

Elle a constaté que la proportion des recommandations fortes sur le risque opérationnel est plus importante à l'EP que dans les filiales, ce qui correspond à un biais de méthode (classement en « fort » plus courant à l'EP).

Elle a enfin pris note des taux importants de recommandations fortes en retard dans certaines filiales (Société forestière, une seule recommandation, BPI suite à une mission de la BCE, SFIL). L'assurance a été donnée par la direction de l'audit de leur capacité à les traiter rapidement (notamment dans les filiales financières sous supervision BCE).

*Points d'attention concernant l'activité de la DRG :*

La Commission de surveillance a salué la présentation de la forte activité de DRG au premier semestre, notamment du fait des missions ACPR et de la mise en œuvre du plan de relance (investissements des filiales notamment Geopost et LBP).

Elle a relevé que sur les quatre missions ACPR, deux présentent un lien fort avec la gestion des risques, notamment l'une sur la gestion consolidée des

---

*sanctions administratives ont été prononcées, 25 plaintes déposées en justice, 39 organismes concernés.*

risques dont le rapport définitif a été transmis le 9 novembre 2021 (après le CAR), qui appellera un travail particulier de la commission de surveillance. La gouvernance a compris la nécessité, devant ce

nombre important de missions, de faire passer au second plan certains chantiers, comme le traitement de certaines recommandations fortes en retard du superviseur.

## Avis sur le profil des risques au 30 juin 2021

Lors de sa séance du 17 novembre 2021, la Commission de surveillance a examiné pour avis le profil des risques au 30 juin 2021, à la faveur des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) du 4 novembre 2021.

*Sur l'évolution des risques mise en évidence par ce profil au 30 juin :*

La Commission de surveillance constate que ce profil au 30 juin 2021 s'inscrit dans un contexte marqué à la fois par une nette amélioration de la conjoncture macroéconomique et par la robustesse du groupe en période de sortie de crise liée à la pandémie, qui se traduit par une amélioration du risque de profitabilité du groupe (une mise à jour étant annoncée en novembre à la faveur du prochain exercice quinquennal). Compte tenu, en outre, du contexte très récent d'incertitude sur les perspectives de remontée de l'inflation, la Commission de surveillance reste vigilante sur l'appréciation du risque inflation.

Le profil examiné par la Commission de surveillance met par ailleurs en évidence une maîtrise globalement satisfaisante des autres risques au 30 juin 2021, malgré la dégradation constatée de certains indicateurs dont aucun n'est inquiétant à ce stade: risque global de taux du groupe supérieur au seuil d'information, risque de concentration géographique du groupe aux Pays-Bas liée à la création de Stellantis<sup>40</sup>, stabilité de la situation relative au risque de concentration lié à l'Italie, léger franchissement – en 2026 – du seuil d'alerte de *gap* de liquidité dynamique du Fonds d'épargne.

La Commission de surveillance a également pris note de la forte réduction des risques opérationnels par rapport à fin 2020 et a noté avec satisfaction l'évolution favorable enregistrée en matière de cybersécurité et de risques SI.

Elle a par ailleurs constaté que l'évolution annoncée du « risque réglementaire prudentiel » ne tenait pas compte de l'annonce, intervenue après le 30 juin 2021, d'un probable report de la date d'entrée en vigueur de Bâle 3 révisé. Elle a noté qu'à défaut, des « travaux significatifs » de mise en œuvre

opérationnelle seraient nécessaires et que sur ce point « l'estimation sera (au besoin) actualisée dès la publication du premier projet de texte ».

S'agissant des filiales, la Commission de surveillance a en outre relevé que le risque de liquidité d'ICADE est affecté par le report – postérieur au 30 juin 2021 – de l'introduction en bourse d'ICADE santé « en raison des conditions de marchés défavorables », ainsi que la persistance des risques d'activité pour CDA et Transdev, le risque d'exécution stratégique et le risque de taux de La Poste.

Enfin, la Commission de surveillance a noté que la Direction générale reste en attente des conclusions définitives d'un contrôle réalisé par l'Agence française anticorruption au premier semestre sur le périmètre de CNP.

*Sur le cadre d'élaboration des profils de risque :*

La Commission a par ailleurs cerné certains points d'amélioration souhaitables concernant le cadre d'élaboration de ces profils :

- elle a d'abord indiqué partager la préférence réaffirmée d'un lien fonctionnel et non hiérarchique entre la direction des risques du groupe (DRG) et les directions des risques des filiales, le lien fonctionnel étant plus responsabilisant pour tous les acteurs concernés ;
- le premier point d'attention concerne la situation des risques non encore couverts par des indicateurs précis, soit en raison de leur émergence encore relativement récente et des problèmes conceptuels et méthodologiques que posent leur identification et leur suivi (risques climatiques, notés comme impactant fortement l'activité du Groupe à travers CDC Habitat), soit en raison de leur nature même (risques stratégiques ou risques de réputation), que résume bien la ligne dite des « domaines de risque sans encadrement »<sup>41</sup>. La Commission de surveillance a pris note du dialogue en cours sur ces sujets entre les services de la Direction générale et l'ACPR pour continuer à mieux

<sup>40</sup> Dont la Commission de surveillance relève qu'elle n'est pas véritablement constitutive d'un risque supplémentaire pour le groupe

<sup>41</sup> Annexe 44 du rapport au 30 juin

documenter ces risques et expliciter les choix retenus.

La Commission de surveillance encourage cette évolution en rappelant qu'un comité *ad hoc* sera mis en place à sa demande en 2022 pour assurer un suivi plus spécifique de certains risques (comité d'éthique et de RSE). Elle demande à être informée spécifiquement du progrès de ces travaux, et pas seulement à l'occasion de l'examen des profils de risques.

La Commission de surveillance souhaite disposer d'une vision documentée et complète du cadre méthodologique d'avancement de ces chantiers. Elle rappelle la vocation de la CDC à une forme d'exemplarité à l'échelle de la place, pour contribuer à la cartographie des risques liés au changement climatique.

- la Commission de surveillance rappelle que le raccourcissement des délais de production des documents de suivi du profil des risques demeure une nécessité. Elle a pris note des travaux en cours au sein des services afin d'atteindre cet objectif, notamment grâce au raccourcissement des délais de production et de remontée par les filiales du groupe de leurs propres données. Des progrès significatifs sont espérés pour 2023.
- la Commission de surveillance souligne la nécessité d'améliorer la vision consolidée des risques au sein du groupe, conformément

d'ailleurs au souhait de l'ACPR<sup>42</sup>. Elle a noté sur ce point la hausse significative des provisions pour risques et charges (207 M€ au 30 juin 2021 contre 105 M€ au 31 décembre 2020), ainsi que des provisions pour dépréciation (33,6 M€ au lieu de 4,2 M€), tout comme celle du nombre de « dossiers contentieux significatifs » (173 au lieu de 125).

- la Commission de surveillance a pris note avec intérêt des progrès annoncés dans l'enrichissement du *reporting* des filiales, en particulier concernant le suivi et le traitement des « incidents majeurs ». Elle a émis le souhait que le calendrier précis de ces progrès lui soit communiqué dès que possible. Il a pris acte de la mise à jour annoncée pour 2022 des seuils d'information au titre des risques des taux et de plusieurs mises à jour annoncées en novembre, à la faveur du prochain exercice quinquennal.

**Recommandation n° 1 : la Commission de surveillance demande à être informée du progrès des travaux visant à documenter les indicateurs associés à de certains risques non encore encadrés dans le profil.**

**Recommandation n° 2 : la Commission de surveillance souhaite que le calendrier précis des progrès annoncés dans l'enrichissement du *reporting* des filiales lui soit communiqué dès que possible.**

### Accord concernant un prêt entre la Section générale et le Fonds d'épargne

En application de l'article L. 221-7 du code monétaire et financier, la Caisse des dépôts et consignations, après accord de sa Commission de surveillance et après autorisation du ministre chargé de l'économie, peut émettre des titres de créances au bénéfice du Fonds d'épargne ou, dans les mêmes conditions, prêter à ce fonds. A ce titre, elle a été saisie de deux dispositifs de refinancement à destination des organismes de logement social sur Fonds d'épargne :

- une ligne de refinancement auprès de la Banque européenne d'investissement (BEI) pour un montant total de 1 Md€, répartie en deux tranches de 500 M€. Elle est destinée à financer les opérations de rénovation thermique des organismes de logement social ;

- une ligne complémentaire de 700 M€ sur la ressource de la Section générale de la Caisse des Dépôts qui permettra d'accompagner la politique de gestion de dette et de sécuriser le bilan du Fonds d'Epargne.

Lors de sa **séance du 17 novembre 2021**, après circularisation des éléments du dossier et obtention des réponses aux questions posées (sans examen préalable par le Comité du Fonds d'épargne), la Commission de surveillance a validé les deux lignes de refinancement. En application de l'article L. 221-7 précité, elle donne par conséquent son accord au prêt correspondant de la Section générale au Fonds d'épargne.

<sup>42</sup> Mission d'inspection sur la gestion consolidée des risques

## CS du 24 novembre 2021

### Avis de la Commission de surveillance sur le bilan à un an de la contribution de la Caisse des Dépôts (CDC) au Plan de relance national.

La Commission de surveillance a examiné le 24 novembre 2021 le bilan à un an de la contribution de la CDC au Plan de relance, à la faveur des travaux du Comité stratégique du 3 novembre 2021.

Elle salue la réactivité et la mobilisation importante de l'ensemble des équipes de la CDC, en particulier celles de la Banque des Territoires qui contribue massivement à ce plan. En effet, sur les 26 Md€ d'investissements prévus sur la période 2020-2024<sup>43</sup>, chiffre présenté à la Commission de surveillance en juin 2020 par la direction générale comme la contribution effective de la CDC au Plan de relance de l'Etat (100 Md€), la Banque des Territoires y contribue à hauteur d'environ 17 Md€, soit un peu plus de 65% de l'enveloppe d'investissement.

La Commission de surveillance relève que la contribution de la CDC au plan de relance se traduit par des investissements en fonds propres supplémentaires de 3,3 Md€ par rapport à l'enveloppe quinquennale envisagée initialement avant la crise sanitaire (23 Md€). Cet effort est réalisé pour l'essentiel sur la période 2020-2022. La Commission de surveillance mesure à quel point le rythme est soutenu, et l'objectif d'engager 80% des 26 Md€ à fin 2022 ambitieux. Elle réaffirme son soutien à la direction générale dans l'atteinte de cet objectif.

S'agissant des grandes thématiques sur lesquelles la CDC intervient dans le cadre de la relance économique du pays, à savoir : les fonds d'urgence, le plan climat, l'habitat, les commerces, le tourisme, l'industrie, le Très Haut Débit, l'inclusion numérique, la santé/médico-social ; la Commission de surveillance considère que la CDC a su insuffler une dynamique certaine dans les territoires et auprès des différentes parties prenantes des porteurs de projets. Cependant, elle souhaite pouvoir apprécier pleinement les effets des actions engagées par la CDC à l'aune d'indicateurs extra-financiers sociaux, sociétaux et environnementaux plus étayés. Dans la perspective d'un prochain bilan en 2022, elle invite donc la direction générale de la CDC (i) à développer davantage le volet « mesure de l'empreinte CDC/indicateurs extra-financiers » (ii) à

distinguer les montants engagés et les montants réellement décaissés au titre des projets qui sont financés par la BDT dans le cadre de ce plan de relance, (iii) à segmenter les investissements selon leur géographie et leur taille afin d'identifier la part des « petits » projets, dont le financement constitue l'une des promesses initiales de la BDT.

S'agissant de la contribution de la CDC à la transition énergétique et écologique, en particulier à la stratégie nationale « bas carbone », la Commission de surveillance s'interroge sur la mobilisation des leviers qui permettraient à la CDC de faire davantage. Pour autant, elle reconnaît déjà la forte mobilisation de l'ensemble des entités du groupe sous l'impulsion de la direction générale, en particulier les filiales et participations stratégiques pour lesquelles la transition énergétique constitue en enjeu stratégique de premier rang (RTE, GRT Gaz, Icade, CDA, Transdev).

La Commission de surveillance invite les équipes de la CDC à mieux intégrer la RSE et à rendre les indicateurs de suivi de la CDC plus visibles dans les différents domaines d'intervention de la CDC impliqués dans le plan de relance.

Enfin, la Commission de surveillance s'est interrogée sur le rôle du groupe CDC dans le cadre du plan « France 2030 ». Elle prend acte de la réponse de la direction générale de la CDC qui précise que l'entité du groupe qui jouera un rôle pivot dans ce plan est Bpifrance, à travers la mise en œuvre d'une stratégie d'investissement en capital dans le secteur de la *deeptech* auprès des start-ups industrielles.

#### **Demandes de la Commission de surveillance dans la perspective d'un bilan à 2 ans en 2022**

- 1. Distinguer les montants « engagés » des montants réellement « décaissés » ;**
- 2. Segmenter la présentation des investissements par territoire et selon la taille des projets ;**
- 3. Faire ressortir davantage les impacts en matière de RSE des actions de la CDC dans le cadre de ce plan de relance ;**
- 4. Préciser davantage les objectifs extra-financiers des différentes entités du groupe engagées dans le Plan de relance.**

<sup>43</sup> Selon la Programmation Financière Pluriannuelle 2020-2024 « révisé » présentée en CS du 10 juin 2020.

## Avis circularisé le 8 décembre (hors séance plénière)

### Avis concernant le projet de décret portant dispositions complémentaires relatives à la certification mentionnée à l'article L.6316-1 du code du travail

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret portant dispositions complémentaires relatives à la certification mentionnée à l'article L.6316-1 du code du travail. Ce projet de décret, élaboré en application de l'article L.6316-5 du code du travail, complète les dispositions du décret n°2019-564 du 6 juin 2019 en apportant des précisions sur l'appréciation de l'exigence de certification qualité par les financeurs.

Ainsi, les financements de la Caisse des dépôts et consignations ne pourront être accordés qu'à des prestataires d'actions concourant au développement des compétences qui devront être certifiés qualité à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022. Compte tenu de l'urgence, conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance, émet un avis favorable, après circularisation du projet et délibération par voie électronique.

## CS du 15 décembre 2021

### Avis sur l'atterrissage 2021 et les perspectives 2022 des résultats sociaux et consolidés – actualisation de la programmation financière pluriannuelle 2022-2026

Lors de la séance du 15 décembre 2021, la Commission de surveillance a examiné l'atterrissage 2021 et les perspectives 2022 des résultats sociaux et consolidés du groupe CDC ainsi que l'actualisation de la programmation financière pluriannuelle 2022-2026, à la faveur des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 7 décembre 2021.

#### Sur l'atterrissage 2021 et les perspectives 2022 des résultats sociaux et consolidés :

La Commission de surveillance a particulièrement relevé :

- une prévision d'atterrissage 2021 en fort redressement, aussi bien pour le résultat social (1 548 M€ contre 481 M€ en 2020) que le résultat consolidé (3 036 M€ contre 566 M€ en 2020), permettant d'augmenter les capitaux propres part du groupe de 5,5 Md€ (en prenant en compte les plus-values latentes), auxquels contribuent, dans des proportions variables, le groupe La Poste (+ 1 263 M€), Bpifrance (+ 694 M€) et le pôle Gestion des participations stratégiques (+ 401 M€) ;
- une perspective en 2022 d'augmentation du résultat social qui s'établirait à 2 460 M€ (+ 610 M€ par rapport à 2021) et dans le même temps de repli du résultat consolidé qui

s'établirait à 2 460 M€ en 2022 (– 576 M€ par rapport à 2021), du fait d'incidences comptables en 2021 sans équivalent en 2022. Ce niveau de résultat permettrait toujours d'accroître les capitaux propres du groupe de 3,2 Md€ en 2022 (y compris les plus-values latentes).

L'ensemble de ces perspectives traduit une amélioration significative de la situation financière du groupe CDC, favorisée par l'amélioration du contexte macroéconomique.

La Commission de surveillance relève que les éléments de cadrage ne sont pas totalement homogènes du point de vue de la temporalité : les hypothèses macroéconomiques de mars 2021 ont été actualisées en septembre 2021, les remontées des métiers de l'Etablissement public sont prises en compte à fin septembre 2021 et les remontées des filiales à mi-octobre 2021 (avec intégration partielle de certaines des opérations en cours). Du point de vue macroéconomique, les trois faits majeurs sont la forte révision à la hausse du niveau attendu du CAC 40 (+ 19,9 % contre + 1,7 % en prévision, + 300 M€ de plus-values en 2021 par rapport aux prévisions), qui reste cependant à un niveau prudent par rapport à l'état actuel des marchés, la forte hausse des dépôts des notaires (+ 3,9 Md€ en 2021 par rapport à la prévision) et une très légère

hausse des taux d'intérêt. Ces prévisions pourraient être affectées en cas de poursuite, voire d'amplification, de l'inflation que n'anticipe pas, à ce stade, le scénario retenu prévoyant plutôt un retour à une inflation plus modérée en 2022, ce qui constitue un point d'attention de la Commission de surveillance

La Commission de surveillance a relevé que différents éléments restaient toutefois en attente de finalisation (nouvel accord au titre de la rupture conventionnelle collective, finalisation en 2022 du prix de cession d'Egis en 2022 estimé à 760 M€ à ce stade), ou d'obtention d'autorisations encore à venir (notamment l'accord de l'Autorité des marchés financiers pour permettre l'acquisition par La Banque Postale de 100 % du capital de la CNP au 1<sup>er</sup> avril 2022).

S'agissant de La Poste, la Commission de surveillance note la reprise intégrale sur 2021 de 900 M€ de provisions constituées au titre de la branche service courrier-colis, au lieu d'une reprise sur deux ans, annoncée dans la prévision antérieure et la comptabilisation, dès 2021, de la compensation au titre du service universel postal à hauteur de 520 M€ par an (au lieu de 600 M€ dans la prévision).

Un aléa est noté sur la Banque des Territoires au titre de la renégociation en cours des tarifs photovoltaïques, couvert par une provision non affectée de 200 M€ dans les résultats sociaux et consolidés de 2021. En 2022, cette provision est de 100 M€ pour les résultats sociaux et de 200 M€ pour les résultats consolidés.

La somme des aléas répertoriés à ce stade représente, sans préjuger du degré respectif de leur probabilité d'occurrence, un niveau de sensibilité significatif relevé par la Commission de surveillance, en particulier sur le résultat consolidé :

- - 200 M€ pour la Banque des Territoires (photovoltaïque) ;
- - 940 M€ au titre du groupe la Poste (reprise des provisions des actifs pour un montant de - 595 M€, reconnaissance de la compensation, au titre du Service Universel Postal (SUP) pour un montant de - 345 M€). Un aléa supplémentaire est lié à la mise en œuvre de la décision de l'Etat et à l'appréciation des commissaires aux comptes sur la décision attendue de la Commission européenne sur ce dispositif ;
- + 269 M€ sont attendus à compter de 2022 au titre du rachat par La Banque Postale des minoritaires de la CNP.

Sous réserve de la non-réalisation de ces aléas, la Commission de Surveillance salue la forte

amélioration des résultats prévisionnels 2021 et 2022, tant au niveau consolidé qu'en résultat social, permettant une augmentation des capitaux propres part du groupe, tant en 2021 (+ 2,4 Md€) qu'en 2022 (+ 2,9 Md€).

#### **Sur l'actualisation de la programmation financière pluriannuelle 2022-2026 :**

La Commission de surveillance a relevé trois principaux éléments nouveaux par rapport à juin dernier :

- un fort redressement du PIB (+ 6 % en 2021 contre + 4 % en juin), un niveau du marché des actions plus élevé (CAC à 6 700 points en 2021) et une hausse attendue du niveau de l'inflation (1,4 % en 2022 contre 1,1 % en juin), assortie d'incertitudes sur sa durée ;
- la prise en compte d'une enveloppe d'investissements nets supplémentaires à hauteur de 1,7 Md€ et un report de 0,7 Md€ de 2021 sur 2022, soit un impact total de + 2,4 Md€ ;
- un ajustement à la hausse du niveau des dépôts juridiques.

La Commission de surveillance a noté la prise en compte du report, au 1<sup>er</sup> janvier 2025, de l'application de Bâle 3 (CRR3) proposé le 27 octobre par la Commission européenne, dont l'impact interviendrait en fin de période (avec un écart à la cible proforma de 1,4 Md€ et impact de - 300 points de base sur le ratio CET 1 en cas de mise en œuvre totale).

Elle a également noté que les hypothèses de versement à l'Etat restent calées, pour les exercices considérés, sur la base de la règle actuelle de 50 % du résultat consolidé du Groupe. La Commission reste vigilante sur les modalités éventuelles d'évolution de la règle de calcul de ce versement.

Sur ces bases, la période 2022-2026 serait marquée par une progression continue du résultat consolidé et par une évolution plus modérée pour le résultat social (recul à 1,9 M€ en 2023, retour au niveau attendu en 2022 pour 2025).

Sous réserve de l'impact éventuel de Bâle 3, la Commission de surveillance a noté une amélioration de la trajectoire de solvabilité du Groupe et un niveau de liquidité très éloigné des seuils d'alerte. Le principal point de vigilance à ce stade reste l'impact éventuel de Bâle 3 pour lequel des incertitudes subsistent, susceptibles d'impacter l'écart à la cible de 1,4 Md€ à fin 2026.

La Commission de surveillance a également pris connaissance des travaux en cours, notamment

avec la Banque de France, pour une meilleure prise en compte des risques climatiques, conformément aux demandes déjà exprimées. Ces travaux, qui portent notamment sur l’empreinte carbone des portefeuilles, ne sont pas intégrés dans la PFP actuelle, mais la Commission de surveillance a pris note que des progrès sont envisageables à l’horizon 2023.

Elle a également noté qu’un panel de stress tests sur

la solvabilité comportant un volet RSE et intégrant les principales filiales est en cours de mise au point.

La Commission de surveillance a également renouvelé son souhait de disposer, à l’occasion d’un CAR, d’un focus sur les risques liés aux actifs infrastructures pour apprécier à la fois leur impact sur l’évolution des résultats et l’adaptation éventuelle du modèle prudentiel sur ce point en cas de survenance d’événement extrême.

## Avis sur les résultats analytiques par métier 2021 et prévisionnels 2022

Lors de la séance du 15 décembre 2021, la Commission de surveillance a examiné les résultats analytiques par métier<sup>44</sup> 2021 et prévisionnels 2022, à la suite des travaux du comité d’audit et des risques (CAR) du 7 décembre 2021. Les résultats analytiques sont construits à partir d’un compte qui agrège le résultat consolidé du groupe CDC et le résultat social du Fonds d’épargne.

La Commission de surveillance relève que les prévisions de résultats analytiques 2022, intègrent les hypothèses retenues pour le groupe et le Fonds d’épargne, à savoir la baisse du coût de la ressource long terme de la Section générale<sup>45</sup> et une évolution du coût de la ressource du Fonds d’épargne, avec une perspective de remontée du taux du Livret A (0,7 %) de février à juillet 2022<sup>46</sup> sous l’effet de la hausse anticipée du taux d’inflation. Ces hypothèses, de même que l’effet positif de la reprise de la totalité de la provision du groupe La Poste dès 2021, feront l’objet d’un suivi particulier.

Les résultats analytiques seront vraisemblablement exceptionnellement élevés en 2021 avec un résultat agrégé de 5,2 Md€, avant un retour à un niveau de 2,8 Md€ en 2022 (contre 777 M€ en 2020). La Commission de surveillance constate le rôle prépondérant de la Gestion d’Actifs dans ces résultats, confirmant la dépendance aux marchés relevée par l’ACPR. Le redressement du résultat agrégé entre 2020 et 2021 provient en effet à 50 % de la Gestion d’Actifs. La Commission de surveillance relève que cette proportion diminue en 2022 (La Poste devenant alors le premier contributeur au résultat agrégé du groupe). Par ailleurs, ces comptes analytiques mettent en

évidence le très net redressement des résultats de la Gestion des participations stratégiques par rapport à 2020, avec la reprise des activités opérationnelles de plusieurs filiales du fait de l’amélioration du contexte sanitaire (ICADE, Transdev, RTE et Compagnie des Alpes).

Au titre des points d’attention, la Commission de surveillance a relevé le caractère atypique de la présentation des comptes de la Direction des politiques sociales (DPS), sous forme d’un solde de gestion calculé en déduisant les charges nettes du chiffre d’affaires. Le résultat est négatif et se dégrade<sup>47</sup>, en raison d’investissements dans les systèmes d’information supérieurs à l’accroissement des recettes prévisionnelles, posant la question des modalités de refacturation de ces dépenses. Elle a bien noté les travaux en cours destinés à améliorer l’allocation des coûts liés à chaque mandat. Cette dernière devrait se traduire à terme par une mise en cohérence de la convention de gestion associée.

S’agissant du groupe La Poste, la Commission de surveillance a constaté l’importance de sa contribution<sup>48</sup> au résultat agrégé du groupe CDC, contribution qui devrait s’établir à 1 387 M€ en 2021, contre 136 M€ en 2020 et 1 181 M€ attendus en 2022. Elle a relevé une tendance globale au découplage de la trajectoire du chiffre d’affaires (hausse entre les années 2020 et 2022) et des trajectoires de résultat opérationnel et de résultat net (baisse au cours des mêmes années). La Commission de surveillance a souligné que le résultat net 2022 serait augmenté de 408 M€ en prenant en compte l’opération Concorde (montée

<sup>44</sup> Gestion d’Actifs (GDA), Banque des Territoires (BDT), Politiques sociales (DPS), Gestion des Participations Stratégiques (GPS), Bpifrance, Groupe La Poste.

<sup>45</sup> Baisse du taux des dépôts juridiques et contexte de taux bas.

<sup>46</sup> 0,7 % puis retour à 0,5 %.

<sup>47</sup> De -16 M€ en 2020, il passerait à -42 M€ en 2021 et -53 M€ en 2022.

<sup>48</sup> Défini comme le résultat net de la filiale proratisé à hauteur du pourcentage de détention.

de LBP au capital de CNP à 100%). Elle souhaiterait disposer sur les années 2020 à 2022, affectées par de fortes variations du périmètre du groupe La Poste et d'éléments exceptionnels<sup>49</sup>, de comptes « pro forma » pour mieux suivre les évolutions.

**Recommandation n° 1 :** la Commission de surveillance demande à pouvoir disposer de comptes « pro forma » du groupe La Poste couvrant les années 2020 à 2022.

### Désignation des commissaires aux comptes pour les années 2022 à 2027

Lors de la séance du 15 décembre 2021, la Commission de surveillance a procédé à la désignation des commissaires aux comptes retenus pour les années 2022 à 2027, sur la base de la proposition de la Direction générale et d'une recommandation formulée par le Comité d'audit et des risques (CAR) à l'issue de sa séance du 7 décembre 2022. Compte tenu de la proposition de la Direction générale et de la recommandation du CAR, elle a désigné les cabinets **Mazars** et **KPMG**

commissaires aux comptes pour les années 2022 à 2027.

Elle a pris note de ce que le cabinet Mazars entamait ainsi son dernier mandat consécutif, eu égard à la limite légale de 24 années d'exercice consécutif de cette fonction.

Elle a pris note également de ce que des missions d'expertise seront confiées aux CAC.

### Avis sur les résultats prévisionnels 2021 et les perspectives quinquennales du Fonds d'épargne

Lors de la séance du 15 décembre 2021, la Commission de surveillance a examiné les résultats prévisionnels 2021 et les perspectives quinquennales du Fonds d'épargne, à la faveur des travaux du comité du Fonds d'épargne du 9 décembre 2021.

Elle salue une année 2021 exceptionnelle dont les résultats dépassent même les prévisions récentes, permettant d'atteindre la cible de solvabilité du modèle prudentiel plus tôt que prévu. Ce résultat devrait permettre de renforcer les fonds propres du Fonds d'épargne et de couvrir, notamment, le besoin de fonds propres au titre du risque global de taux à cinq ans. Son évolution résulte pour l'essentiel des éléments suivants :

- une inflation plus élevée et qui dure plus longtemps dans la zone Euro (l'écart d'inflation entre la France et le reste de l'Europe est important), permettant une rémunération exceptionnelle des actifs indexés sur l'inflation ;
- des revenus issus du portefeuille actions (avec notamment une opération exceptionnelle Vivendi Universal Music) ;
- un ralentissement de la collecte sur Livret A par rapport aux prévisions précédentes ;
- une stabilité du volume des prêts ;
- une non-augmentation du taux de rémunération des livrets A et LDDS ;

- des taux bas voire négatifs.

Au-delà de cette année exceptionnelle, la Commission de surveillance a relevé que le scénario central mettait en évidence un retour à des hypothèses d'évolution moins exceptionnelles : le retour à une inflation très faible, le maintien du volume des prêts et la brièveté de durée de la hausse de la rémunération des livrets d'épargne réglementée (0,7% uniquement entre février et juillet 2022 pour le livret A et le LDDS). Cette dernière hypothèse qui suppose que la reprise actuelle de l'inflation ne sera que très temporaire interroge particulièrement la Commission de surveillance.

Selon ces hypothèses, le Fonds d'épargne « paraît en capacité d'extérioriser un résultat courant bénéficiaire sur l'ensemble de la période 2021-2026 » grâce notamment à un stock de 7 Md€ de plus-values latentes du portefeuille actions et une prévision de cession annuelle de l'ordre de 10 % du portefeuille qui conduirait à un résultat de 600 à 700 M€ par an. Ces hypothèses montrent la limite d'un exercice qui s'inscrit dans une normalisation sans présentation de scénarii alternatifs crédibles comme une inflation plus soutenue ou une rémunération du Livret A et du LDDS à 0,8 % ou 0,9 % (la projection étant établie à partir d'un taux du Livret A de 0,7 %).

<sup>49</sup> Reprises de provisions, service universel postal déficitaire puis faisant l'objet d'une compensation partielle

La Commission de surveillance, constatant à la fois que le Fonds d'épargne est largement à l'équilibre cette année mais que cet équilibre demeure fragile, considère qu'il est important de connaître les instruments à disposition pour le préserver.

Sur l'évolution du modèle prudentiel présentée à la Commission de surveillance à l'occasion de la présentation de ces projections, la Commission de surveillance s'est attachée à vérifier que la qualification de « non substantielle » affectée à cette évolution figurant dans le dossier répondait aux critères arrêtés lors de la séance du 13 octobre 2021. Elle a constaté que, malgré un impact sur le besoin de fonds propres élevé (+ 269 M€), cette modification relevait d'un calibrage des critères de calcul pour le risque de crédit, par ailleurs préconisé par la Direction de l'audit interne (dans un rapport de 2017). Elle souligne qu'elle a reçu, de la part de

cette direction et de la Direction des risques du groupe, la garantie que cette qualification correspondait aux critères arrêtés et qu'un audit de la Direction de l'audit permettrait *a posteriori* d'en évaluer les effets en 2022.

La Commission de surveillance demande par ailleurs plus d'informations sur les enjeux climatiques et les stress tests associés à ces enjeux. Elle a enfin relevé que certains articles de presse récents, décrivant l'épargne réglementée sous le prisme d'un surcoût pour les banques collectrices, appelait certainement une meilleure communication sur les usages et les politiques publiques du Fonds d'épargne.

**Recommandation n°1 : La Commission de surveillance demande plus d'informations sur les enjeux climatiques et les stress tests associés à ces enjeux.**

## Avis sur le projet de mesure d'injonction dite de « pilier 2 » de l'ACPR pour le Fonds d'épargne au titre de 2022

Lors de la séance du 15 décembre 2021, la Commission de surveillance a examiné pour avis<sup>50</sup> le projet de mesure dite de « pilier 2 » du Fonds d'épargne envisagé par l'ACPR<sup>51</sup> pour 2022, sur la base des travaux du Comité du Fonds d'épargne du 9 décembre 2021 et d'un entretien préalable de présentation de cette proposition avec l'ACPR le 24 novembre 2021<sup>52</sup>. La Commission de surveillance relève que l'ACPR prévoit d'enjoindre au Fonds d'épargne de détenir, dès le mois de février 2022, des fonds propres lui permettant de respecter une exigence totale de fonds propres de 9,75 %, soit une mesure de « pilier 2 » de 1,75 % se situant légèrement au-dessus de la moyenne des établissements bancaires français.

La Commission de surveillance relève que le ratio de solvabilité réglementaire du Fonds d'épargne s'établit à 12,65 % à fin septembre 2021 (14,8 % prévu pour la fin de l'année 2021). Selon les dernières projections disponibles, il devrait décroître très légèrement au cours des prochaines années pour s'établir à 13,9 % en 2026. Un relèvement du ratio minimal de fonds propres

réglementaires de 8 à 9,75 % ne devrait donc pas obérer la capacité du Fonds d'épargne à mettre en œuvre les objectifs d'investissement de la programmation quinquennale 2022-2026. Il ne viendrait pas non plus limiter la capacité du Fonds d'épargne à tirer utilement profit des oscillations du cycle des marchés financiers, ce qui est à la fois cohérent avec sa mission propre d'investisseur de long terme et nécessaire compte tenu de la dépendance du résultat du Fonds d'épargne aux revenus du portefeuille d'actions et aux gains de cession du portefeuille de placement. Le maintien de cette marge de manœuvre – c'est un point d'attention fort de la Commission de surveillance – est à moyen terme indispensable pour que le Fonds d'épargne puisse mener à bien ses missions d'intérêt général tout en équilibrant son résultat, assurant ainsi à l'Etat la possibilité de percevoir un prélèvement au titre de sa garantie.

Au-delà de ce constat, la Commission de surveillance rappelle qu'elle ne dispose que de marges de manœuvre très limitées pour influencer sur les équilibres globaux du Fonds d'épargne, que ce

<sup>50</sup> Conformément à l'article 182 du décret du 5 février 2020, « lorsque la Commission de surveillance est (...) informée par l'ACPR préalablement à l'envoi d'une recommandation ou d'une injonction (...), elle dispose d'un délai d'un mois après réception du courrier (...) pour émettre l'avis prévu au même article ».

<sup>51</sup> Telle que formulée dans un courrier de son Secrétaire général du 22 novembre 2021.

<sup>52</sup> Au cours de cet entretien, la Commission de surveillance était représentée par Mme Errante, présidente, M. Carrez, président du CAR, M. Perrot, président du CFE et Mme Ratte, rapporteure.

soit sur le passif (niveau de la collecte, coût de la ressource à travers le taux du Livret A, la commission d'accessibilité bancaire ou la commission de centralisation versée aux banques), sur l'actif (emplois fixés par le ministre, garanties) et sur le prélèvement de l'Etat. Dans ce contexte, l'attention de la Commission de surveillance se porte de plus en plus sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs, domaine dans lequel le niveau des informations stratégiques soumises à son examen s'est considérablement approfondi sur une période récente.

D'une manière plus générale, dans le cadre de la mise en œuvre de la loi PACTE, elle dispose désormais des instruments prescrits par la réglementation lui permettant d'exercer ses prérogatives – très encadrées – sur le Fonds d'épargne (cartographie des risques consolidés, ICAAP, ILAAP, projection quinquennale y compris allocation stratégique macro, appétit aux risques). Au-delà de ces considérations générales, la Commission de surveillance souhaite par ailleurs apporter les éléments de précision suivants :

- s'agissant du **modèle économique** du Fonds d'épargne (note de 3/4), la Commission de surveillance souscrit largement au constat d'une fragilisation progressive résultant pour partie de déséquilibres structurels, pour partie d'un contexte économique défavorable persistant (taux d'intérêt bas), dont il appartient au Gouvernement de tirer les conséquences ;
- s'agissant des risques pesant sur la **solvabilité**

(note de 3/4), le courrier relève l'importance du besoin de fonds propres résultant du risque global de taux tel qu'il est appréhendé dans le modèle prudentiel du Fonds d'épargne, ce qui – dans la lecture de la Commission de surveillance – traduit bien l'efficacité et le caractère très protecteur de ce modèle, étant précisé que le montant élevé de ce besoin est pour l'essentiel une résultante de son modèle économique même.

Par ailleurs, l'ACPR dresse le constat selon lequel le renforcement de la trajectoire de fonds propres serait en grande partie lié à la situation des marchés financiers ; si la Commission de surveillance souscrit à cette analyse, elle tient aussi à appeler l'attention du collège de l'ACPR sur les efforts entrepris par la Direction du Fonds d'épargne dans le domaine de la titrisation de certains prêts coûteux en fonds propres, dont la Commission de surveillance suit très régulièrement la bonne mise en œuvre ;

- dans le domaine de la **liquidité** (note de 2/4), la Commission de surveillance relève régulièrement une situation très confortable, voire une surabondance appelant précisément une réflexion sur ses usages. Certaines lacunes, relevées par l'ACPR dans le rapport sur la gestion actif-passif du Fonds d'épargne, ont été traitées très récemment (plan de financement d'urgence et procédure TRICP, limite de liquidité intra-journalière), ce qui devrait permettre certainement au collège de l'ACPR de nuancer son appréciation dans ce domaine.

## Avis sur le projet de mesure d'injonction dite de « pilier 2 » de l'ACPR pour le groupe CDC au titre de 2022

Lors de la séance du 15 décembre 2021, la Commission de surveillance a examiné pour avis<sup>53</sup> le projet de mesure dite de « pilier 2 » du groupe CDC envisagé par l'ACPR<sup>54</sup> pour 2022, sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques du 7 décembre 2021 et d'un entretien préalable de présentation de cette proposition avec l'ACPR le 24 novembre 2021<sup>55</sup>.

**Sur le montant du « pilier 2 » proposé :**

<sup>53</sup> Conformément à l'article 182 du décret du 5 février 2020, « lorsque la Commission de surveillance est (...) informée par l'ACPR préalablement à l'envoi d'une recommandation ou d'une injonction (...), elle dispose d'un délai d'un mois après réception du courrier (...) pour émettre l'avis prévu au même article ».

La Commission de surveillance relève que, selon ce courrier, l'ACPR envisage d'enjoindre à la Section générale de détenir, dès le mois de février 2022, des fonds propres lui permettant de respecter une exigence totale de fonds propres de 9,5 %, soit une mesure de « pilier 2 » de 1,5 % se situant dans la moyenne des établissements bancaires français.

La Commission de surveillance constate que, compte tenu des dernières données sur la

<sup>54</sup> Telle que formulée dans un courrier de son Secrétaire général du 22 novembre 2021.

<sup>55</sup> Au cours de cet entretien, la Commission de surveillance était représentée par Mme Sophie Errante, présidente, M. Carrez, président du CAR, M. Perrot, président du CFE et Mme Ratte, rapporteure.

solvabilité réglementaire dont elle dispose (ratio global de 19,86 % à fin septembre 2021) et sur un horizon de 5 ans (19,8 % en 2026 en prenant en compte l'impact progressif de CRR3 sur les filiales financières du groupe), ce rehaussement du plancher de fonds propres constitue avant tout une sécurité supplémentaire.

Le niveau envisagé n'obère pas, à court terme, la capacité du groupe CDC à mettre en œuvre les missions qui lui sont assignées par la loi, en particulier celle d'être un acteur économique contracyclique majeur, d'autant plus dans un contexte de soutien au plan de relance de l'Etat. Il ménage par ailleurs – et c'est un point d'attention fort de la Commission de surveillance – la capacité du groupe CDC à assumer d'éventuelles nouvelles missions d'intérêt général non envisagées à ce stade, ou à faire face à une éventuelle évolution défavorable du contexte économique.

A moyen terme – et à supposer que ce pilier 2 demeure inchangé –, la Commission de surveillance constate qu'il reste également parfaitement compatible avec la programmation financière quinquennale traduisant les ambitions et les objectifs d'investissement du groupe. Elle relève toutefois que les projections de solvabilité à horizon 2025-2026 sont dépendantes d'hypothèses méthodologiques décorréées de l'évolution concrète des risques du groupe (application de CRR3 avec ou sans phasage, remise en cause du compromis danois, modalités de transposition de CRR3 à l'Etablissement public), ce qui doit conduire à apprécier ce ratio avec prudence.

La Commission de surveillance regrette que, pour ce premier exercice, la proposition de montant ne s'accompagne pas d'une documentation plus détaillée sur la méthode utilisée et l'éventuelle ventilation de ce pilier par catégories de risques (modèle économique, gouvernance et gestion des risques, solvabilité et liquidité). Une telle information serait en effet utile pour la Commission de surveillance au titre de ses propres compétences en matière d'appétence aux différents risques ; elle lui permettrait par ailleurs d'apprécier dans quelle mesure ce montant est parfaitement « *adapté aux règles* » applicables spécifiquement au groupe, comme le prévoit très explicitement la loi PACTE.

Au titre de ces spécificités figure notamment le modèle prudentiel propre de la Section générale, à laquelle la Commission de surveillance rappelle son attachement. Compte tenu de son caractère particulièrement protecteur sur la solvabilité du groupe, il paraît à cet égard surprenant que le projet de « pilier 2 » ne semble pas le prendre en compte, par exemple au titre de la gouvernance et de la

gestion des risques (note de 2-/4) voire de la situation de solvabilité (note de 2/4).

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

La proposition de pilier 2 s'appuie sur une appréciation des risques du groupe CDC à laquelle la Commission de surveillance souscrit, notamment dans le contexte récent de l'élargissement de son périmètre appelant une vision plus large des risques et une remontée plus rapide des informations.

En revanche, la Commission de surveillance considère que – compte tenu de la diversité des activités et entités qui composent le groupe CDC – la surveillance des risques ne saurait nécessairement s'opérer sur des périmètres de consolidation et selon des modalités homogènes, comme semble le préconiser l'ACPR.

Elle assume ainsi le principe d'un lien fonctionnel fort entre la Direction des risques du groupe et les directions des risques de ses entités, ce qui conduit à responsabiliser ces dernières et donc à renforcer le pilotage et la gestion de ces risques. La Commission de surveillance a par ailleurs validé récemment un dispositif d'appétit au risque bâti sur des périmètres de consolidation adaptés à la gestion de chacun d'entre eux. Si certains doivent être gérés aux bornes les plus éloignées du groupe (profitabilité, solvabilité), d'autres seront mieux évalués, et donc mieux encadrés, sur un périmètre plus limité (liquidité, crédit, actifs), conformément à ce que prévoit explicitement le décret du 5 février 2020 encadrant la gestion des risques du groupe.

S'agissant du risque opérationnel en particulier, l'ACPR fait état d'un point d'attention fort le fait que son « pilotage » s'exerce sur un périmètre social, sans couvrir les filiales du groupe. A cet égard, la Commission de surveillance constate que le dispositif d'appétit aux risques lui permet au contraire une bonne remontée d'informations sur les incidents survenus dans les filiales ; les dépassements récurrents dont il est fait état par l'ACPR prouvent bien une ambition forte dans ce domaine affichée dans la déclaration d'appétit aux risques. La Commission de surveillance souligne qu'au-delà de cette remontée d'informations, sans doute perfectible à l'avenir, elle ne souhaite pas se substituer aux entités et filiales dans le « pilotage » concret de ces risques opérationnels, au sens où il reviendrait à la Direction des risques du groupe CDC de les prévenir, mais privilégier le respect d'un principe de subsidiarité et de gestion déconcentrée des risques.

Au-delà de ces considérations générales, la Commission de surveillance souhaite par ailleurs

apporter les éléments de précision suivants :

- dans le domaine de la **gouvernance et de la gestion des risques** (note de 2-/4), l'ACPR indique que la Commission de surveillance ne dispose pas de l'intégralité des instruments qui lui permettraient d'exercer pleinement ses prérogatives.

Depuis la bascule vers la supervision directe au 1<sup>er</sup> janvier 2020, la Commission de surveillance a validé l'ensemble du dispositif d'appétit aux risques, l'ICAAP et l'ILAAP ainsi que les synthèses associées, différentes cartographies des risques notamment celle des risques consolidés du groupe. Cet ensemble d'instruments correspond aux dispositions du décret du 5 février 2020 et, semble-t-il, aux meilleures pratiques de place, la Commission de surveillance relevant qu'aucune lacune n'a été soulevée dans ce domaine, en particulier à l'occasion du dernier entretien de surveillance rapprochée dont la lettre de cadrage souligne au contraire « *les échanges de qualité déjà en place entre la fonction exécutive de la CDC et la Commission de surveillance* ».

S'agissant du manque de moyens sur les fonctions de contrôle et de gestion, la Commission de surveillance tient à rappeler à l'attention de l'ACPR le renforcement des moyens alloués à l'ensemble des fonctions du contrôle interne, les recrutements à la Direction des risques ayant été massifs sur une période récente. L'effort complémentaire demandé dans ce domaine par l'ACPR doit nécessairement être combiné avec la nouvelle compétence de la

Commission de surveillance en matière de pilotage budgétaire, résultant elle-aussi de la loi PACTE ;

- s'agissant de l'inflexion du **modèle économique** du groupe (note de 3+/4), la Commission de surveillance partage largement l'analyse de l'ACPR sur la dépendance accrue du modèle aux résultats des filiales, notamment le groupe La Poste auquel elle porte une attention très soutenue. Par ailleurs, la sensibilité du portefeuille d'actifs aux marchés financiers est à la fois suivie à travers le cadre d'appétit aux risques (risque de profitabilité, risque d'actifs) et encadrée, en termes de solvabilité, à travers le modèle prudentiel (le besoin de fonds propres lié à la détention d'actions est modélisé selon la méthode « VaR Monte Carlo » particulièrement prudente). La Commission de surveillance estime enfin que la prise en compte de la volatilité des marchés financiers doit donc être combinée, dans l'appréciation de la solvabilité du groupe, avec sa capacité à être un investisseur contracyclique ;
- s'agissant de la **liquidité** (note de 2/4), la Commission de surveillance relève qu'elle est jugée « très confortable » par l'ACPR, l'exposition au risque de liquidité étant qualifiée de « faible » dans le rapport de la mission d'inspection sur la gestion actif-passif de la Section générale. Elle relève qu'une documentation technique complémentaire est attendue, certains éléments ayant déjà été mis en place depuis la publication du rapport.

### Avis concernant le projet de décret modifiant les conditions d'éligibilité des réservistes civiques au compte d'engagement citoyen et leur modalité de déclaration

En application de l'article L. 518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance a examiné, par circularisation, le projet de décret modifiant les conditions d'éligibilité des réservistes civiques au compte d'engagement citoyen et leur modalité de déclaration et a rendu un avis favorable lors de sa **séance du 15 décembre 2021**.

Par ailleurs, la Commission de surveillance tient à rappeler qu'en application de l'article 5 de son règlement intérieur, les documents doivent lui être adressés au minimum 5 jours ouvrés avant chaque réunion.

**Séances  
de la Commission  
de surveillance**

Le mercredi 27 janvier 2021, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie par visioconférence.

**Assistaient à la réunion :**

Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Bergeal, Pappalardo, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Carrez, Sommer, Bascher, Reboul, Pisani-Ferry, Perrot, Janaillac, Dessenne.

**Assistaient également à la réunion :**

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques (point liminaire et point 5) ; M. Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Direction Banque des Territoires (point liminaire) ; M. Yahiel, Directeur des retraites et de la solidarité (point 2) ; Mme Lacoche, Directrice du département des Finances au sein de la Direction Banque des Territoires (point 2) ; Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 4) ; Mme Gautier, Directrice du Contrôle permanent et de la Conformité du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Freyder, Directeur de l'Audit interne du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Icard, Directeur délégué au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; Mme Cabrol, Responsable du Département pilotage transverse des risques au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; Mme Abbey, Directrice des participations au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques (point 5) ; Mme Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Nwonkap, Directrice de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; Mme de Bernardi, Directrice de cabinet remplaçante de la Présidente de la Commission de surveillance ; M. Clos, Conseiller ; M. Grzegorzczak, Conseiller ; M. Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*Mme Errante ouvre la séance à 17 heures.*

**Propos liminaires**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Bonjour à tous. Je vous propose que nous commençons cette Commission de surveillance. Nous aurons une séance d'environ deux heures, avec comme d'habitude un enregistrement de la séance. Nous commençons par un propos liminaire qui va nous occuper pendant un temps important, parce-que vous avez beaucoup de choses à nous communiquer, Monsieur le Directeur général. Je pense que c'est important. Je vous passe la parole.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Bonjour à toutes et à tous. J'ai effectivement beaucoup de choses à partager avec vous, des choses qui étaient prévues et des choses qui le sont moins. Je ne sais pas si vous avez eu le temps de le faire avant mon arrivée, mais je voudrais d'abord saluer l'arrivée de Claude Nahon autour de la table de cette Commission. Pour ma part et au nom de toutes les équipes de la Caisse des Dépôts, nous sommes ravis de vous voir arriver et nous sommes certains que votre contribution va nous aider dans nos développements.

Avant de passer la parole à Jérôme Lamy sur la question du taux de rémunération des dépôts des notaires, sur laquelle vous aviez demandé à ce que nous vous fassions un point, et à Antoine Saintoyant sur un certain nombre de sujets liés à l'évolution du portefeuille, je voudrais vous faire un point sur la compensation du coût des missions de service public de La Poste, un sujet extrêmement important pour la Maison. Je vais naturellement vous le résumer de façon synthétique et nous vous présenterons des éléments plus précis, lors des futures Commissions, avec Philippe Wahl et ses équipes.

En synthèse, ce qu'il s'est passé en 2020 pour La Poste est une baisse beaucoup plus forte qu'attendue, à savoir une baisse d'à peu près 2 milliards de lettres du fait du confinement. L'hypothèse de travail sur laquelle nous sommes, dans la préparation du plan stratégique, est que cette étape de baisse ne sera pas rattrapée, et que la baisse tendancielle du volume du courrier va se poursuivre à partir de ce nouveau point bas.

Cela a donc un impact important sur nos résultats, même s'il y a marginalement un peu moins de dépenses en face, puisqu'il y a surtout évidemment moins de revenus. Même si le volume du colis a augmenté très fortement, et là les résultats ont été

absolument remarquables, ce dépassement du volume du colis par rapport à ce qui était attendu ne compense pas la baisse du volume du courrier, très loin de là.

Cela a une conséquence extrêmement importante. Jusqu'à 2017, le service universel postal, qui est l'une des quatre missions de service public de La Poste, était excédentaire. D'ailleurs, même si ce n'était pas une justification officielle, c'est peut-être en ayant cela en tête que l'État ne compensait pas complètement les trois autres missions de service public que sont la distribution du courrier, l'aménagement du territoire et l'accessibilité bancaire.

Cette baisse du courrier aura donc, en rythme de croisière, un impact de l'ordre de 1,5 milliard d'euros pour l'année 2021 sur les résultats de La Poste, notamment les résultats de la branche courrier et colis. Le travail effectué par Philippe Wahl avec ses équipes conduit à dire que sur ce milliard et demi qui va manquer dans nos comptes, environ 500 millions peuvent être compensés par des efforts accrus de maîtrise des frais généraux, de baisse des charges ou d'efficacité opérationnelle. Reste donc un milliard d'euros. Pour autant, naturellement, nous nous plaçons dans l'hypothèse que le service universel postal est maintenu dans ses fonctions actuelles.

Dès lors que tout cela a été mesuré et précisé, nous avons, avec le soutien de la Présidente, alerté les pouvoirs publics à tous les niveaux de l'État. J'en ai parlé moi-même au Premier ministre. Philippe en a parlé au ministre de l'économie et des finances et nous en avons parlé aux différents cabinets. Nous avons fait valoir que dès lors qu'il s'agissait d'une mission de service public, puisque nous pouvons regarder les quatre missions en même temps mais il s'agit surtout de la mission de service universel postal, le maintien d'une mission de service public nécessitait, dans notre République, une compensation par l'État et non pas par la Caisse des Dépôts. Tout a été très clair là-dessus.

Nous avons d'ailleurs regardé ce qui se faisait au sein d'autres établissements publics. Même chez Orange, où il existe un petit résidu de mission de service public qui coûte quelques millions d'euros, ces quelques millions sont compensés par l'État. Nous avons donc porté cette question. D'ailleurs, l'État a réagi de façon très ouverte sur le principe, en disant qu'il y avait effectivement des missions de service public qui devaient être compensées, et a posé une question très simple. L'État veut en effet bien vérifier quel est l'impact.

Pour cela, le gouvernement a prévu à la fois de missionner un parlementaire ou un ancien parlementaire, le sujet étant en réflexion dans les cabinets, et de demander aux trois inspections concernées de travailler sur le sujet et de remettre un rapport.

Aujourd'hui, nos interlocuteurs nous disent que le sujet est en train d'être étudié et va l'être de façon complémentaire par le parlementaire dont je viens de parler, et devrait aboutir à une décision qui, nous dit-on, sera intégrée dans la prochaine loi de finances rectificative dont ils ne connaissent pas la date, mais dont nous pouvons penser qu'elle arrivera avant l'été. Voilà donc où nous en sommes. S'il y a des questions nous pourrions y revenir, mais je passe sur le sujet des compensations par des mesures fiscales et des mesures non fiscales. Je veux vraiment rester sur les grands sujets.

C'est évidemment un sujet financier important pour la maison. C'est aussi un sujet opérationnel dans l'impact que cela a sur la détermination de notre plan à moyen terme. Comme vous le savez, nous avons de façon glissante un plan à cinq ans, qui est à la fois stratégique et financier, et nous vous avons d'ailleurs présenté en décembre le dernier état de ce plan à moyen terme intégrant une hypothèse d'évolution du taux d'intérêt et des diverses hypothèses.

Aujourd'hui, il nous manque deux choses pour boucler ce plan à moyen terme. Une que nous allons déterminer assez rapidement, et les équipes de Virginie Chapron-du Jeu y travaillent, à savoir la nouvelle prévision de taux d'intérêt à long terme. C'est absolument déterminant pour la Caisse des Dépôts et cela l'est encore plus maintenant que nous sommes majoritaires au travers de La Poste chez La Banque Postale. Nous avons maintenant des déclarations de la Banque centrale européenne, nous commençons à avoir une vision assez claire, donc nous devrions pouvoir avoir ce cadrage de l'évolution des taux d'intérêt à la fin du mois de février, donc très vite.

En revanche, il nous manquera le montant de la compensation des missions de service public de La Poste tant que l'État n'aura pas précisé ce qu'il allait proposer au Parlement, et cela dépendra encore naturellement du Parlement, qui validera ou pas cette proposition.

Par conséquent, nous avons prévu dans un premier temps, à la demande de la Présidente et de vous tous, une réunion qui se tiendra entre février et début mars pour parler du plan à moyen terme.

Nous ne pourrions pas présenter l'ensemble, puisqu'il manquera cette brique essentielle qu'est la branche service courrier et colis dans l'organisation de La Poste, et cela n'aurait pas beaucoup de sens de faire des hypothèses. De toute façon, nous pouvons toujours varier les curseurs, mais nous pensons qu'il n'est pas utile de le faire tant que ce n'est pas stabilisé dans les discussions avec l'État.

En revanche, nous pourrions présenter à ce moment-là les évolutions des autres grands agrégats du Groupe que sont l'Établissement public, La Banque Postale et CNP Assurances, Geopost, les filiales, etc., mais la consolidation ne pourra survenir que lorsque nous aurons fini cette discussion avec l'État.

Voilà ce que je voulais vous dire sur cette question, en sachant que sur le plan économique nous parlons d'un milliard d'euros, qui est le coût pour La Poste de cet affaiblissement du courrier. Ce sont donc un milliard d'euros de compensation que nous demandons à l'État, et c'est donc un sujet de première importance pour notre Maison.

Présidente, passons-nous à la suite des sujets d'introduction ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je veux juste dire qu'il est important pour nous que nous maintenions ce débat et cet échange, et d'envisager ce qu'il peut se passer dans la négociation avec l'État. Je pense qu'il est important que nous ayons vraiment ce moment. Effectivement, je vous laisse la parole pour continuer.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Si vous en convenez, je vais demander à Antoine Saintoyant de faire un point sur un certain nombre de dossiers de restructuration et de croissance externe dans son périmètre de participations stratégiques, puis nous passerons la parole à Jérôme Lamy.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Bonjour, Madame la Présidente et bonjour à tous. Je vais commencer par un point sur la mise en œuvre de la fusion de Bpifrance, puisque comme vous le savez la disposition de ratification de l'ordonnance relative à la fusion de Bpifrance, qui était incluse dans le projet de loi ASAP, a été censurée par le Conseil constitutionnel. Cela a conduit à s'interroger sur la réalisation, à la fin de l'année 2020, de la fusion telle qu'elle était prévue.

La condition que l'on a posée à la réalisation de cette fusion était d'obtenir de l'État des assurances suffisantes pour que soit déposé très rapidement un projet de loi incluant une disposition de ratification en vue de son adoption au premier semestre 2021. Ces assurances ont été obtenues à différents niveaux, et un projet de loi a effectivement été déposé à la fin de l'année dernière incluant ces dispositions de ratification. Cela a permis de réaliser la fusion comme prévu le 18 décembre. À présent, la fusion de Bpifrance est effective, avec la disparition du Conseil d'administration de Bpifrance Financement, et la mise en place de seulement deux niveaux de gouvernance : d'une part, le Conseil d'administration de la société anonyme de tête, et d'autre part, ceux des filiales Bpifrance Participations et Bpifrance Investissement.

Ce projet de loi de ratification des différentes ordonnances liées au Covid, dont l'ordonnance Bpifrance, puisque l'ordonnance Bpifrance était l'une des ordonnances qui avaient été prises dans le premier paquet de dispositions suite à la crise Covid, a été examiné en Commission des finances de l'Assemblée nationale le 19 janvier. Il doit être examiné cet après-midi ou au plus tard vendredi en séance à l'Assemblée nationale. Il devra ensuite passer au Sénat en principe mi-février pour une adoption, si les choses se passent bien, d'ici la fin du mois de mars. Nous sommes bien dans le calendrier qui avait été convenu, et nous pensons que les choses sont effectivement bien parties pour pouvoir obtenir la ratification de cette ordonnance avant qu'une décision soit prise - et c'était l'objectif - sur le recours en excès de pouvoir devant le Conseil d'État sur l'ordonnance elle-même, puisque c'était le risque juridique qui existait sur cette ordonnance. De ce point de vue, les choses se déroulent comme prévu.

J'évoquerai deux autres sujets relatifs à des opérations en préparation dans le groupe La Poste, puis Olivier Sichel évoquera des sujets sur Egis, La Compagnie des Alpes et Euronext.

Sur La Poste, nous voulions simplement signaler deux opérations de croissance externe qui vont être soumises prochainement au Comité des investissements, la première le 12 février sur l'opération dite Compass, qui consiste en l'acquisition par Asendia de l'intégralité du capital d'eShopWorld. En deux mots, Asendia est la joint-venture entre La Poste et Swiss Post, qui est contrôlée par La Poste, laquelle détient 60 % du capital. Asendia va donc acquérir l'intégralité du capital d'eShopWorld, qui est aujourd'hui détenue

à 50,1 % par Asendia. Là, l'objectif serait de pouvoir en acquérir la totalité du capital.

eShopWorld est une société en très forte croissance, puisqu'elle fournit les services technologiques facilitant les transactions en lien entre des e-commerçants et des consommateurs avec de grandes marques, puisque finalement ce sont de grandes marques qui ont recours aux services de ce type de société. Il s'agit notamment de Nike ou Victoria's Secret, qui représentent l'essentiel du business de la société aujourd'hui, mais il y a plusieurs autres contrats de taille plus réduite.

Cela consiste essentiellement à gérer l'ensemble des relations entre les marques et les consommateurs sur la livraison, les retours et toutes les opérations liées au e-commerce. Dans cette opération, le niveau de prix et d'engagement pour La Poste n'est pas encore définitivement arrêté, mais il devrait se situer entre 300 et 400 millions d'euros. Ces 300 à 400 millions d'euros correspondent à la part de La Poste dans l'engagement qu'Asendia va prendre, avec une valorisation d'eShopWorld qui se situe entre 1 milliard et 1,3 milliard. Tout cela va être présenté par La Poste lors du Comité des investissements le 12 février prochain, mais comme c'est une opération importante nous voulions la signaler dès à présent.

La deuxième opération qui devrait être examinée à la fin du mois de février par le Comité des investissements est l'opération dite Cody qui consiste en l'acquisition par La Banque Postale de la part du Crédit Mutuel dans une joint-venture de crédit à la consommation avec Casino, qui s'appelle FLOA. C'est une joint-venture à 50-50 entre le Crédit Mutuel et Casino. Elle fait du crédit à la consommation, notamment du paiement fractionné, en lien également avec du e-commerce et notamment le e-commerce de Cdiscount, qui fait partie du groupe Casino.

L'objectif de La Banque Postale est de se développer sur le crédit à la consommation, sur lequel les marges restent nettement supérieures au crédit immobilier, et pour cela d'envisager des opérations de croissance externe. FLOA est aujourd'hui le leader du paiement fractionné, avec plus de 3 millions de clients. C'est pour cette raison qu'il y a un intérêt fort de La Banque Postale pour cette activité.

Aujourd'hui, il y a encore des discussions avec Casino, dont nous espérons qu'elles vont pouvoir se clarifier d'ici le Comité des investissements, sur le

fait de savoir si Casino va rester à hauteur de 50 % dans cette joint-venture ou si Casino va également vouloir sortir au moins partiellement. Il est peu probable que Casino sorte totalement, parce que cela réduirait quand même l'intérêt de la transaction dans la mesure où le partenariat avec Casino et Cdiscount est l'un des actifs importants pour FLOA, mais le niveau de la part de Casino qui pourrait être cédée est une question qui doit être clarifiée entre La Poste, La Banque Postale et Casino dans les prochains jours.

Si l'on s'en tient aux 50 % du Crédit Mutuel, cela représente un engagement en equity de 105 millions d'euros, mais comme par ailleurs La Banque Postale reprendrait une ligne de financement de 1,2 milliard d'euros qui est aujourd'hui une ligne du Crédit Mutuel sur FLOA, il s'agirait d'un engagement assez nettement supérieur à 150 millions d'euros au total. C'est pour cette raison qu'il nous paraissait nécessaire de le passer devant le Comité des investissements. Nous aurons davantage d'éléments à fournir, avec La Banque Postale, à l'occasion du passage devant le Comité des investissements fin février.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Un grand merci. J'ai deux demandes d'interventions de Jérôme Bascher et Gilles Carrez.

**M. Bascher :** Merci, Madame la Présidente et excusez mon léger retard. J'ai une petite question sur les ordonnances pour Bpifrance. Sommes-nous sûrs qu'il s'agisse du bon véhicule législatif ? En effet, il y a eu une première censure et j'ai une petite crainte. Ce texte sera bien examiné par le Sénat, qui donnera sans doute un avis favorable, je le dis d'avance et j'en ai parlé avec le futur rapporteur, mais j'ai quand même une crainte d'une nouvelle censure sur ce texte parce que je ne vois pas le rapport avec le Covid.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous prenons d'abord la question de Gilles.

**M. Carrez :** Merci, Présidente. Je voudrais revenir sur l'intervention du Directeur général concernant la renégociation avec l'État du service universel postal, parce que je m'inquiète du calendrier qui consiste à déboucher sur des mesures dans la loi de finances rectificative qui devrait intervenir au plus tard à la mi-année.

Les sujets de service public, que ce soit l'acheminement de la presse, la présence postale, l'accessibilité bancaire, le service universel postal

ou le système de péréquation des cotisations sociales de La Poste, qui est devenu très défavorable en raison d'une politique de réduction des charges sociales ces dernières années sur les bas salaires, sont des sujets dont l'expérience montre qu'ils sont d'une grande complexité et que les négociations avec l'État prennent des années. Je dis bien des années.

Philippe Wahl a déjà posé le problème à l'automne dernier. Nous espérions de premières mesures en loi de finances pour 2021, et bien entendu elles ne sont pas venues. Il y a également une dimension européenne, parce qu'un certain nombre de soutiens doivent être acceptés au titre du système des aides d'État. Par conséquent, je ne suis pas sûr du tout que nous arrivions à déboucher sur des mesures opérationnelles à la mi-année. Je pose donc la question suivante. Que se passera-t-il dans ce cas ? En effet, 1 milliard d'euros, c'est considérable. Nous avons vu la dégradation massive des comptes en 2020. Elle a été masquée pour partie par l'écriture exceptionnelle de l'opération Mandarine, mais ce ne sera pas le cas en 2021. Par conséquent, si nous essayons des pertes supplémentaires de l'ordre de 1 milliard d'euros, que se passera-t-il dans les comptes du Groupe ?

Cela rend encore plus indispensable le fait que nous ayons rapidement des éléments prévisionnels sur les prochaines années dans le cadre du PSMT. Je voulais vous faire part de mes inquiétudes et je voudrais que le Directeur général me rassure sur ce point.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous les partageons. Merci, Gilles. Je redonne la parole à Éric et Antoine.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Antoine, je te laisse réagir sur la constitutionnalité du texte qui est à l'Assemblée, dans la limite de ton autorité, qui est grande.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** En fait, le texte qui a été censuré était une disposition issue d'un amendement sur le projet de loi ASAP. Il a été censuré parce qu'il a été considéré comme un cavalier par le Conseil constitutionnel, sans lien avec l'objet initial du texte.

**Mme Bergeal :** Comme de multiples autres points. Il y avait de nombreux cavaliers dans ce texte.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Tout à fait. Il a été censuré comme étant un cavalier. Là, la disposition de ratification de

l'ordonnance Bpifrance est bien dans le texte initial. Par ailleurs, l'habilitation avait été donnée dans le premier texte d'urgence post-Covid parce qu'un lien était établi avec le fait que cette opération de fusion permettait d'augmenter fortement les moyens d'intervention de Bpifrance, et que cette augmentation des moyens d'intervention de Bpifrance participait à la réponse économique à la crise du Covid.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, c'est vrai que nous avons prévenu le gouvernement qu'il y avait des risques. Je pense que nous avons joué notre rôle de parlementaires, et c'était assez prévisible.

**Mme Bergeal :** Il y a peu de risque de recours devant le Conseil constitutionnel contre un projet de loi ratifiant des ordonnances.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Bien, nous allons essayer de rester positifs. Avez-vous d'autres points avant que nous n'avancions ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je crois qu'il faut que je réagisse aux propos de Gilles Carrez. Évidemment, je partage votre inquiétude, Gilles. Nous pouvons ajouter que le Premier ministre et son Directeur de cabinet nous ont assuré que nous aurions incessamment sous peu — nous l'attendons — une lettre signée par le Premier ministre nous assurant que ces travaux seront conduits et donneront lieu à une juste compensation de ces missions dans le cadre de l'exercice 2021. C'est une lettre du Premier ministre, et cela ne vaut évidemment pas une décision du Parlement, mais c'est quelque chose. Nous pressons à peu près au quotidien nos interlocuteurs de l'État afin d'avancer.

Par ailleurs, pour essayer quand même de vous rassurer, ce qui est important pour nous est que cette compensation soit versée dans l'exercice, c'est-à-dire votée dans l'exercice et mise en paiement dans l'exercice. Nous n'avons pas tellement un sujet de trésorerie vu les sommes en cause, donc si cela passe en loi de finances rectificative, en sachant que l'on nous annonce un PLFR en avril ou en mai, cela devrait tomber dans les clous. Je dirais que la préparation de ce PLFR nous donne une borne, parce qu'il faut donc que les travaux techniques que nous faisons avec l'État soient terminés avant.

Si vous me demandez mon avis, les travaux techniques sont terminés puisque naturellement nous avons tous les éléments de chiffrage

permettant de démontrer pourquoi ce milliard d'euros est nécessaire et le détail des dépenses exposées au titre de ces missions de service public, avec le courrier six jours sur sept et tout ce que nous connaissons, mais aussi avec les autres missions notamment d'aménagement du territoire. Il s'agit donc simplement que ces chiffres soient dument audités et validés par les administrations compétentes, ou par telle mission que le gouvernement confiera. Une fois que c'est lancé, de notre point de vue, nous répondrons évidemment avec diligence aux questions complémentaires qui nous seront posées, mais cela peut aller assez vite.

Nous sommes donc quand même dans un scénario bien documenté dans nos relations avec les pouvoirs publics, et encore une fois avec le gouvernement au plus haut niveau. Nous attendons des confirmations écrites, mais les confirmations verbales viennent d'un bon niveau. Par conséquent, je pense que nous devrions y arriver. Effectivement, il y a la question du montant. Je pense que la quote-part des efforts faits du côté de La Poste et demandés à l'État est vraiment équilibrée, mais c'est également de ce sujet que nous allons débattre.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est vrai. En même temps, nous savons aussi que nous avons tout le sujet européen. Je partage quand même l'inquiétude, non pas sur le fond mais sur la temporalité, et sur le fait de trouver la solution assez rapidement quand même. Il faut que nous avancions ardemment.

Avons-nous d'autres points dans ces propos liminaires avant que nous n'entamions notre ordre du jour, Éric ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, parce qu'il y a encore d'autres sujets qui relèvent d'Olivier Sichel, qui sont importants mais rapides, et un sujet qui correspond à l'une de vos demandes, qui relève de Jérôme Lamy, sur les dépôts des notaires. Olivier et Jérôme, si la Présidente en convient, je vous passe la parole.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Je vais laisser la parole à Jérôme Lamy sur les dépôts des notaires, si vous le voulez bien.

**M. Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Direction Banque des Territoires :** Merci, Olivier. Madame la Présidente, Mesdames et Messieurs, je vais vous faire un point sur le chantier que nous menons actuellement relativement au

niveau de rémunération des encours de toute nature que nous avons en dépôt à la Caisse des Dépôts. En effet, vous évoquez les dépôts des notaires mais le projet que nous menons porte sur un périmètre plus large qui englobe d'abord les dépôts de toutes les professions juridiques qui manient des fonds de tiers et qui ont l'obligation de les déposer à la Caisse des Dépôts.

Ce chantier concerne également la rémunération des consignations, la rémunération de ce que nous appelons les dépôts spécialisés, c'est-à-dire les dépôts des enfants du spectacle et du mannequinat et des enfants placés bénéficiaires de l'allocation de rentrée scolaire, et enfin la rémunération de l'encours de l'AGRASC, qui a l'ensemble de ses dépôts à la Caisse des Dépôts et des Consignations.

Il s'agit donc d'un périmètre large qui, par ailleurs, est impacté par un environnement où les taux sont durablement bas, comme Olivier Mareuse a eu l'occasion de vous le décrire le 19 janvier. Nous nous inscrivons donc dans cette logique. L'objectif est, à date du 1<sup>er</sup> juillet 2021, de baisser le taux de rémunération de ces dépôts et consignations de 0,75 %, qui est le taux actuel, à 0,30 %, en sachant que le taux des dépôts Ciclade, donc des fonds en déshérence, est déjà à 0,30 % depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2019.

Aujourd'hui, le chantier est bien lancé puisque nous avions prévu initialement de le mettre en œuvre au 1<sup>er</sup> juillet 2020. Compte tenu de la crise sanitaire et de ses impacts extrêmement significatifs sur l'activité des professions juridiques, nous l'avons décalé au 1<sup>er</sup> juillet 2021, étant précisé que la Chancellerie nous y avait encouragés dans la mesure où elle-même, avec le Ministère chargé de l'économie, avait décidé de reporter du 1<sup>er</sup> mai 2020 au 1<sup>er</sup> janvier 2021 l'arrêté publiant les nouveaux tarifs de ces professions qui diminuaient. Nous étions par ailleurs à un moment où l'on mettait en place un plan de soutien aux professions juridiques, et dans un souci de clarté et surtout pour ne pas ajouter de l'inquiétude, nous avons décidé de ce report.

Les dépôts des professions juridiques concernées sont principalement les dépôts des notaires, puisque leurs encours représentent plus de 45 milliards d'euros au 31 décembre 2020. Ce sont les dépôts les plus importants. Je rappelle, pour reprendre les débats que vous aviez eus sur le sujet, que les dépôts des notaires sont constitués de ce que l'on appelle les dépôts DCN, qui sont les dépôts des trois premiers mois, et de dépôts DO, qui sont les dépôts au-delà des trois premiers mois, les

intérêts des dépôts DCN allant aux professionnels, ceux des DO allant aux bénéficiaires des fonds.

Outre les dépôts des notaires, sont concernés les dépôts des administrateurs et mandataires judiciaires, ceux des huissiers de justice et des greffiers des tribunaux de commerce. Pour les huissiers de justice la décision d'évolution du taux ne relève pas du Directeur général de la Caisse des Dépôts dans la mesure où c'est une profession qui n'a pas l'obligation de déposer ses fonds de tiers à la Caisse des Dépôts mais d'un arrêté conjoint du Ministre des finances et du Ministre de la justice. Voilà pour les encours des fonds de tiers.

Comme je l'indiquais, nous avons aussi dans notre dispositif les fonds de l'AGRASC, qui représentent aujourd'hui 1,3 milliard d'euros déposés à la Caisse des Dépôts. Quant aux consignations, l'encours est d'environ 7 milliards d'euros aujourd'hui. Enfin, s'agissant des enfants du spectacle et du mannequinat ainsi que des allocations de rentrée scolaire des enfants confiés à l'aide sociale, cela représente environ 150 millions d'euros, soit un enjeu plus limité.

Nous avons commencé ce travail à la fin de l'année 2019, puisque nous visions initialement une mise en œuvre au 1<sup>er</sup> juillet 2020. Les discussions que nous avons eues ont été menées avec les instances professionnelles de ces professions, principalement le Conseil supérieur du notariat puisque comme je le disais, c'est l'encours le plus significatif, mais également avec les instances professionnelles des autres professions juridiques. Nous avons également mené ces discussions avec la Chancellerie et avec le bureau compétent de la Direction générale du Trésor.

Aujourd'hui, il en ressort que les instances professionnelles comprennent la logique de baisse des taux dans laquelle s'inscrit la Caisse des Dépôts. Nous n'avons donc pas de sujet sur le principe. Les discussions que nous avons pu avoir portaient plus sur le calendrier que je viens d'évoquer du fait de la crise sanitaire. Aujourd'hui, nous n'avons pas de point de blocage, ni avec les instances professionnelles, ni avec la Chancellerie ni avec la Direction générale du Trésor.

Nous avons deux points de vigilance. Le premier point porte sur l'AGRASC, puisque son budget de fonctionnement est intégralement financé par les intérêts qui sont servis sur ses dépôts. Évidemment, en baissant le taux de 0,75 % à 0,30 %, l'AGRASC va rencontrer une difficulté sur le bouclage de son budget, mais il s'agit d'une difficulté de court terme

dans la mesure où à partir du PLF 2022, le budget de l'AGRASC devrait être inscrit au budget de la Justice et ne sera donc plus financé par la rémunération des encours.

L'autre point de vigilance concerne les mandataires de justice puisque ce que l'on pourrait qualifier d'« aide juridictionnelle » de cette profession est financée par les intérêts qui sont générés sur les encours des dépôts des AJMJ. Par conséquent, en baissant cette rémunération, il va mécaniquement y avoir un impact là aussi sur le financement de cette « aide juridictionnelle ».

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Quel est l'impact pour la Caisse des Dépôts du fait de ne pas l'avoir fait en janvier mais plutôt en juillet ?

**M. Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Direction Banque des Territoires :** Sur une année, nous avons estimé cette économie à 250 millions d'euros. En décalant cette baisse de six mois, l'impact pour la Caisse des Dépôts est donc peu ou prou de la moitié de cette somme.

Pour terminer sur le calendrier des prochaines étapes, nous allons passer le dossier devant un Comité d'engagement au début du mois de mars pour valider les orientations et les décisions, puis nous reviendrons devant votre Commission puisque dans le processus qui est prévu par le Code monétaire et financier, la décision du Directeur général fait l'objet d'un avis de la Commission de surveillance et est soumise à l'approbation du Ministre chargé de l'économie. Nous sommes donc inscrits sur le calendrier de mai prochain pour vous présenter les arrêtés fixant le nouveau taux de rémunération de ces encours et de ces consignations.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Parfait. Jean Pisani-Ferry a une question.

**M. Pisani-Ferry :** J'ai une question toute simple. Si je calcule bien, un taux de 0,30 % représente 150 millions, que l'on peut assimiler à une subvention. Si je prenais comme référence des taux négatifs, je pourrais aisément augmenter cette subvention. Nous subventionnons donc les professions notariales à hauteur de 150 millions d'euros. Est-ce dans les missions de la Caisse des Dépôts ?

**M. Carrez :** Je m'excuse, mais ce n'est pas exact dans la mesure où une part de la rémunération est restituée aux déposants. Il faudrait donc avoir des

chiffres précis. Par ailleurs, la gestion des fonds à acomptes de notaires est assez coûteuse.

**M. Pisani-Ferry :** Au regard d'une situation de référence qui était une situation normale de taux positifs, nous n'étions pas dans une situation de ce type. Nous sommes passés à une situation de subvention alors que nous n'y étions pas auparavant.

**M. Reboul :** C'est vrai, mais pendant longtemps ces fonds ont été rémunérés très en dessous des niveaux de marché. Ce sont eux qui ont permis à la Caisse des Dépôts de constituer ses fonds propres.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous allons passer trop de temps sur le sujet sur lequel nous allons avoir un Comité spécial donc je propose de faire le point sur toutes les questions que nous nous posons et d'apporter les points de précision lorsque nous aurons à valider cette proposition, s'il vous plaît.

**M. Pisani-Ferry :** Je voudrais juste noter que je ne comprends pas la réponse qui m'a été faite, qui est que nous nous acquittions d'une dette.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je mesure la complexité du sujet aujourd'hui en préambule de cette Commission de surveillance.

J'ai une demande de Jean-Yves Perrot. Est-ce un point de complément ou de précision ?

**M. Perrot :** Je dis juste un mot à ce sujet, Madame la Présidente. Je pense que le contexte général qui vient d'être évoqué et la nature de la mesure qui nous est présentée, dont je ne discute pas le principe ni le bien-fondé à ce stade, méritent qu'au-delà de ce qui nous a été dit très clairement nous ayons un échange un peu plus approfondi, mais pas ce soir, sur la façon dont tout cela fonctionne, la justification historique, la justification actuelle, et pas seulement la gestion du moment dont je comprends très bien le contexte et les attendus.

Merci.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. C'est parfait. C'est bien ce que je demande, et comme vous le savez, si le point est présenté aujourd'hui par M. Lamy, c'est bien parce qu'Éric nous l'avait donné en information. Nous n'allons donc pas faire tout le déroulé du point, mais il était important que nous ayons au moins le point d'étape nous indiquant où nous en

sommes rendus, et il est très bien que vous nous ayez donné le planning, c'est-à-dire notre date de futur rendez-vous. Cela nous permet de faire le point sur toutes les questions qui seront posées et l'échange que nous pourrions avoir. Merci, Monsieur Lamy. Je donne la parole à Olivier pour le dernier point de ces propos liminaires.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Oui, tout à fait, et je vais essayer de faire court.

C'est exactement dans le même esprit, Madame la Présidente, de vous avertir de dossiers qui vont venir, de façon à ce que vous puissiez les anticiper et ne pas être, comme dans le cas d'Orange Concessions, mis devant la décision sous une forme d'ultimatum.

Le premier dossier est Egis. Nous entrons dans la phase de privatisation active. Vous vous souvenez que votre Commission avait entendu le management d'Egis en 2019. Je reprends les conclusions de votre délibération, qui étaient les suivantes.

*« La Commission de surveillance partage avec la Direction générale de la Caisse des Dépôts le constat que la présence de la Caisse des Dépôts au capital d'Egis, qui réalise plus de 60 % de son chiffre d'affaires à l'international et dont les relais de croissance se situent en dehors de l'hexagone, ne paraît plus déterminante, celle-ci pouvant même entraver son développement international et sa capacité à nouer des partenariats. La Commission de surveillance appelle la Direction générale de la Caisse des Dépôts et sa filiale à se donner tous les moyens nécessaires pour aboutir à ses objectifs de croissance, facilités par un désengagement du secteur public. »*

Vous vous souvenez que je vous avais expliqué que nous avions donné un veto au rapprochement avec un grand acteur américain pour une question de risque pour l'ensemble de la Caisse des Dépôts.

De la même façon, la Cour des comptes était allée dans le même sens en disant ceci :

*« Dès lors, la Cour des comptes ne peut que recommander à la Caisse des Dépôts et à sa filiale de se donner réellement tous les moyens nécessaires pour aboutir à ses objectifs de croissance, facilités par un désengagement du secteur public. »*

Conformément à ces deux avis, nous sommes maintenant dans la phase où nous allons solliciter des fonds, et c'est vraisemblablement à la fin du

premier ou du deuxième trimestre 2021 que nous proposerons donc de céder 40 % à 45 % du capital d'Egis, enclenchant ainsi le processus de privatisation d'Egis. Pour cela, vous savez que nous avons changé de management. Nous avons recruté l'an dernier Laurent Germain. Nous avons mis en place une gouvernance dissociée avec un Président que certains connaissent bien, puisqu'il s'agit de Paul-Marie Chavanne. Nous avons maintenant un plan d'affaires tout à fait en état d'être présenté à des investisseurs, et il va y avoir beaucoup d'appétit pour cette filiale, qui est magnifique et qui a fait preuve de beaucoup de résilience dans la crise. Je n'en dis pas plus, mais c'était pour vous prévenir de façon à anticiper les questions.

Le deuxième sujet, cette fois-ci, n'est pas une cession. Il s'agit d'Euronext. Ce dossier, dont je vous avais parlé, a connu un très bon dénouement au cours du mois de janvier puisque la Commission européenne a autorisé le London Stock Exchange à racheter Refinitiv, et a donc forcé le London Stock Exchange à vendre Borsa Italiana à Euronext. Nous allons donc pouvoir faire l'opération d'augmentation de capital d'Euronext pour un montant qui sera de 120 à 130 millions d'euros et conforter notre place de premier actionnaire français dans Euronext au sein d'un nouveau corps d'actionnaires, qui nous mettra à parité avec la Caisse des Dépôts italienne. Pour vous donner une idée de la performance de cette participation, à date, avec le cours de bourse, nous avons 286 millions d'euros de plus-values latentes sur un investissement qui nous a coûté 231 millions d'euros. Nous sommes actionnaires d'Euronext depuis 2014. C'est donc bien une très belle affaire, mais évidemment ceci tient compte du cours de bourse d'aujourd'hui et nous savons bien que la bourse monte et descend. C'est donc pour vous prévenir que cette opération vous sera présentée dans le deuxième semestre 2021.

Le troisième dossier concerne la Compagnie des Alpes, pour vous dire que demain le Conseil d'administration entérinera la nomination de son nouveau Directeur général. Je vous le donne sous couvert du secret, puisque nous sommes entre nous, il s'agit de Monsieur Dominique Thillaud, qu'à mon avis peu de gens connaissent parce que nous avons fait un processus de chasse de têtes très exhaustif et très complet, et Dominique Thillaud n'est ni énarque ni polytechnicien ni issu des grands corps.

En fait, Dominique Thillaud était depuis huit ans le patron de l'aéroport de Nice Côte d'Azur. Il était auparavant à la SNCF en tant que Directeur des

participations, donc il a vingt ans dans le secteur du tourisme et des DSP.

Nous avons jugé qu'il était le meilleur candidat compte tenu de :

- son expérience de direction, puisqu'il a eu une très belle performance à l'aéroport Nice Côte d'Azur, qu'il a connu pendant quatre ans sous l'APE lorsque l'aéroport était public et dont il a fait ensuite la privatisation pendant quatre ans avec des investisseurs italiens et des investisseurs comme EDF Invest ;
- sa vision stratégique ;
- sa capacité à transformer cette maison ;
- sa capacité à interagir avec les élus, et la Principauté de Monaco est également actionnaire ;
- sa capacité à accepter la rémunération, qui sera dans le canton de 450 000 euros ;
- et sa capacité à interagir avec les marchés, puisqu'il a commencé sa carrière chez JPMorgan.

Cela va se dérouler selon le calendrier suivant. Demain, le Conseil d'administration se réunit et suivra je pense, sans surprise, la recommandation du Comité des nominations. Dominique Thillaud rejoindra dès le 8 février la société pour pouvoir commencer à travailler à son plan stratégique. Il sera nommé le 25 mars en tant que Directeur général délégué et Directeur général le 31 mai, à la fin de la présentation des résultats de Dominique Marcel.

Je vous dis cela parce qu'il y aura une augmentation de capital à faire de la Compagnie des Alpes. Vous vous doutez bien que la situation est très tendue, et nous prévoyons à date une augmentation de capital de l'ordre de 300 millions à 400 millions. Pourquoi cette fourchette ? C'est parce que nous ne savons pas très bien ce qu'il va se passer dans les Alpes avec les décisions de confinement, et encore moins dans les parcs d'attractions d'ici là. Si la Caisse des Dépôts suit à hauteur de son prorata, qui est de 40 %, il s'agira d'un investissement de 120 à 160 millions d'euros. Il nous a donc semblé vraiment important de faire venir le nouveau Directeur général, qui aura à justifier du plan stratégique nécessitant une telle augmentation de capital.

C'était juste pour vous donner, avec beaucoup d'avance, une vision des dossiers qui vont vous arriver. J'en ai fini.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Olivier. C'était aussi un souhait que nous apprenions ce qu'il se passe au sein des filiales et de la Caisse des Dépôts en Commission de

surveillance plutôt que par la presse. Jean-Marc Janaillac souhaite intervenir.

**M. Janaillac :** Je fais juste un petit commentaire. Je connais bien Dominique Thillaud, qui était un concurrent lorsqu'il était à la SNCF et un prestataire lorsqu'il était à l'aéroport de Nice. C'est un excellent choix.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Très bien, merci Jean-Marc. Nous sommes ravis et nous attendrons le résultat. En tout cas, nous aurons forcément un échange avec lui lorsque nous pourrons le rencontrer. Je passe maintenant à notre ordre du jour.

Je dois vous annoncer les délibérations issues des CDI des 7, 18 et 20 janvier derniers. Le premier concerne Magnolia, pour lequel le CDI de la Commission de surveillance a été sollicité pour autoriser la remise à la Caisse des Dépôts d'une offre engageante le 11 janvier 2021 en consortium avec CNP et EDF Invest pour l'acquisition d'une participation de 50 % dans Orange Concessions, d'une valeur de 350 millions d'euros. Je félicite les services puisque vous avez pu le constater, cette négociation s'est bien passée et vous l'avez donc remportée.

Le second est Acacia qui, quant à lui, a porté sur la cession à Covage de plusieurs réseaux à très haut débit dans lesquels la Banque des Territoires est coactionnaire aux côtés d'Altice pour un montant cumulé supérieur à 150 millions d'euros. S'agissant d'un sujet 100 % télécommunications comme Magnolia, il vous a été présenté par Olivier Sichel.

Enfin, le dernier CDI est porté par Icade. Il s'agit de la cession de l'actif du « Millénaire ». Nous avons cette fois été sollicités pour autoriser Icade à céder l'immeuble au fonds canadien Brookfield pour un prix minimum de 204 millions d'euros. Voici pour ces informations. Je vous propose de passer à notre ordre du jour.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Il y a un petit point que je voulais soulever. Ce ne sont pas 350 millions d'euros. Tu as tout à fait raison, puisque c'est ce qui est marqué sur ta fiche, mais en réalité il s'agit de 1,1 milliard d'euros divisés par trois, soit 366,666 millions d'euros et non 350 millions d'euros.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour la précision, Olivier. Je passe maintenant à notre ordre du jour.

## 1 — Approbation du procès-verbal de la séance du 16 décembre 2020

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Les modifications demandées ont été prises en compte. Je n'ai pas d'autres demandes, me semble-t-il, donc je vous propose cette approbation.

*Le procès-verbal de la Commission de surveillance du 16 décembre 2020 est approuvé à l'unanimité.*

## 2 — Délibération sur la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la CDC (dont Focus sur les programmes Cœur de Ville et Territoires d'Industrie)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous avons pour ce point la présence de Michel Yahiel. Il s'agit d'une délibération annuelle prévue par le Code monétaire et financier tel que modifié par la loi PACTE. Nous avons conduit l'exercice début 2020 et nous délibérons donc aujourd'hui pour la deuxième fois. Il n'y a pas de rapporteur désigné, le dossier n'était pas présenté en Comité préalablement. Nous avons bien pris connaissance des documents remis par la Direction des retraites et de la solidarité et la Banque des Territoires. L'intérêt de notre échange d'aujourd'hui est de pouvoir insister sur les aspects qui resteraient à préciser, concernant d'une part les réalisations de l'année 2020 mais aussi les chantiers qui courent pour l'année 2021.

Par ailleurs, nous avons souhaité un rapide focus sur les programmes Cœur de Ville et Territoires d'Industrie. Nous avons insisté, dans notre délibération de l'année dernière, sur l'approfondissement de la démarche de performance opérationnelle. Je vais maintenant laisser la parole à Michel et Olivier pour une synthèse brève mais intéressante et importante, d'une dizaine de minutes chacun si possible, avec les faits marquants. Ensuite, les uns et les autres pourront s'exprimer et faire ressortir les points de notre délibération.

**M. Yahiel, Directeur des retraites et de la solidarité :** Je me situe sur la page 6 de la présentation pour le bilan 2020 sous forme de graphique, puisque ce sont les principales réalisations de la maison, y compris pendant la période de confinement. C'est la raison pour laquelle nous l'avons fait figurer de manière un peu spécifique, puisque pendant cette période de confinement nous avons lancé plusieurs gros dispositifs.

Au-delà de la déclaration sociale nominative, sur laquelle je n'entrerai pas dans le détail, nous avons lancé la plateforme handicap et une plateforme destinée aux employeurs publics, que nous appelons PEP'S. Ce sont des dispositifs évidemment extrêmement structurants dans nos activités sur ces deux secteurs majeurs que sont la retraite et le handicap. Nous y reviendrons sans doute.

Il y a eu aussi les nouvelles étapes du CPF, qui a fêté son premier anniversaire en novembre dernier avec un certain écho. La principale modification à laquelle nous avons prêté la main, puisque c'était dans notre plan de charge issu de la loi de 2018, est la possibilité désormais pour des employeurs d'abonder le compte de leurs salariés, qui fonctionne depuis début septembre, et pour Pôle Emploi d'abonder le compte des demandeurs d'emploi, ceci depuis début juillet. Par ailleurs, désormais les régions peuvent intervenir dans ce champ qui, je le rappelle, fait partie de leurs compétences légales.

Enfin, tout à droite de cette figure, vous avez mention de l'accord de coopération que nous avons signé avec le service des retraites de l'État qui, comme vous le savez, est chargé avec la Caisse des Dépôts de la gestion d'une partie des retraites publiques. Par définition, le SRE s'occupe des fonctionnaires de l'État et nous nous occupons de tout le reste, y compris d'un certain nombre de régimes concernant aussi les fonctionnaires de l'État mais qui ne sont pas les régimes de base.

Je dirais que ce sont les éléments majeurs de l'activité de la DRS en 2020. Vous avez ensuite des éléments plus quantitatifs sur lesquels nous pourrions revenir mais qui ne font que traduire un certain nombre de sujets sur lesquels nous nous étions arrêtés l'année dernière. Il y a notamment un point sur lequel j'insiste. Dans nos activités traditionnelles, en particulier la retraite, les volumétries ne se démentent pas puisque l'Ircantec a vu son activité augmenter quasiment d'un quart, en termes de dossiers traités et de relation client par rapport à l'année 2019.

En page 9, vous avez un point à la fois quantitatif et qualitatif sur le CPF. Au-delà des chiffres qu'il faut retenir, avec 1 million de formations financées pour 1 milliard d'euros à travers 18 000 organismes et tout cela au bout d'un an, c'est plutôt ce que j'appelle la déformation positive du dispositif de formation qui est intéressante, dans la mesure où vous savez que traditionnellement, la formation professionnelle en France était un peu taxée de

bénéficier surtout à des hommes plutôt jeunes et plutôt bien formés.

Or, ce que nous voyons là, c'est que nous sommes désormais à parité hommes-femmes, que les deux tiers de nos bénéficiaires sont ouvriers ou employés et que 20 % ont plus de 50 ans ce qui, outre le fait que le prix moyen des formations a baissé de manière assez significative, prouvant que la technique de place de marché fonctionnait, est plutôt un élément de satisfaction pour les pouvoirs publics.

Encore une fois, je n'insiste pas trop sur les chiffres, qui en tant que tels n'ont pas forcément beaucoup de signification. Il faut toutefois retenir que nous avons ouvert 38 millions de comptes et que sur ces 38 millions de comptes, nous en avons à peu près une quinzaine de millions qui sont actifs, au sens où les personnes qui ont ouvert leur compte ont en même temps validé et accepté les conditions générales d'utilisation.

Je sais que vous avez été aussi préoccupés ou alertés sur les questions de fraude. Nous avons produit à la Commission de surveillance une note assez détaillée sur les diligences que nous avons lancées en la matière, et pour l'instant ces actions commencent à porter leurs fruits.

Je passe à la page 11, sur la plateforme handicap, que certains d'entre vous ont peut-être croisée par curiosité ou intérêt. Je voudrais simplement signaler cette performance qui est que c'est la première réalisation publique qui soit 100 % accessible. Ce système coconstruit est un élément de fierté. Il fonctionne assez bien. Il est aujourd'hui axé sur les problématiques de formation et d'emploi et notre ambition est que la deuxième phase se déroule et permette d'intégrer la sphère Éducation nationale, qui est évidemment très attendue de la part des personnes en question, de leur entourage et de leurs aidants.

En page 13, nous abordons 2021. Nous sommes en train de réorganiser la DRS. Je passe très vite là aussi sur ce sujet, même s'il est d'importance. Je dirai simplement que nous avons deux objectifs en la matière. Le premier est de nous organiser de manière peut-être plus efficace par rapport à nos priorités sectorielles, y compris en matière de retraite. Même si la réforme est encore devant nous, il va falloir l'aborder en ayant un dispositif adéquat. C'est la raison pour laquelle nous avons créé maintenant une Direction de la retraite au sein de cette maison.

Il en va de même pour le handicap, puisque nous rapprochons nos activités, le Fonds FIPHFP d'un côté et la plateforme de l'autre, autour d'une dynamique commune. Enfin, nous mettons en place au niveau national, ce qui n'existait pas, une Direction de la stratégie client. L'idée générale est de développer des outils et de mettre en œuvre des pratiques qui soient communs à nos différentes activités et à nos différentes implantations, puisqu'historiquement chacun des régimes que nous gérons, donc chacun de nos sites, avait tendance à développer de manière d'ailleurs assez inefficace une politique propre. Désormais, pour passer la barre des exigences de nos usagers, nous avons besoin d'avoir une approche beaucoup plus intégrée et beaucoup plus cohérente.

S'agissant des perspectives 2021, nous avons toujours nos deux axes de travail retraite et formation, et nous aspirons à nous développer dans différents domaines, notamment le secteur médicosocial, dont nous avons reçu de la part d'Éric le soin de coordonner les actions et la programmation y compris à l'échelle du Groupe. Cela s'est concrétisé en partie dans le volet consacré à cet aspect du plan de relance de la Caisse des Dépôts il y a quelques mois.

Nous avons d'autres pistes de développement, sur la base de nos métiers, qui sont très orientées vers le back office et en particulier en matière de relation client et de gestion technique et administrative. C'est-à-dire que tous les savoir-faire de la DRS qui vous sont rappelés un peu plus loin, en page 16, peuvent être mobilisés au service de politiques ou d'activités qui ont évidemment un lien avec ce que nous faisons déjà et qui permettent de garder de la charge alors que nous gagnons en productivité assez fortement à Angers, à Paris et à Bordeaux. J'y reviendrai en conclusion.

Il y a un point en page 17 sur la transformation numérique, qui est l'une de nos grandes priorités, avec des éléments qui sont absolument stratégiques, que ce soit la robotisation, le recours à l'intelligence artificielle ou le travail que nous faisons sur les données, tout cela en liaison avec l'équipe d'Olivier Sichel qui, à l'échelle du Groupe et de l'Établissement public, en a la responsabilité.

Évidemment, notre activité est par excellence concernée par ces évolutions techniques, et je voudrais vous donner un seul exemple. C'est grâce à l'utilisation de l'intelligence artificielle que nous avons réussi à déceler la plupart des fraudes au CPF qui, sinon, auraient été inaccessibles compte tenu des volumétries et de la fréquence avec laquelle ces

dispositifs d'inscription ont lieu. En effet, un million de sessions de formation, cela fait quand même beaucoup.

J'ai une deuxième remarque, toujours sur les questions d'efficience, avec la performance opérationnelle en page 18. À l'intérieur des orientations fixées au niveau de l'Établissement public, la DRS développe ses propres actions en complément. Je vous donnerai un seul exemple qui concerne l'Ircantec, en bas à droite du tableau, celui de l'automatisation de ce que l'on appelle les liquidations à faibles points, c'est-à-dire des petits capitaux qui sont très nombreux et qui représentent quelques dizaines d'euros pour toute une carrière pour des gens qui ont fait par exemple trois vacances scolaires ou autres. Tout ceci était évidemment extrêmement productif, et en supprimant le premier seuil, qui est ce seuil de 100 points et qui doit représenter 250 euros pour toute une carrière, nous avons économisé l'équivalent de 27 équivalents temps plein. Évidemment, ces postes n'ont pas été supprimés. Ce sont des activités qui ont pu être redéployées vers d'autres priorités.

C'est de la performance opérationnelle, puisque nous améliorons la qualité du service rendu, nous allons plus vite, et nous allégeons des contrôles tout en gardant évidemment une capacité à vérifier la cohérence de nos activités. Enfin, tout cela ne coûte pas très cher en termes d'investissements.

Je termine sur les effectifs pour indiquer que si nous observons la chronique 2017-2020, qui est en page 19, nous nous rendons compte que l'objectif que nous avons et que nous maintenons, qui est d'autofinancer les créations d'emplois liées à nos activités nouvelles, est tenu.

En effet, sur cette chronique en ETP, nous avons 137 ETP de moins sur le périmètre constant et un peu moins d'une centaine d'ETP de plus sur nos nouvelles activités, ce qui fait que l'équilibre est à peu près maintenu voire même dépassé, et nous allons continuer à autofinancer notre développement, puisque nous sommes dans une phase, ce qui est bien normal, démographiquement favorable. Nous essayons de faire en sorte que la façon de traiter les remplacements soit cohérente avec notre politique de développement, qui est effectivement au stade actuel assez dynamique. Voilà ce que je pouvais vous dire, Madame Présidente. Il y a évidemment des questions auxquelles je n'ai pas pu répondre par avance parce que j'ai essayé de faire assez vite. Merci beaucoup.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Michel. J'ai trois demandes de prises de parole, d'abord de Jean-Yves Perrot. La parole est à vous.

**M. Perrot :** Merci, Madame la Présidente. J'ai une question qui est en quelque sorte une question de méthode. Vous avez indiqué que nous allions délibérer sur ces points. Je voudrais comprendre pourquoi il n'y a pas de rapporteur, ce qui me paraît être une singularité ou en tout cas une curiosité. Je voudrais savoir quelles en sont les raisons, car je considère que quelle que soit la qualité de l'information qui vient de nous être donnée, elle ne m'a pas personnellement mis en mesure d'avoir l'appréciation critique qui doit être, me semble-t-il, celle de notre Commission.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je vous réponds, Jean-Yves. C'est parce que nous n'avons pas créé de Comité. Il n'y a pas de Comité stratégique sur ce sujet, et c'était déjà le cas l'année dernière.

**M. Perrot :** Pardon d'insister. Je veux bien comprendre que l'on ne crée pas de Comité. Nous avons une comitologie déjà très importante et que vous avez renforcée, Madame la Présidente, et nous vous en savons tous gré, moi le premier. Simplement, entre l'absence de Comité et l'absence de rapporteur, il me semble qu'il peut y avoir un espace et que cet espace pourrait être envisagé, voire occupé. Nous avons entendu Monsieur Yahiel avec plaisir cette année comme l'année dernière. Il maîtrise évidemment parfaitement tous ces sujets, ce n'est pas du tout le propos, je pense qu'il ne s'y méprendra pas. Pour autant, quelle que soit la qualité de son exposé, je pense qu'il y a une question qui mérite ici que nous nous y arrêtions ou que nous y revenions, et qui en tout cas personnellement me gêne. Elle pourrait même me conduire, je vous le dis, à ne pas participer au vote sur ce point.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je prends le point. Je donne la parole à Évelyne Ratte.

**Mme Ratte :** Merci, Madame la Présidente. Je fais la même remarque que Jean-Yves Perrot. Je n'ai pas bien compris pourquoi nous étions dans cette situation. D'abord, j'ai apprécié la qualité du document et de la présentation, donc merci aux équipes de la DRS, qui, si j'ai bien compris, va devenir la direction des politiques sociales (DPS) et renforcer ainsi sa vocation d'accompagner les politiques sociales dans toute leur dimension.

J'ai trois questions. Sur la fraude sociale, je voulais signaler le fait que nous avons reçu, et je pense que les membres de la Commission de surveillance l'ont bien noté, une note de Michel Yahiel sur l'affaire de la fraude sur le Compte formation. C'est une note de trois pages très bien faite et très intéressante et qui montre que les services ont réagi, avec beaucoup d'efficacité et de pertinence, en utilisant toutes les techniques, notamment celle de l'intelligence artificielle. Merci à la DRS pour cette réponse utile à une demande de la Commission de surveillance.

Dans le dossier présenté, il est fait état d'un objectif d'unifier la filière contrôle de gestion de la DRS. Pourrions-nous en savoir un petit peu plus sans s'y attarder trop longtemps, mais en cohérence avec le sujet suivant sur l'organisation et les orientations du contrôle interne en 2021 ?

La mise en place d'une mutualisation des plateformes informatiques avec le service des retraites de l'État est un très gros projet. Peut-on en attendre des économies de personnels et de coûts d'investissement ?

Enfin, vous évoquez une orientation relative au développement de votre activité pour le grand âge et la santé. Avez-vous d'ores et déjà des projets précis ? Qu'est-ce que cela recouvre ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Évelyne. Jean-Marc Janaillac ?

**M. Janaillac :** Merci, Michel, pour l'exposé. Excusez-moi, je vais être un peu prosaïque et je vais utiliser un vocabulaire qui n'est pas toujours habituel dans le domaine des politiques sociales, mais je n'ai pas du tout compris quel était ce que l'on pourrait appeler le *business model* des différentes activités. Je n'ai pas compris d'où venaient les ressources, comment tout cela était géré, et quels étaient les risques d'un écart entre les ressources et les dépenses. Il est très intéressant de voir tout ce que l'on fait, etc., mais quel est l'équilibre économique et quel est, puisque je n'ai pas d'autre mot, le « *business model* » de cette activité au sein de la Caisse des Dépôts ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Michel ou Olivier, je vous laisse la parole pour vos premières réponses.

**M. Yahiel, Directeur des retraites et de la solidarité :** Pour Évelyne Ratte concernant le contrôle de gestion, nous avons une équipe de

contrôle de gestion assez conséquente pour des raisons que vous devinez, mais qui historiquement est ancrée dans les établissements et les régimes que gèrent ces établissements.

L'idée n'est pas de centraliser, mais comme vous le savez, vous qui connaissez bien le sujet, de rapprocher la doctrine, de faire un peu d'économies en termes d'efficacité et de faire en sorte que tout ce que nous avons déjà fait sur d'autres grandes fonctions le soit aussi sur ce contrôle de gestion, qui est vraiment le nerf de la guerre, notamment compte tenu des demandes de plus en plus fréquentes et précises que nous avons à satisfaire du côté des tutelles et de nos mandants. Plus nous nous développons, plus ces rendus de comptes vont se renforcer.

Le projet SRE, en définitive, vise une mutualisation concernant les systèmes d'information. Pour aller vite, un régime de retraite a généralement deux plaques importantes en matière de SI, la liquidation et le paiement. Il se trouve que nous devons changer notre système de liquidation et que le SRE devait se doter d'un système de paiement. Nous allons le faire ensemble, ce qui fait qu'au lieu d'avoir deux fois deux gros investissements, nous aurons une fois deux investissements, sans préjudice des évolutions futures que le législateur décidera s'il veut rapprocher le SRE de la Caisse des Dépôts en ce qui concerne la gestion des régimes publics.

Pour l'instant, il est un peu difficile de vous répondre sur le gain en ETP. Ce qui est sûr, c'est que l'investissement de départ est a priori amorti en trois ans pour de simples raisons de péri métrage de la maintenance. Je pourrai vous envoyer les éléments ce soir pour ne pas être trop long.

Lorsque vous avez deux dispositifs au lieu de quatre, vous gagnez en frais de maintenance et en frais de fonctionnement, de sorte que l'opération a non seulement du sens stratégiquement, mais aussi budgétairement. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle les ministères de tutelle, à commencer par Bercy au grand complet, soutiennent beaucoup ce projet.

Concernant le médicosocial, pour l'instant nous démarrons un travail qui pour le moment est plutôt stratégique et qui consiste non pas à capter de l'activité pour la DRS, mais à faire en sorte que les activités que mènent nos collègues, en particulier au sein de la Banque des Territoires et de ses différentes composantes, soit facilitées, appuyées et peut-être un peu plus cohérentes. C'est donc un travail de service que nous rendons bien volontiers

à l'Établissement public mais qui n'a pas forcément de rétroaction, en tout cas pour l'instant, sur les mandats dont nous disposons. Cela pourrait venir en matière de vieillissement, mais pour l'instant les choses sont encore un peu en pointillé, puisque les projets des pouvoirs publics, avec le fameux projet de loi Dépendance, sont eux-mêmes en pointillé, en tout cas pas à un stade extrêmement avancé.

S'agissant du *business model* de la DRS, comme je l'indiquais l'année dernière, nous sommes sur un système fondé sur l'intérêt général et la technique du mandat. Nous n'avons donc pas vocation, dans ces mandats, surtout compte tenu des contraintes budgétaires de ceux qui nous les confient pour l'essentiel au sein de l'État, à dégager des marges conséquentes. Nous n'avons pas non plus vocation à faire des déficits.

Je ne sais pas si le modèle est économique, mais en tout cas il est financier. C'est que nous travaillons sur mandat avec des conventions d'objectif et de gestion ou des conventions qui n'ont pas ce nom mais qui ont la même signification, en particulier du côté du handicap et de la formation, et l'État s'acquitte de frais de gestion au titre des fonds qu'il nous confie, que ce soient des grands fonds - CNRACL et Ircantec - ou des fonds à plus faible volumétrie. Nous en avons une soixantaine comme cela.

En fait, nous sommes financés par celles et ceux qui, dans la sphère publique, pour l'essentiel des ministères, nous confient, sous le contrôle et généralement par le truchement de la loi, des opérations d'une ampleur plus ou moins grande. C'est notre modèle économique. Il est assez contraignant, puisqu'évidemment les ressources ont plutôt tendance unitairement à diminuer qu'à augmenter, d'où la nécessité de nous développer.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Michel. Avons-nous d'autres questions ou d'autres réponses attendues sur la partie DRS, avant de passer sur la partie Banque des Territoires avec Olivier ? Je n'ai pas d'autre demande.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Je vais essayer d'être aussi synthétique et clair que mon camarade Michel et de vous présenter les missions d'intérêt général, comme vous l'avez souhaité, avec les faits marquants et à l'aune de la crise, en insistant sur ce qui est nouveau.

Nous avons repris exactement la même présentation que l'an dernier. Je vais tout de suite vous emmener à la page 6 pour insister, en ce qui concerne la mission relative au logement, sur notre implication dans le plan de relance, qui nous a fait mettre en place une commande de 40 000 VEFA par CDC Habitat, qui a soutenu énormément le secteur du bâtiment et de la construction, ainsi que la mise en place des titres participatifs, où nous sommes passés d'une enveloppe de 400 millions à 670 millions d'euros engagés à fin 2020.

Je reviens sur notre rôle de banquier du service public de la justice, en disant que cette année nous avons particulièrement soutenu les notaires avec des prêts, des autorisations de découvert et des prêts de trésorerie. 80 % des professions juridiques ont plébiscité ce plan de relance et 40 % y ont eu recours.

Je passe à la page 8. Vous vous souvenez certainement que nous sommes aussi le banquier de la sphère sociale et que dans la phase très dure du confinement, au mois d'avril, nous avons sollicité la Commission de surveillance pour augmenter le plafond de l'ACOSS, en passant de 10 à 21 milliards. Depuis, évidemment, les choses sont rentrées complètement dans l'ordre et l'ACOSS a trouvé d'autres modes de financement et s'est adaptée à la crise, mais cela vous montre qu'en trouvant 11 milliards supplémentaires en l'espace de quelques jours, car c'était l'enjeu, nous avons été capables de faire face à cette mission.

Ensuite, j'irai plus rapidement sur ce qui est nouveau. Je vais en page 13. Nous avons pris un nouveau mandat, qui est passé devant le Parlement il n'y a pas longtemps. Il consiste à rapprocher le numérique du quotidien des Français grâce aux conseillers numériques. C'est Cédric O qui nous a confié ce mandat, qui va nous permettre d'organiser la formation et le recrutement de 4 000 médiateurs numériques, évidemment pas sur les effectifs de la Caisse des Dépôts, je vous rassure. Nous sommes l'ingénieur de ce programme, que nous mettons en œuvre, mais ces médiateurs sont payés sur le budget de l'État avec une enveloppe de 200 millions d'euros. L'idée est de structurer les accueils variés pour sensibiliser les Français aux enjeux du numérique et les former, surtout pour ceux les plus éloignés du numérique.

Concernant Cœur de Ville, vous avez tous les éléments quantitatifs puisque vous les aviez demandés. Je pense que nous avons fait un bilan le plus exhaustif possible de là où nous en sommes en matière de programme Cœur de Ville. J'insisterai

plutôt sur ce qu'il y a de nouveau, à savoir le programme Petites villes de demain, que vous connaissez moins parce qu'il est en train d'être lancé par le gouvernement. Il a été annoncé, c'est le gouvernement qui sélectionne les différentes villes, et c'est en cours avec les préfets et les présidents de région selon des modalités variées.

Il s'agit donc d'aider les petites villes. Là, nous allons subventionner de l'ingénierie. Nous nous sommes engagés à la subventionner à hauteur de 200 millions sur la durée du programme, en finançant des chefs de projets et en finançant de l'ingénierie pour faire émerger les projets. C'est un sujet que nous avons beaucoup évoqué ce matin, dans l'audition où vous étiez présente, Madame la Présidente, et où il y avait beaucoup de demandes de la part de vos collègues députés, en soulignant que ce dont on avait besoin, c'était de l'ingénierie pour faire émerger les projets. C'est donc le programme Petites villes de demain. Il y a d'ailleurs des premières réalisations, la validation de l'enveloppe qui est passée en Comité d'engagement et la mise en place de ces chefs de projet.

Vous avez un *slide* récapitulatif, en page 21, de notre contribution au plan de relance : avec le plan France Relance de 100 milliards d'euros, le plan de relance de la Caisse des Dépôts de 26 milliards que nous vous avons présentés et l'intersection entre les deux, c'est-à-dire les 3 milliards qui sont bien coordonnés avec l'État.

J'insiste sur le *slide 22*, qui va vous dire comment nous suivons les grands pans du plan de relance avec des indicateurs clés de performance, notamment le nombre de VEFA que nous faisons dans notre plan pour l'habitat et le nombre de titres participatifs que nous avons faits. Je ne vais pas tous les énumérer, mais par exemple sur la TEE, et je sais que beaucoup de commissaires surveillants y sont attentifs, vous avez le nombre de mètres carrés de rénovation énergétique de bâtiments publics que nous allons faire, le nombre de logements sociaux que nous allons rénover, le nombre de bornes IRVE que nous allons faire, le nombre de renouvellements de flottes de véhicules propres que nous allons financer.

Nous avons quelques éléments sur la performance opérationnelle. On a souvent parlé de la mesure de nos résultats extrafinanciers. Vous avez là en page 27 les indicateurs extrafinanciers que nous suivons, et je pense qu'avec cela vous aurez l'essentiel de notre point sur les missions d'intérêt général de la Caisse des Dépôts. Je ne développe pas plus puisque vous m'avez demandé d'être

synthétique, mais je suis prêt à répondre à toutes vos questions.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Un grand merci, Olivier. Merci aussi pour ces documents. Pour reprendre le point de Jean-Yves, les documents nous ont été fournis il y a déjà quelques jours et nous avons pu tous les consulter. Je comprends que cela puisse vous interpeller de délibérer et non pas de voter quelque chose, mais dans ce projet il s'agit bien d'avoir le suivi de toutes les missions d'intérêt général. Nous n'avons pas créé de Comité, et j'en suis navrée, mais cela pourra faire partie de l'objet de la délibération de vouloir que nous en mettions un en place. Mes chers collègues, j'ai une demande de Gilles Carrez. Je vous passe la parole.

**M. Carrez :** Comme le disait Olivier Sichel, nous avons eu son audition ce matin par la Commission des finances de l'Assemblée. Sophie, tu y participais aussi. De ces échanges avec les députés, deux points m'ont frappé. Le premier point est le grand intérêt pour la Banque des Territoires et pour ses actions, et visiblement la Banque des Territoires a une bonne image.

Le deuxième point, qui est un peu paradoxal, est que j'ai ressenti une réelle méconnaissance de l'ensemble des actions de la Banque des Territoires de la part de mes collègues. Il y a plusieurs raisons à cela. Je pense que c'est l'un des effets de la suppression du cumul des mandats. Beaucoup de collègues qui n'ont jamais été élus locaux ont du mal à sentir vraiment ce qu'est l'action territoriale, mais il y a aussi une deuxième raison, qui est la montée en charge de la Banque des Territoires qui a été très rapide depuis trois ans et qui s'accélère avec la crise sanitaire et le plan de relance.

C'est l'occasion d'ailleurs de remercier Olivier Sichel et toutes ses équipes, notamment dans les Directions régionales de la Banque des Territoires, qui font un travail considérable. Il y a eu pratiquement un triplement de l'activité en nombre d'opérations et en montants d'investissements.

Tout cela me fait revenir sur une proposition que j'ai faite à la Commission de surveillance du 16 décembre dernier. Je pense qu'il faudrait que nous ayons une présentation peut-être plus concrète, plus illustrée, et surtout territorialisée des actions de la Banque des Territoires chaque année. Je pense que le bon échelon, cela a été évoqué par plusieurs collègues ce matin, serait l'échelon départemental.

Je pense que ce ne serait pas un surcroît de travail considérable et que nous pourrions imaginer une sorte de tableau de bord par département et par grande catégorie d'actions : l'investissement, le logement, l'aménagement, les entreprises et l'ingénierie. L'ingénierie est un point très important qui a été soulevé à plusieurs reprises ce matin et qui nous conduit à nous reposer la question de la SCET.

Les grandes catégories d'actions doivent être illustrées par quelques exemples précis. Olivier Sichel en a donné un certain nombre ce matin, et j'ai vu que cela a suscité beaucoup d'intérêt. Il en va de la bonne compréhension du rôle de la Banque des Territoires.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Effectivement, je rebondis sur le fait qu'il y a quand même un événement qui nous a manqué cette année, à savoir le salon des maires. Cela a été aussi une remarque de ce matin, puisque nous avons beaucoup d'élus qui ne connaissent pas la Caisse des Dépôts, qui ne connaissent pas encore la Banque des Territoires et n'osent pas forcément venir frapper à la porte parce qu'on n'est pas encore entré dans le plus accessible et l'égalité des chances pour tous les territoires. Je pense qu'il y a encore de l'action à mener, y compris avec un document. Je reste persuadée, et je l'ai déjà dit, que le CDscope est un outil qui rend service à l'action de la Caisse des Dépôts et de la Banque des Territoires. Il est parlant, ce sont des faits marquants et ce sont vraiment des exemples probants. Chaque fois que je peux, je le transmets à mes collègues. C'est un document qui illustre très bien cela.

Nous avons des interventions de Jean Pisani-Ferry, Jérôme Bascher et Claude Nahon.

**M. Pisani-Ferry :** Je voudrais faire écho à ce que disait Jean-Yves Perrot tout à l'heure sur la nature de la question qui nous est posée. Ce sont des documents de présentation tout à fait intéressants et très riches en informations. Je n'ai pas de critique à faire, au contraire, et j'ai l'impression d'une activité forte, qui correspond à des priorités bien déterminées.

Néanmoins, la question qui nous est posée est de savoir sur quoi nous devons délibérer à la fin. Quand il y a un rapport, il y a un rapporteur qui met l'accent sur un certain nombre de points qui lui semblent devoir faire l'objet d'une délibération de la Commission.

Si ce n'est pas le cas et si nous n'avons pas de rapporteur, il faut donc que les documents eux-mêmes posent des questions à la fin et que nous puissions avoir un échange sur ces questions. Cela n'exclut évidemment pas d'en poser d'autres, mais là, sur la base de documents de présentation et d'information, il est très difficile de savoir en l'état quelle est la nature des discussions que nous devons avoir.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Jérôme Bascher ?

**M. Bascher** : J'ai l'impression d'enfoncer le clou, donc je ne peux que reprendre, avec mes modestes mots, la pensée de Jean-Yves Perrot et de Jean Pisani-Ferry. Mon intervention est à peu près de la même nature.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Claude Nahon ?

**Mme Nahon** : D'abord je découvre beaucoup de choses, donc je vais poser des questions naïves. Je me mets tout à fait dans la roue de ce qui vient d'être dit, parce que je n'ai pas compris la question qui nous était posée. J'ai une remarque sur les résultats extrafinanciers. Je trouve qu'ils sont très intéressants, mais totalement insuffisants en données. Je pense qu'il y en a beaucoup d'autres et qu'il y a plus de choses intéressantes à nous communiquer.

Sur les résultats extrafinanciers, je reste sur ma faim à partir de ce fameux rapport qui a été fait par Oxfam sur les banques et le climat, qui est parti d'une méthodologie mise en place par Carbone 4, et je trouverais intéressant que nous ayons un suivi de l'impact réel sur le climat des décisions mises en œuvre. Je pense qu'il y a sûrement quelque chose à regarder là-dessus. Nous en avons déjà parlé avec Sophie. Carbone 4, ce sont des gens assez fréquentables et cela vaut peut-être le coup de demander une vision de l'action de la Banque des Territoires par rapport au climat.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Claude. Jean-Yves Perrot, à vous la parole.

**M. Perrot** : Merci. Très brièvement, je voudrais être tout à fait clair, il n'y a pas, dans le propos que j'ai tenu concernant les entités de la DRS, et encore moins concernant les propos que vient de tenir Olivier Sichel, la moindre critique sur le niveau d'activité, l'intensité de l'activité, etc. Tout cela est parfaitement clair dans la restitution qui nous en est

donnée. Simplement, je réitère mon observation. Ces activités ne cessent de monter en puissance, et c'est très bien, parce que cela fait partie du cœur des missions de la Caisse des Dépôts auxquelles nous sommes, je crois, tous très attachés. On consacre beaucoup de temps, et c'est très bien, à la dimension d'intervention économique de la Caisse des Dépôts. Il ne faut quand même pas perdre de vue que l'historique de ses missions et leur actualité, pour aujourd'hui et pour demain, tournent aussi beaucoup autour de missions d'intérêt général en direction de populations sensibles, en direction de problématiques extrêmement importantes, que ce soit la retraite ou que ce soit la dépendance, et en direction des collectivités territoriales, avec toutes les problématiques qui s'y attachent, s'agissant de l'exposé d'Olivier Sichel.

Je réitère mon souhait, et dans une certaine mesure je reprendrais mon propos de tout à l'heure si ce souhait était retenu par vous et par nos collègues, Madame la Présidente, que nous ayons un rapport sur ces questions l'année prochaine pour avoir un dialogue conforme à la vocation de notre Commission, mais aussi à l'importance des missions qui sont exercées et qui sont présentées, ainsi qu'à la qualité de l'engagement des équipes qui sont au service de ces missions.

Ce n'est pas du tout une motion de défiance, c'est au contraire une motion de confiance dans le dialogue qui, à mon avis, doit être plus serré que ne le permettent ces exposés aujourd'hui. Faut-il ou non créer un Comité ? Je vous laisse le soin d'en disposer, Madame la Présidente. La comitologie peut aussi avoir ses limites, et nous avons déjà beaucoup de mal, y compris ce soir, à tenir des ordres du jour très compliqués et très lourds, et je ne voudrais pas être trop long mais je me permets d'insister.

Naturellement, je m'associe à ce qu'a dit Gilles Carrez, y compris sur la demande de territorialisation. Olivier se souvient que nous l'avions demandé l'année dernière, et il l'avait d'ailleurs fait, et je l'en remercie. Nous avons eu une présentation un peu territorialisée, à partir d'un exemple d'une direction régionale, avec des indicateurs, etc. Après, on peut discuter de la maille.

En tout cas, j'espère qu'il n'y a pas d'ambiguïté dans mon propos et je forme le vœu que nous ayons un dialogue différent l'année prochaine sur ces sujets pour toutes les raisons que je viens d'essayer d'exposer.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Yves. C'était donc sur l'attendu. Aujourd'hui, nous sommes sur une délibération par rapport à notre analyse, à notre avis, à ce que nous voulons voir être intensifié.

**M. Perrot :** La question est un peu aussi de savoir sur quoi.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Voilà, sur quoi et sur quels sujets, c'est l'objet de cet échange de ce soir. Je sais bien qu'il est frustrant parce qu'il n'est pas suffisamment long par rapport à ce que nous espérons. Je soustrais le fait que nous nous demandions si cela nécessite un Comité particulier. Pourquoi pas ? C'est un échange à avoir ensemble.

Dans notre délibération, il s'agit vraiment de nous demander si dans la mise en œuvre nous avons des points de vigilance, des points d'interrogation, ou une satisfaction. Cela reprend aussi les points que nous avons évoqués l'année dernière, et Olivier Sichel et Michel Yahiel ont repris ce que nous avons demandé dans leurs éléments de précision. Je prends le point. Effectivement, à nous de monter en appréciation différente.

**M. Perrot :** Juste pour prolonger d'un mot, je crois que nous pouvons surtout prendre acte de ce qui nous est donné comme information, et effectivement rédiger peut-être des pistes de progrès sur le fond et éventuellement sur la méthode, mais je doute que nous puissions aller au-delà. Je partage tout à fait ce qu'a dit Jean Pisani-Ferry. Au fond, quelles sont les questions qui nous sont posées ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je vous ai envoyé le contexte de la délibération, et on vous a envoyé la délibération de l'année dernière. C'est-à-dire que vous aviez déjà ce que nous avons estimé être des points d'amélioration et des précisions à apporter. C'est vrai que cela fait aussi partie des points d'amélioration, j'en conviens.

**M. Perrot :** Peut-être que les directeurs concernés auraient pu partir de là, du suivi des points que nous avons nous-mêmes suggérés.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Ils ont été évoqués.

**M. Perrot :** Oui, mais peut-être pas de manière assez centrale dans le propos. Excusez-moi d'insister.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Très bien, je prends le point. Gilles ?

**M. Carrez :** Je voudrais ajouter un point. Dans les discussions que nous devons avoir l'an prochain, je crois qu'il serait utile d'avoir un rapport. Cette très forte augmentation de l'activité de la Banque des Territoires génère, notamment pour la partie investissements, des besoins de fonds propres importants et crée aussi des risques qui ne sont pas négligeables. Nous l'évoquerons tout à l'heure avec les deux rapports suivants.

Par exemple, les investissements que fait la Banque des Territoires dans les différents fonds de résilience régionaux sont des prêts, des avances, mais nous voyons bien qu'il y aura une sinistralité importante. Cela ne m'inquiète pas que la Banque des Territoires démontre son utilité, mais je pense que dans cette augmentation très forte d'activité dans tous les domaines, il y a des implications, en termes d'appréciation du risque et en termes de besoin de fonds propres, extrêmement importantes. Je pense que cela fait partie des sujets dont la Commission de surveillance doit discuter au-delà de la présentation des différentes actions.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** J'ai pris vos points. Je voulais vous proposer que nous ayons cette discussion sur ce qui sera fait, sur la manière dont nous allons donner un avis et notre délibération, sur la manière de qualifier les projections qui nous ont été communiquées, y compris avec l'aide de notre équipe, et sur la manière dont nous pourrions progresser. Je vous le reprecise, je vous l'ai dit, ce n'est que la deuxième fois que nous procédons à cet exercice, donc je comprends que cela puisse nécessiter que nous le fassions évoluer, et je prends le point sur la manière dont nous devons le faire évoluer et sur l'idée d'un rapporteur.

De toute façon, cette délibération va faire l'objet d'un échange entre nous de manière collégiale pour que nous puissions, de manière circonstanciée, avoir une délibération aujourd'hui sur cette mise en œuvre des missions de service public.

Y a-t-il d'autres demandes ? Jean-Marc ?

**M. Janailac :** Je suis assez d'accord sur ces éléments. À part donner un satisfecit devant l'ensemble des activités, je ne vois pas très bien en quoi consisterait une délibération. Il y a encore un point qui n'est pas clair pour moi et qui rejoint un peu ce qui a été dit tout à l'heure par Gilles. Dans cette activité d'intérêt général, il y a des activités sur

mandat mais il y a aussi des activités de prêt et d'investissement que fait la Banque des Territoires. Je crois qu'il serait intéressant d'avoir un tableau un peu plus précis de l'ensemble des types d'activités. Les activités sous mandat c'est classique, mais les autres nécessitent des capitaux propres et de prendre des risques lorsque l'on investit. C'est moins le cas quand on fait un prêt mais il y a aussi des risques. Il s'agirait donc d'avoir un tableau plus clair des types d'engagements qu'apporte la Caisse des Dépôts par rapport à ces activités d'intérêt général.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci pour ce point et merci à tous. Nous reviendrons tous ensemble sur ce sujet. Nous vous ferons une proposition par rapport aux éléments qui ont été remontés par les uns et les autres et à vos questionnements en vue d'une délibération.

### **3 — Approbation de l'organisation générale et des orientations du contrôle interne (CAR du 14 janvier)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je propose que nous passions au point 3, l'approbation de l'organisation générale et des orientations du contrôle interne, qui fait suite au Comité d'audit et des risques du 14 janvier. Notre rapporteur est Évelyne Ratte. Je vous cède la parole.

**Mme Ratte :** Merci, Madame la Présidente. Je rappelle que la Commission de surveillance, en application de la loi PACTE et du décret du 5 février 2020 sur le contrôle interne de la Caisse des Dépôts, « approuve l'organisation générale et les orientations du contrôle interne proposées par le Directeur général ». Je rappelle que les trois directions chargées du contrôle interne sont la Direction du contrôle permanent et de la conformité (DCPC), la Direction des risques (DRG) et la Direction de l'audit du Groupe, (DGAU). Cette approbation porte donc, en début d'année, sur la manière dont les trois directions chargées du contrôle interne s'organisent et se coordonnent pour mettre en œuvre les orientations qu'elles proposent pour l'année à venir. C'est donc l'objet de notre délibération d'aujourd'hui.

Deux autres délibérations auront pour objet d'apprécier les résultats du contrôle interne. Le 14 avril prochain le rapport sur le contrôle interne (RACI) bilan de la politique de contrôle interne de l'année N-1, sera présenté pour avis. En juin, les directions présenteront les résultats à mi-année du

contrôle interne en 2021. Nous avons donc à approuver les propositions d'organisation et les orientations du contrôle interne pour 2021.

Si j'insiste ainsi, c'est tout simplement parce que dans le dossier qui nous a été transmis une partie des *slides* présente un bilan 2020 du contrôle interne. J'ai considéré que, compte tenu du calendrier de *reporting* que nous avons fixé, ces éléments étaient « hors sujet ». Je m'attacherai donc à vous présenter l'organisation et les orientations du contrôle interne en 2021. Nous sommes en début d'année, il est donc assez logique d'aborder ces sujets maintenant.

Sur l'organisation du contrôle interne proposée en 2021, le Comité d'audit et des risques a constaté que cette organisation est identique à celle qui avait été validée l'année dernière (cf. *slide* 6). Elle repose sur trois lignes de défense.

Il y a d'abord les contrôles de premier niveau confiés aux métiers, c'est-à-dire aux différentes directions de l'Établissement public et aux filiales. Il y a ensuite un contrôle de deuxième niveau, donc un contrôle des contrôles, par la Direction du contrôle permanent et de la conformité et la Direction des risques. Enfin, la troisième ligne de défense, le troisième niveau, relève de la Direction de l'audit. Ces trois lignes de défense constituent le premier principe d'organisation.

Le deuxième principe est la séparation des fonctions conformité, risques et audit. Dans la présentation qui nous est proposée, le Secrétariat général du Groupe a pour responsabilité « l'animation fonctionnelle de la Direction des risques, de la Direction juridique et fiscale et de la Direction du contrôle permanent et de la conformité ». Il convient de préciser que cette animation fonctionnelle ne doit évidemment pas faire obstacle à ce que les responsables du contrôle permanent et de la conformité puissent rendre compte directement au Directeur général et à la Commission de surveillance. Le Directeur de l'audit est pour sa part complètement indépendant, donc la question ne se pose pas.

Au cours du Comité d'audit et des risques, des précisions ont été apportées sur les relations entre les différents intervenants du contrôle interne, donc les trois directions citées, et le contrôle externe, c'est-à-dire l'ACPR. Les relations institutionnelles sont pilotées par le Secrétariat général, mais les trois directions du contrôle interne sont en relation opérationnelle directe avec l'ACPR. Le CAR a souhaité que l'année prochaine le dossier de présentation de l'organisation du contrôle

interne comporte une mention sur la manière dont se sont déroulées les relations entre les trois directions du contrôle interne et l'ACPR au cours de l'année écoulée.

Ce rendez-vous sur l'organisation et les orientations générales du contrôle interne est aussi l'occasion pour la Commission de surveillance d'approuver l'ensemble des chartes relatives au contrôle interne au sein du Groupe. Il s'agit d'une documentation importante et volumineuse.

En ce qui concerne le corpus de textes de la DCPC, une note de synthèse listant les changements introduits en cours d'année a été fournie. Ce sont essentiellement des changements formels, donc sans conséquence.

En ce qui concerne la Direction de l'audit, une charte de l'audit interne a été déployée dans le Groupe à compter de mars 2020. Elle avait d'ailleurs été présentée et validée par la Commission de surveillance en 2019. Elle a été actualisée au 31 décembre 2020.

Au cours de la séance du Comité d'audit et des risques, il a été obtenu communication du code de déontologie propre à l'Établissement public, puisque ne figurait au dossier que la charte de déontologie applicable à l'ensemble du Groupe. Cette dernière est assez sommaire, en revanche le code de déontologie propre à l'Établissement public est plus développé et plus prescriptif.

Le plan d'urgence et de poursuite de l'activité, le PUPA, est un document intéressant et stratégique. À sa lecture, il apparaît qu'il serait peut-être nécessaire de mieux distinguer les deux situations possibles auxquelles ce document répond : la situation d'urgence, c'est-à-dire lorsque le sinistre qui survient est imprévu, et la situation de crise, lorsqu'au contraire le sinistre est anticipé. Le document gagnerait en clarté.

Sur les orientations du contrôle interne, la Commission de surveillance doit les approuver pour l'année 2021. Le Comité d'audit et des risques a exprimé une certaine frustration lors de la présentation du dossier, car ce dossier expose en effet les axes d'intervention par grande thématique, par exemple « assurer la mise en conformité ACPR » ou « renforcer le pilotage du groupe Caisse des Dépôts avec la feuille de route afférente », par référence à la mise en œuvre de dispositifs qui sont essentiellement normatifs, les chartes, les politiques, les cadres... Pour la direction de l'audit, la situation est un peu différente puisque la

Commission a validé le programme d'audit 2021 dès le mois de décembre dernier.

On pourrait s'attendre en début d'exercice à une présentation de plans de contrôle peut-être plus détaillée, avec des objectifs précis et des indicateurs sinon de résultats, au moins d'activité, et de moyens. Par exemple, dans le document présenté par DCPC, il est mentionné l'objectif de développer le pilotage des filiales en matière de contrôle interne sans plus de précisions sur la manière d'y procéder et sur les moyens nécessaires à y consacrer...

Le Comité d'audit et des risques aurait donc apprécié de disposer de données plus opérationnelles, et ce sur des chantiers concrets à venir ou quelques thèmes qui sont désormais structurants et pour lesquels nous n'avons pas vraiment eu d'informations. Je donne quelques exemples. Quel contrôle des risques liés aux fonds de résilience régionaux ? Quel niveau de priorité pour le risque cyber ou le risque climatique compte tenu des publications de l'ACPR sur le sujet ? Quelle prise en compte de la résilience opérationnelle dans le contexte actuel de la pandémie ? Quels développements à prévoir dans le dispositif contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) dans le domaine des cryptoactifs, d'autant plus qu'un certain nombre de dispositions européennes viennent d'être intégrées dans le droit interne ? Certains sujets appelaient plus d'informations.

Enfin, le Comité d'audit et des risques a souhaité que le sujet de la mise en œuvre du contrôle interne par les filiales soit mieux documenté. Les rapports des missions Découverte sur les dispositifs de contrôle interne au groupe La Poste et chez SFIL du 17 décembre dernier ont pointé des insuffisances nombreuses. Comment ces alertes sont-elles être prises en compte dans les programmes de contrôle en 2021 ?

En conclusion, c'est un dossier intéressant, très documenté et de qualité, donc merci aux équipes qui l'ont constitué, mais il convient néanmoins de pointer quelques manques et quelques faiblesses, en termes de stratégie de contrôle et d'évaluation de la politique de contrôle interne pour l'année 2021.

Merci, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci pour ce rapport, Évelyne. J'ai une demande de question de Jean-Marc Janailac,

puis je cèderai peut-être la parole à Madame Mayenobe.

**M. Janailac :** Je voulais aller dans le sens d'Évelyne. J'ai été très frappé par le fait que nous avons beaucoup de choses sur les process d'organisation, mais que c'était totalement désincarné. Il n'y a aucune notion sur les moyens et les compétences. Par exemple, j'ai cherché le nombre d'auditeurs dans chacune des directions. Je pense qu'il n'y était pas. Nous n'avons pas de benchmark avec ce qui se fait dans de grands groupes financiers, par exemple en nombre d'auditeurs. Il n'y a rien sur les compétences de ces auditeurs.

Si on nous demande de juger l'organisation, j'ai été un peu choqué de ne pas avoir par exemple le nom et le profil de chaque responsable de chacune des directions, parce que l'efficacité d'une organisation de contrôle interne, ce sont bien sûr des processus, mais ce sont aussi les moyens humains avec la compétence et le profil des gens qui gèrent et qui font vivre ces processus. L'un sans l'autre, cela me laisse assez insatisfait sur la capacité de juger de processus, en particulier les moyens.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Marc. Gilles ?

**M. Carrez :** C'est une question que nous nous sommes posée en Comité d'audit et des risques. En réponse à Jean-Marc, je dirais que le décret sur le contrôle interne est sorti il y a un an exactement et qu'avec les nouveaux dispositifs mis en place par la loi PACTE et le contrôle externe assuré par l'ACPR, nous sommes obligés dans un premier temps de vérifier que formellement, un certain nombre de procédures se mettent petit à petit en œuvre et sont satisfaites. Je peux mesurer depuis trois ans l'évolution, en termes de renforcement général, avec les dispositifs de premier niveau, de deuxième niveau, la séparation que l'on a faite au sein de l'ancienne Direction des risques entre la conformité d'une part et les risques stricto sensu d'autre part, et le développement de l'audit.

Nous sommes donc obligés, et c'est une responsabilité de la Commission de surveillance, de nous assurer qu'un certain nombre de dispositions et de procédures formelles sont mises en place, mais là où je rejoins complètement Jean-Marc, c'est que je pense qu'à partir de maintenant il faut que l'on donne un peu de chair. C'est d'ailleurs l'une des suggestions d'Évelyne, que je remercie pour la qualité de son rapport, qui est de rechercher du contenu sur ces différentes procédures et étapes du contrôle interne.

Je reprends donc les demandes formulées par Jean-Marc, mais je veux aussi insister sur la proposition d'Évelyne consistant à ce que nous puissions avoir des présentations opérationnelles des chantiers, et notamment des chantiers à venir. Évelyne a donné quelques exemples. Il ne faut pas que nous restions, s'agissant de la Commission de surveillance, sur une appréciation désincarnée et éthérée de ces notions de contrôle interne. Nous avons besoin de savoir, de façon plus opérationnelle, comment les choses se passent.

Je pense qu'il est un peu normal qu'au cours de l'année qui vient de s'écouler nous nous assurons avant tout que petit à petit se mettent en place les moyens, les directions et les procédures dont nous devons rendre compte nous aussi, en tant que Commission de surveillance, auprès de l'ACPR.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Catherine ?

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Bonjour à tous. Merci, Madame la Présidente. Je voulais remercier Gilles Carrez d'avoir précisé quelle était la situation de départ, qui était la nôtre il y a ne serait-ce que deux ans. Ce que nous partageons avec vous, et mes collègues le diront en écho à mes propos, est le résultat d'un énorme effort de construction que nous venons de mener en deux ans, avec d'énormes réorganisations internes, avec la construction de la Direction du contrôle permanent et de la conformité d'une part et de la Direction des risques d'autre part, qui cette année s'est enrichie d'un point très important, en termes de sécurisation, à savoir le volet de la gestion des risques des directions régionales, au moment où nous sommes dans une logique de déconcentration de l'action de la Banque des Territoires en soutien des plans de relance, et dans le cadre d'un projet dont j'ai présenté les différents jalons au Comité d'audit et des risques, le projet MECA. Ce dernier est un programme mené à marche forcée de renforcement des équipes, des compétences, des systèmes d'information, pour être présenté devant vous avec un dispositif qui est conforme à l'obligation réglementaire qui est la nôtre. C'est une étape qui est consolidée et dont nous sommes fiers.

Nous entendons très bien la demande, et nous nous réjouissons de voir que vous êtes, vous aussi, passés dans une logique d'appropriation de cette nouvelle organisation, et que nous pouvons donc voir comment nourrir nos échanges pour leur donner de la chair et passer d'une certaine façon aux travaux pratiques.

Je pense qu'il est important de rappeler que ce dispositif va être observé par notre auditeur externe, l'ACPR. C'est un sujet qui montre que nous avons fait quelque chose qui répond aux bonnes pratiques, mais nous allons aussi attendre de voir le retour qu'il vous fera du dispositif que nous avons conçu, et la façon dont il sera éventuellement amené à évoluer.

J'ai bien entendu, et je remercie Évelyne Ratte d'avoir précisé ce qu'elle entendait par un bilan critique. Nous suivons exactement l'intensité des missions, le nombre de questions, et à qui elles sont adressées, et nous vous ferons un état quantitatif. Je voulais profiter du fait que j'ai la parole pour vous annoncer, en légère avance de phase, comme je l'ai indiqué à la Secrétaire de la Commission de surveillance, que nous avons été informés cette semaine de l'engagement de deux missions qui vont commencer dès le 8 février prochain.

L'une est sur la rentabilité et le modèle économique de la section générale et la seconde est sur la gouvernance des systèmes d'information. A priori, on nous a annoncé cinq missions. Ce sont donc les deux premières, nous n'avons pas d'indication sur les suivantes. Le deuxième point est l'indépendance des directions en termes de *reporting*, que ce soit vis-à-vis de la Direction générale ou vis-à-vis de vous-mêmes. Je la confirme. Elle va sans dire, mais autant le dire. Le dispositif de coordination fonctionnelle que j'anime n'interfère donc pas, et c'est bien normal, avec l'indépendance et le *reporting* direct de ces fonctions.

Sur les moyens des directions, nous allons voir comment répondre à la question de Jean-Marc Janaillac. Nous avons déjà mis des monographies par direction dans le cadre du projet de budget pour 2021, qui sont quantitatives. Reste à voir comment l'on nourrit les aspects qualitatifs, qui me paraissent être des questions tout à fait pertinentes dans le cadre de l'exercice des fonctions du Comité d'audit et des risques au regard de l'expérience que je peux en avoir dans la gouvernance d'autres sociétés. Ce sont des questions très légitimes. Nous allons voir avec vous comment revenir vers vous l'an prochain avec quelques zooms sur des sujets plus opérationnels qui vous paraissent et nous paraissent être des points prioritaires à traiter.

Je laisse mes collègues compléter mes propos.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Vu l'importance du sujet, je pense qu'il

serait bien que les trois responsables s'expriment. Nous pouvons commencer par Nathalie.

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts** : Aujourd'hui, la Direction des risques du Groupe est constituée de 160 collaborateurs. Elle est majoritairement constituée d'analystes financiers qui ont en charge la surveillance des risques financiers, des risques de marché et de tout le *reporting* que nous produisons à votre attention et à l'attention du Comité exécutif et des directions de l'Établissement public.

Ce sont des profils plutôt techniques dans leur majeure partie, très professionnels, qui sont issus du monde de la finance et de la banque en règle générale. Bien entendu, ils sont très informés sur l'ensemble de la réglementation bancaire et financière qui s'applique à l'Établissement public et d'une manière générale. Ils connaissent bien tous les mécanismes de modèle prudentiel et les dispositifs de surveillance des risques prudentiels.

Vous le savez, nous avons aussi une équipe qui s'occupe spécifiquement de la sécurité des systèmes d'information. Nous avons eu l'occasion, avec Catherine Mayenobe, de vous présenter l'ensemble des dispositifs qui sont en place dans le Groupe pour maîtriser ce risque. C'est une équipe constituée d'une quinzaine de collaborateurs, qui travaillent étroitement avec la filière informatique. Il s'agit des spécialistes des risques cyber. Comme nous l'avons évoqué fin novembre et l'avons rappelé en comité d'audit et des risques, ce sont des experts que nous avons renouvelés récemment qui nous ont donc rejoint avec une connaissance très actualisée des différentes technologies nécessaires à mettre en place pour nous protéger contre ce risque qui évolue très vite et régulièrement.

Sur les 160 collaborateurs, une quarantaine est basée dans les directions régionales. Ce sont des collaborateurs qui auparavant étaient rattachés à la Direction du réseau de la Banque des Territoires. Comme vous l'avez indiqué, Monsieur Carrez, ils ont été rattachés à la DRG au 1<sup>er</sup> janvier 2021. Cela fait bien partie du cadre d'évolution de l'organisation souhaitée, qui permet de leur donner l'indépendance nécessaire pour assurer leurs fonctions. Nous avons encore quelques collaborateurs qui doivent nous rejoindre bientôt, et nous serons à peu près 160. Cela correspond au benchmark, en termes de dimensionnement d'une équipe de direction des risques correspondant à la taille de l'Établissement public, d'une part, et comparativement à la fonction de pilotage consolidé des risques du Groupe d'autre part.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je vais demander à Anne de compléter pour sa partie.

**Mme Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité du groupe Caisse des Dépôts :** Bonjour à tous. La Direction du contrôle permanent et de la conformité compte 130 collaborateurs, pour moitié sur le département de la conformité et pour l'autre moitié sur le département du contrôle permanent. Comme la DRG, nous avons poursuivi le mouvement de rattachement hiérarchique des contrôleurs qui étaient dans les métiers à ma Direction, donc cette année nous avons eu les contrôleurs du périmètre de la DRS, une équipe de dix collaborateurs, qui nous ont rejoints à partir du début d'année, ce qui nous permet aujourd'hui, sur le terrain de jeu de la DRS, de suivre les sujets de fraude qui sont un point d'attention de notre Direction.

J'ai noté, dans les commentaires que vous attendiez, des éléments sur le plan de contrôle. Au niveau du calendrier, traditionnellement, puisque notre plan de contrôle est articulé avec la cartographie des risques que nous définissons en début d'année, nous transmettons et nous transmettrons, comme l'année dernière, le menu détaillé de nos contrôles de deuxième niveau. Nous avons entre 800 et 1 000 contrôles environ déployés tous les ans sur l'ensemble des directions de l'Établissement public par les contrôleurs de deuxième niveau. C'est quelque chose que nous vous fournissons.

J'ai noté également que vous aviez une attente en matière d'indicateurs d'activité. Dans les *reportings* semestriels de ma Direction, dans la page de synthèse, nous fournissons des chiffres clés d'activité, avec le nombre d'ETP, des éléments quantitatifs de production, par exemple le nombre d'alertes traitées, des éléments sur la formation, qui sont une traduction du développement de la culture de conformité. Nous tenons un point d'avancement sur le nombre de contrôles et sur le nombre de filiales que nous couvrons.

En plus de ces indicateurs chiffrés d'activité que vous avez eus par exemple au 30 juin, et que nous donnons sur un rythme semestriel, nous avons adjoint des indicateurs de risque opérationnel et de non-conformité qui tournent beaucoup autour du nombre d'incidents, du nombre de fraudes, du nombre de contrôles de deuxième niveau que nous qualifions de défectueux, du nombre d'avis défavorables, du nombre de situations de conflit d'intérêts, par exemple. Ces éléments d'indicateurs

de risque opérationnel et de non-conformité, qui découlent de notre activité de contrôle et de conformité, vous sont donnés semestriellement. J'attirerai votre attention dessus au mois de mars ou avril, lorsque nous présenterons, à l'occasion du RACI, le bilan semestriel de ma Direction et le menu des contrôles.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup pour ces précisions, Anne. Y a-t-il d'autres demandes ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je voudrais donner la parole à Arnaud Freyder sur l'audit. Il peut nous apporter quelques éléments de réponse à ce sujet.

**M. Freyder, Directeur de l'audit interne du groupe Caisse des Dépôts :** Bonsoir à tous. J'appuie effectivement ce qui a été évoqué par mes collègues. S'agissant des moyens de DGAU, ce sont des éléments détaillés dans d'autres présentations, notamment en novembre dernier ou à l'occasion des rapports annuels d'activité du réseau d'audit interne du groupe, auxquelles je peux renvoyer les commissaires-surveillants. Je souligne ici que DGAU peut désormais s'appuyer sur une quarantaine d'auditeurs et que nous avons renforcé de 60 % les effectifs en un an et demi (puisque nous sommes passés de 21 auditeurs à mi-2019 à 34 en décembre 2020). La trajectoire de consolidation se poursuivra en 2021 avec une cible à 45 collaborateurs. La direction est structurée en quatre départements sur la gestion financière, prudentielle et des risques sur la Banque des Territoires sur la performance interne, la retraite et solidarités et un quatrième département qui porte sur tout ce qui concerne le pilotage et la gouvernance des filiales. Ce sont évidemment des auditeurs de haut niveau qui s'y trouvent. Je ne vais pas réitérer ce qu'a dit Nathalie tout à l'heure, nous avons à peu près les mêmes profils et nous essayons d'ailleurs de faire de la circulation de compétences entre nos différentes fonctions, ce qui est très précieux.

Même si nous ne cherchons pas complètement à l'atteindre parce que nous ne sommes pas un établissement strictement bancaire et financier, le ratio de place est d'environ 1 % des effectifs dédié à l'audit interne, ce qui nous situerait un peu en dessous de 60. Mais nous avons déjà une belle trajectoire de consolidation que l'ACPR, a elle-même eu l'occasion de saluer.

Je sais que l'ordre du jour est chargé, mais je vais juste revenir sur deux autres points très rapidement. Cela a été évoqué par Évelyne Ratte concernant le plan d'audit nous avons anticipé sur

la remarque qu'elle a formulée, puisque nous avons fait le choix de présenter le plan d'audit pour 2022-2026 en janvier 2022, c'est-à-dire de manière concomitante à l'exercice que nous faisons aujourd'hui. Cela permettra aux commissaires-surveillants de disposer de ces éléments dans une même séance. Je pense que cela répondra à un point qui a été évoqué à juste titre par la rapporteure. Cela étant, pour cette année, vous avez pu examiner en novembre tout le détail des missions que l'audit va diligenter sur les cinq exercices à venir (2021-2025), ce qui donne donc une grande visibilité sur les orientations du contrôle périodique.

Enfin, ont été évoquées les missions « découverte » sur le contrôle interne de La Poste et de la SFIL. Ce sont des rapports qui vous ont été transmis le 17 décembre dernier et qui sont effectivement très riches d'informations. Je prends l'engagement, comme je l'ai fait devant le Comité d'audit et des risques, à ce que dans le cadre du rapport annuel sur l'audit interne dont vous disposerez en avril, nous ayons des éléments précis sur les suites qui ont été données à ces deux missions, qui ont d'ailleurs reçu un très bon accueil y compris du côté du groupe La Poste.

Voilà, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour ces éléments, Arnaud. C'est une grande satisfaction, puisque c'est vrai que cela fait des années que la Commission de surveillance s'inquiète de cette capacité en ressources humaines pour rendre le service. C'est donc un grand satisfecit, et en tout cas merci pour cette belle progression. C'est vrai qu'il est important de savoir d'où l'on part.

Il y a les anciens et il y a les nouveaux arrivants, mais pour ceux qui sont commissaires surveillants depuis un certain temps, nous mesurons le progrès qui a été effectué. Un grand merci. Je passe maintenant au point 4.

#### **4 — Délibération cadre et déclaration d'appétit aux risques, approbation des documents cadres et de la cartographie des risques (CAR du 14 janvier)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Cette délibération fait également suite au Comité d'audit et des risques du 14 janvier. Le rapporteur est Jean-Yves Perrot.

**M. Perrot :** Merci, Madame la Présidente. Il est évident qu'il y a un lien entre le sujet qui vient d'être

traité par Évelyne Ratte et celui que j'aborde maintenant. C'est la raison pour laquelle, pour ne pas alourdir nos délibérations, je ne suis pas intervenu dans le point précédent.

Je voudrais cependant porter témoignage, pour ceux qui sont là depuis trois ans, de l'effort considérable qui a été accompli par les équipes de la Caisse des Dépôts, notamment celles qui se sont exprimées, dont nous profitons aussi dans le sujet que je vais maintenant aborder, y compris dans la qualité du dialogue que nous avons toujours la possibilité d'entretenir, avant et après le Comité d'audit et des risques, avec les différentes directions concernées et en particulier la Direction de Nathalie Tubiana que je remercie, ainsi que ses collaboratrices.

Notre Commission est appelée ce soir, conformément aux dispositions de la loi PACTE complétées par le décret du 5 février 2020, et pour la première fois sous cette forme depuis l'entrée en vigueur de ce texte, à se prononcer sur le cadre et la déclaration d'appétit aux risques. Il s'agit cette fois-ci de le faire pour l'année 2021. Je n'ai pas besoin de souligner à quel point cette mission est au cœur des responsabilités de la Commission de surveillance d'autant plus, et nous y reviendrons, qu'il y a un lien étroit entre le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts et une partie du sujet dont nous allons traiter maintenant ensemble.

Le Comité d'audit et des risques a salué globalement, et je le fais bien volontiers, l'effort de montée en puissance de ce dispositif de gestion des risques réalisé spécifiquement au cours de l'année 2020.

En effet, il s'agissait d'adapter ce dispositif au cadre consolidé du Groupe, et nous savons bien que le groupe Caisse des Dépôts a connu des évolutions très importantes en 2020, mais aussi de l'adapter au cadre réglementaire, avec en particulier l'entrée en vigueur et la montée en puissance qui se poursuit de la supervision de l'ACPR, et nous venons d'en avoir deux exemples avec des enquêtes annoncées.

Enfin, il s'agissait aussi précisément de répondre à des observations que notre Commission avait émises l'an passé et qui ont été prises en compte dans les documents qui nous sont présentés, par exemple la création de seuils d'alerte supplémentaires ou l'évolution des très nombreux indicateurs qui nous permettent de suivre assez finement l'évolution de ces risques.

Ces progrès se reflètent d'abord dans la richesse même de la palette des documents qui nous sont

présentés et dans l'articulation de ces documents entre eux. Ils sont en effet présentés pour la première fois sous une forme aussi complète à notre Commission, d'abord parce qu'ils se situent désormais aux bornes du Groupe. Le Groupe, ici entendu, est l'Établissement public auquel s'ajoutent les filiales sur lesquelles la Caisse des Dépôts exerce un contrôle exclusif ou conjoint, c'est-à-dire non pas toutes les filiales mais les plus importantes d'entre elles et celles pour lesquelles la Caisse des Dépôts supporte naturellement des risques importants, plus le GIE Caisse des Dépôts Informatique.

Ces documents se déclinent en cinq sous-ensembles. Nous trouvons d'abord la charte de gestion des risques du Groupe, ainsi que la politique relative aux risques financiers du Groupe, qui complète le document relatif aux risques financiers de l'Établissement, qui est peut-être celui qui a le moins évolué sur le contenu et pas sur le périmètre, puisqu'il tient compte de l'intégration de La Banque Postale notamment.

Il y a également trois nouveautés majeures, à savoir l'énoncé de ce qui s'appelle une « norme fédérale défaut », sur laquelle nous allons revenir, les principes de gestion des risques du modèle Groupe, qui sont donc maintenant partagés avec l'ensemble des filiales concernées dans la définition que je viens d'en donner, ce qui est un progrès considérable, et enfin, et ce n'est pas le moins important non plus compte tenu des cyber-risques dont Évelyne Ratte a parlé dans son rapport, la politique de sécurité des systèmes d'information du Groupe. S'y ajoutent comme l'an passé le cadre d'appétit aux risques et la déclaration d'appétit aux risques.

Dans ce vaste ensemble, il y a naturellement un sous-ensemble constitué des entités qui sont assujetties à la réglementation bancaire et financière, dont l'appétence aux risques est fixée en réalité par la réglementation bancaire qui s'applique en plume fine dans le périmètre concerné du groupe Caisse des Dépôts.

Je dirai d'abord un mot de la charte de gestion des risques du Groupe pour rappeler qu'elle a vocation à être mise à jour, je cite le texte, « en tant que de besoin, en tenant compte de l'environnement des risques et des évolutions du périmètre ». Les organes de gouvernance du Groupe ont vocation à en connaître, et la Commission de surveillance fait naturellement partie des organes de gouvernance du Groupe.

Notre Commission a la responsabilité de s'assurer que le modèle des trois lignes de défense, qui sont parfaitement décrites et structurées, la ligne opérationnelle, la ligne que représente la Direction en charge des risques du Groupe et la ligne de l'audit, dont nous venons d'entendre les responsables il y a un instant, sont prises en compte. Notre Commission a vocation, je cite, « à formuler des directives soutenant activement le déploiement du modèle des trois lignes de défense ».

Ce point me paraît très important et il peut alimenter peut-être quelques échanges ce soir avec la Direction générale sur la manière dont la Direction générale envisage d'associer la Commission de surveillance, au-delà de la seule activation des seuils d'alerte, à ce processus de déploiement du modèle des trois lignes de défense. Ce point me paraît d'autant plus important que ce processus se conjugue, je le comprends très bien et je ne le mets nullement en cause, avec un principe de subsidiarité qui paraît très logique et qui laisse à chaque niveau opérationnel une assez large appréciation dans le cadre des principes retenus par le Groupe.

Je pense qu'il y a là un point dont nous devons discuter. On ne peut pas, me semble-t-il, ne pas éclairer un peu plus cette zone de la relation entre notre Commission et le déploiement en continu du modèle des trois lignes de défense dont je viens de parler.

La question peut se poser de savoir si nous devons ou non — et je soumets cela à l'appréciation de notre Commission — ajouter, non pas au code monétaire et financier lui-même, mais au-delà de ce que le règlement intérieur de notre Commission de surveillance prévoit en l'état actuel de sa rédaction, des éléments supplémentaires qui pourraient naître de la montée en puissance de ce dispositif. À ce sujet, le Comité d'audit et des risques n'a malheureusement pas disposé, et chacun de ses acteurs le regrette à commencer par notre Président, du temps nécessaire pour aller suffisamment au fond des choses en raison de son ordre du jour très chargé.

Voilà une question qui mérite que nous nous la posions et que nous posions peut-être un jalon dans la délibération si nous n'avons pas la capacité ce soir d'y apporter avec certitude une réponse. Nous entendrons à ce sujet avec intérêt le Directeur général et les directeurs qui l'entourent.

Les progrès enregistrés en 2020 se marquent plus spécifiquement sur plusieurs points. Il s'agit d'abord de la création de la « norme défaut du Groupe » et la mise en place d'une cartographie des risques majeurs du Groupe. Il y en a 428. Cela donne la mesure de cette toile d'araignée dans laquelle nous devons essayer de naviguer ensemble et de mesurer la capacité à résister et à réagir convenablement.

Le Comité d'audit et des risques invite la Commission de surveillance, et je crois qu'il est indispensable que nous le mettions dans notre délibération, à saluer cet effort mais aussi à l'accompagner d'une forme de vigilance constructive sur plusieurs points dans le cadre de la mission qui est la nôtre.

Je vais examiner d'abord le cadre lui-même, puis je ferai un focus qui n'a pas du tout la prétention ni la capacité d'être exhaustif, sur un certain nombre de risques sur lesquels nous allons peut-être nous attarder un peu plus longuement.

Notre Commission, en tout cas ceux de ses membres qui étaient déjà présents l'an dernier, est désormais un peu familiarisée avec le cadre général que nous avons sous les yeux. Simplement, nous pouvons noter avec grande satisfaction que le nombre d'indicateurs a été fortement enrichi par rapport à 2020, et que cette évolution n'est pas simplement quantitative mais qu'elle est aussi qualitative, puisque le contenu de certains de ces indicateurs a été modifié, c'est-à-dire enrichi, pour tenir compte à la fois des demandes de la Commission de surveillance et des premières demandes de l'ACPR, avec aujourd'hui 42 indicateurs pour la section générale et pour le fonds d'épargne, assortis les uns et les autres de valeurs limites contraignantes, ou seuils d'appétit aux risques, à raison de 23 seuils ou limites pour la section générale et de 27 pour le fonds d'épargne.

La norme défaut du Groupe est un élément essentiel

- en raison d'abord de son objet, puisqu'il s'agit d'identifier tout risque qui soit de nature à cerner toute situation susceptible d'amener l'établissement à ne pas pouvoir s'acquitter de ses obligations de crédit ;
- en raison de son périmètre, puisque cela concerne non seulement l'Établissement public, mais bien entendu également les trois filiales bancaires Bpifrance, La Banque Postale et la SFIL ;
- par ses liens avec le modèle prudentiel, puisque le calcul des besoins en fonds propres, qui est une

responsabilité très importante, s'appuie sur cette notion ;

- enfin, par sa finalité, qui est d'éviter le risque systémique interne au Groupe.

De ce point de vue, le Comité d'audit et des risques a noté que les expositions actions n'entrent pas dans le périmètre de cette notion et s'est interrogé, même s'il est peut-être difficile de l'inclure, sur cette non-inclusion, compte tenu de la part croissance des marchés actions dans les résultats du Groupe, aussi bien au titre de la section générale qu'au titre du fonds d'épargne. Nous pourrions interroger la Direction générale sur ce point.

D'autre part, se pose la question du processus d'amélioration, qui est un processus continu sur lequel nous allons travailler ensemble à longueur de temps, les services de la Caisse des Dépôts et la Commission, de gestion des risques. Nous avons désormais des principes connus et explicités. La question qui se pose, me semble-t-il, est celle du rythme d'information sur ces sujets de notre Commission.

Nous avons un rendez-vous annuel, c'est bien. Nous avons des rendez-vous intermédiaires, c'est bien aussi, mais je pense qu'il faut que nous soyons attentifs à plusieurs sujets. D'abord, pour les filiales non financières, il y a un chantier de rattrapage de maturité sur le suivi des risques. Ce point mérite d'être repris dans notre délibération et méritera je pense, si vous le partagez, un suivi particulier.

D'autre part, un certain nombre de risques méritent un suivi renforcé. J'ai déjà parlé du risque de valorisation des actions cotées. Je voudrais dire un mot d'un sujet tout à fait capital, qui est les risques pesant sur les marges d'intérêt du fonds d'épargne. Nous savons que c'est un sujet majeur. Il a été bien mis en évidence récemment à l'occasion du séminaire sur l'environnement durable de taux bas. Nous avons un effet de ciseaux entre les deux parties du bilan du fonds d'épargne, et il faut que nous regardions de façon plus attentive et que nous renforçons, me semble-t-il, le suivi des risques qui pèsent sur les marges d'intérêt du fonds d'épargne.

Vous me pardonnerez, mon rapport est un peu plus long que d'habitude parce que le temps que nous avons consacré au Comité d'audit et des risques a été un peu plus court que d'habitude et un peu plus court que souhaitable. J'en viens donc maintenant à ma deuxième partie.

Le Comité d'audit et des risques a noté une baisse sensible, à fin mars, du ratio de solvabilité

réglementé. Il était à 17,9 % au lieu de 24,9 % à la fin décembre 2019. Nous en connaissons les raisons, l'impact de la baisse des marchés sur les fonds propres et l'intégration de La Banque Postale. Nous restons dans des limites acceptables, mais le point doit être relevé.

Nous avons noté également au Comité d'audit et des risques le dépassement temporaire pour la SFIL du seuil d'alerte de 25 %, puisqu'il a atteint 31,5 % des fonds propres éligibles. Vous avez le texte sous les yeux, l'opération Leroi, nous dit-on, doit ramener le dépassement de ce seuil d'alerte pour la SFIL à un niveau conforme au seuil. Il faudrait préciser exactement où nous en sommes là-dessus.

En matière de rentabilité, de solvabilité et de liquidité, nous disposons de métriques quantitatives, c'est bien la moindre des choses. Ce sur quoi le rapporteur du Comité d'audit et des risques souhaite appeler l'attention de notre Commission, c'est la question de la périodicité de production de ces métriques. Bien entendu, on ne peut pas en disposer à jet continu, mais il me paraît important que leur production obéisse à un calendrier connu de notre Commission qui corresponde le plus possible en temps réel à la disponibilité des données stabilisées, de façon à ce que nous ayons aussi une visibilité suffisante sur le calendrier prévisionnel de leur production par la Direction générale, en particulier dans la perspective de la mise à jour de la prévision financière pluriannuelle que nous avons adoptée en décembre dernier.

Je rappelle que la mission de notre Commission sur ce point est d'autant plus importante que les seuils de limite dont il s'agit se trouvent dans le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts que notre Commission détermine et dont elle est chargée de surveiller l'évolution en application de l'article L518-7 du Code monétaire et financier, tantôt, le plus souvent, au niveau du Groupe, tantôt, lorsqu'il s'agit de la liquidité, au niveau du seul Établissement public.

Le cadre de la déclaration d'appétit aux risques 2021 est relativement stable. Il n'y a pas d'évolution significative par rapport à 2020, mais dans le contexte de montée en puissance des travaux de l'organisme de supervision, le Comité d'audit et des risques invite la Commission de surveillance à demander à être informée en temps réel de toute observation éventuelle de l'ACPR qui interpellerait la Caisse des Dépôts et de Consignations sur cette non-évolution.

A priori, je n'y vois pas de difficulté majeure, mais je pense que s'il y avait un sujet, il serait bon que nous en soyons informés en temps réel, dans le cadre du dialogue sur ces faits nouveaux majeurs de l'année 2020 qui montent en puissance en 2021, et dans le cadre du dialogue CDC -ACPR, dont on nous a parlé et sur lequel Catherine Mayenobe nous a donné un éclairage en indiquant les deux premières missions des cinq prévues en 2021 par l'ACPR sur la Caisse des Dépôts.

Le Comité d'audit et des risques s'est aussi interrogé sur la non-inclusion au titre des risques de concentration géographique des expositions de la CNP dans le périmètre Groupe. Nous avons dialogué avec les services et avons obtenu des explications relativement convaincantes, sur lesquelles il n'est peut-être pas nécessaire de revenir ce soir. Le Comité d'audit et des risques s'est aussi interrogé sur l'absence de seuil d'alerte pour les risques de concentration sectorielle, qui sont appréciés seulement à dire d'experts à partir de points d'attention marquants. C'est peut-être une piste de progrès à étudier pour le futur.

Le Comité d'audit et des risques a pris note des modalités différenciées de remontée à notre Commission des différents risques identifiés, et il s'interroge éventuellement sur les frontières exactes entre le seuil d'alerte 1, l'alerte rapide à la seule Direction générale, et le seuil d'alerte 2, l'alerte rapide à la fois à la Direction générale et à la Commission de surveillance. C'est là aussi un point que nous pourrions éclairer au fil du temps et qui méritera que nous le cernions bien.

J'aurai deux points plus spécifiques pour terminer. Il s'agit d'une part de l'absence, à ce stade, de tout seuil d'alerte limite au titre des risques juridiques. Notre Commission pourrait inviter la Direction générale à élaborer pour ces risques des seuils quantitatifs, par exemple, c'est une piste parmi d'autres, en tenant compte de l'évolution des niveaux de provision.

En revanche, le Comité d'audit et des risques a pris note avec satisfaction de l'encadrement des risques liés aux systèmes informatiques, auxquels un document entier est désormais consacré, ainsi que de l'émergence des métriques appliquées aux risques environnementaux et climatiques. Enfin, le Comité d'audit et des risques s'est interrogé sur le caractère purement qualitatif du suivi des risques réglementaires prudentiels et a interrogé la Direction générale sur une éventuelle évolution sur ce point.

Au vu de l'ensemble de ces observations, dont vous me pardonnerez le caractère un peu technique par moment, et le caractère nécessairement non exhaustif, consubstantiel à la fois à l'exercice et aux conditions particulières de l'examen en CAR cette fois-ci, le Comité d'audit et des risques propose à la Commission :

- de délibérer favorablement sur l'ensemble des documents qui lui sont présentés, sous réserve de la prise en compte par la Direction générale des points de vigilance et des projets susmentionnés, sur le rythme de communication à la Commission du document modifié pour éviter ce que j'appelle familièrement une sorte d'effet d'embouteillage de fin ou de début d'année, où nous devons tout regarder à la fois alors qu'en réalité, nous pourrions peut-être échelonner ces documents de manière un peu différente, ce qui serait sans doute plus efficace pour tout le monde, sans alourdir le travail considérable des services ;
- d'associer notre Commission aux travaux d'évolution, voire de mise en conformité, attendus en 2021 ;
- de préciser, et j'ai un peu indiqué comment chemin faisant, le processus de remontée des informations vers notre Commission de surveillance.

J'ajouterai deux derniers points. S'agissant des risques climatiques et environnementaux, qui sont des risques dont l'importance va en grandissant, le Comité d'audit et des risques a souhaité qu'un focus soit réalisé sur la nature et l'importance des risques auxquels le groupe Caisse des Dépôts est exposé afin de mieux connaître leur nature et d'être ainsi mieux en mesure d'apprécier la pertinence du suivi mis en place à ce titre, et surtout de son évolution, par exemple, mais ce n'est qu'un exemple parmi d'autres, en précisant le niveau et le rythme de réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles cotés sur le marché.

Plus généralement, vous me pardonnerez de terminer sur ce point mais je crois que c'est quand même très important par rapport à l'exercice qui nous réunit sur ce point, le Comité d'audit et des risques a souhaité, compte tenu de l'importance de ce cadre normatif nouveau, être en mesure de disposer d'un temps suffisant, y compris pour organiser des focus approfondis sur certains points. Là, je rejoins tout à fait ce qu'exprimait tout à l'heure le Président du CAR, Gilles Carrez, quand il indiquait qu'il fallait aussi que nous puissions mettre de la chair derrière tout cela, et pas seulement être dans l'anatomie mais un peu plus dans la physiologie.

Merci, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup cher Jean-Yves pour ce rapport, effectivement plus long, mais le sujet valait bien évidemment ce développement. J'ai une demande de prise de parole de Gilles Carrez.

**M. Carrez :** Merci. Je veux surtout remercier Jean-Yves de la qualité de ce rapport, qui rend bien compte des travaux que nous avons conduits dans le cadre du Comité d'audit et des risques. Je voudrais insister sur le fait que sur cette question d'appréciation des risques et d'appétit aux risques, nous sommes au cœur des responsabilités de la Commission de surveillance.

Je voudrais évoquer un aspect sur lequel nous devons être très vigilants, me semble-t-il, à savoir la forte augmentation de l'exposition aux risques financiers, aux risques de perte et aux risques de destruction de fonds propres et de capital économique, liés à tout un ensemble de facteurs qui malheureusement convergent.

Le premier, nous l'avons évoqué en début de réunion, est la prise de contrôle exclusive de La Poste. Le second est la permanence des taux bas, qui réduisent les marges d'intérêt. Nous avons un effet de ciseaux sur les fonds d'épargne, nous l'avons déjà évoqué, et nous avons aussi une baisse de rentabilité concernant l'Établissement lui-même. Aujourd'hui, nous avons à assumer également la dégradation liée aux taux d'intérêt bas sur les comptes de La Banque Postale.

Le résultat est que nous conduisons une stratégie qui me paraît d'ailleurs être la seule possible, mais qui nous rend de plus en plus dépendants des résultats du marché actions. Nous l'avons vu sur les fonds d'épargne, mais c'est vrai d'une manière générale, et pas seulement au titre des produits récurrents, les dividendes, mais aussi et surtout au titre des plus-values ou moins-values sur les titres.

Par ailleurs, les prises de risques augmentent fortement, comme nous l'avons vu avec l'exposé sur la Banque des Territoires, avec la forte augmentation des investissements en fonds propres, et je ne parle pas des risques de crédits qui peuvent se poser, notamment au niveau de Bpifrance, et qui sont liés à la crise économique. Tout cela, me semble-t-il, doit nous conduire à une analyse la plus rigoureuse possible, et derrière cela, à une pondération de ces risques financiers. Comme l'explique Jean-Yves, ce sont eux qui conditionnent les besoins de fonds propres, et on rejoint là directement une responsabilité qui est la nôtre sur

les ratios prudentiels, et en particulier le ratio de solvabilité. Aujourd'hui, j'insiste beaucoup sur cette problématique générale sur les risques financiers et les risques de perte dans les différents secteurs d'activité et d'intervention du Groupe lui-même.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je donne la parole à Jean Pisani-Ferry.

**M. Pisani-Ferry** : Je m'inscrirai vraiment dans la suite de ce que vient de dire Gilles Carrez. Je me disais qu'il nous était présenté un travail très méthodique, très systématique et très détaillé, et la question qui doit se poser à nous est celle de savoir ce que nous risquons de rater. Il me semble que ce que nous risquons de rater est ce qui vient du fait que la Caisse des Dépôts, avec l'ensemble de ses filiales, est une organisation très complexe soumise à différents types de métriques, d'appréciations du risque, mais avec des interdépendances très fortes entre ces différentes entités, et notamment des interdépendances qui ne sont pas explicites mais qui tiennent aux responsabilités politiques de la Caisse des Dépôts.

Il me semble que c'est là-dessus qu'il faut que nous nous interrogeons. Quels sont les scénarios dans lesquels pourraient se matérialiser des risques qui seraient corrélés entre les différentes entités et qui poseraient des problèmes qui sont d'un ordre de grandeur plus important que ce que l'on peut apprécier à travers la démarche analytique s'appliquant individuellement à chacune des entités ?

Il me semble que la question est celle de l'outil. Est-ce que ce sont des scénarios et faut-il voir l'implication de ces scénarios dans les différentes composantes ? Y a-t-il d'autres outils possibles ? Je ne sais pas.

J'aurai un point sur le risque climatique. Je ne suis pas sûr qu'il faille plutôt aborder la question qui se pose sur le climat en termes de risques qu'en termes de responsabilité. Il me semble que compte tenu de l'orientation qui est la nôtre, c'est plus en termes de responsabilité qu'en termes de risques qui s'appliquent à des institutions qui n'ont pas beaucoup de soucis normatifs en la matière.

**M. Perrot** : Cela peut être les deux.

**M. Pisani-Ferry** : Oui, cela peut être les deux.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean. Michèle Pappalardo ?

**Mme Pappalardo** : Je voulais rebondir sur le sujet climatique. Mais je veux d'abord remercier Jean-Yves, parce que je pense moi aussi que son rapport est particulièrement éclairant.

Pour revenir sur ce que vient de dire Jean, il est sûr qu'il y a, en matière climatique, à la fois des risques et des responsabilités à prendre en compte. Les uns ne sont pas plus importants que les autres. Mais, en ce moment nous parlons des risques, donc le thème des responsabilités en matière de climat sera plutôt d'actualité dans d'autres séances sur les responsabilités.

J'avais justement une question sur la page 11, sur la partie risques climatiques, où je vois que Jean-Yves indique qu'il serait par exemple intéressant de préciser le niveau de réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles cotés sur les marchés. Je me suis demandé pourquoi on parlait uniquement des portefeuilles cotés sur les marchés. Est-ce un choix ? Comme il y a une partie du Comité d'audit et des risques que j'ai ratée, je ne sais pas si c'est un choix spécifique et raisonné ou si c'est vraiment juste un exemple, mais il est plutôt réducteur.

**M. Perrot** : C'est juste un exemple, Michèle. Ce n'est évidemment pas le seul prisme. Ce n'est pas le seul prisme sous lequel les services regardent, mais j'ai pris celui-ci tout en étant conscient du fait qu'il était réducteur, ou en tout cas qu'il n'était qu'un aspect du sujet parmi beaucoup d'autres, parce que c'est l'un de ceux sur lesquels on travaille et on avance. Il le faut, parce que nous savons très bien que cela peut aussi avoir des incidences très concrètes rapidement.

Merci. Je passe la parole à Madame Tubiana.

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts** : Merci. Je vais apporter un certain nombre de réponses aux questions de M. Perrot, M. Carrez, M. Pisani-Ferry et Mme Pappalardo. Je passerai la parole à M. Icard pour compléter et à Mme Cabrol pour quelques éléments de précision.

Je vais tout d'abord apporter des éléments de réponse à toutes les questions posées concernant le niveau d'information apporté à la Commission de surveillance, de la densité de la documentation qui vous a été remise aujourd'hui, le calendrier et la capacité de prise de connaissance de l'ensemble de cette documentation. Il est vrai que cette documentation est riche. Elle s'enrichit, et c'est bien normal. C'est bien l'objectif, car précisément, l'ensemble de cette documentation a vocation à encadrer tous les risques du Groupe, de

l'Établissement public, de l'ensemble des filiales, afin de permettre d'avoir une vision consolidée du Groupe, et de pouvoir ensuite surveiller le niveau de risque qu'encourt le Groupe comparativement à ce cadre.

C'est réellement une étape importante que nous venons de franchir depuis deux ans, et il est important que cette documentation puisse être désormais déclinée dans l'ensemble des filiales pour que les différents niveaux de cadre que nous avons définis selon les domaines de risque puissent être bien intégrés dans l'ensemble des entités.

La documentation remise ce jour reste néanmoins assez dense. Nous avons bien entendu votre demande d'étudier la possibilité de mieux répartir dans l'année l'analyse et la prise de connaissance par les commissaires surveillants de l'ensemble de cette documentation afin qu'elle soit plus assimilable, et pour que nous puissions peut-être vous apporter plus de précisions sur son contenu. Nous allons donc regarder cela pour vous apporter une proposition de calendrier ajusté.

Par ailleurs nous avons prévu des séances de formation avec vous sur votre demande. Nous avons fait une proposition au mois de novembre. Nous allons désormais déployer ces séances de formation qui vont justement vous permettre d'entrer un peu plus dans le détail des différents dispositifs et qui vous permettront de mieux appréhender la façon dont nous nous assurons du bon niveau de maîtrise des risques du Groupe.

Monsieur Pisani-Ferry, j'apporte quelques éléments de réponse sur votre dernière question s'agissant des scénarios. L'ensemble de l'appréciation des risques telle que vous la voyez désormais dans le profil de risques est regardée à l'aune de différents scénarios macroéconomiques qui s'appliquent à l'ensemble du Groupe, à savoir le scénario central, le scénario en L et le scénario de krach obligataire.

Ce sont bien des scénarios mis en place sur l'ensemble des entités et qui nous permettent d'apprécier les impacts de ces scénarios, qui sont parfois des scénarios très poussés, très « stress », et à l'échelle du Groupe. On peut éventuellement imaginer d'autres scénarios et peut-être d'autres outils, mais en tout cas nous avons bien ces dispositifs en place aujourd'hui.

S'agissant du risque climatique, il peut évidemment faire l'objet d'un focus, d'une réunion spécifique thématique. Je propose d'y associer Virginie Chapron-du Jeu en charge de la politique durable.

Bien entendu, nous intégrons aujourd'hui le risque climatique dans notre cadre d'appétit aux risques, dans notre profil, et dans l'ensemble des politiques et des doctrines qui sont adoptées par les différents métiers et les différentes entités du Groupe. Nous appliquons bien la politique durable du groupe Caisse des Dépôts dans les différentes décisions qui sont prises dans l'ensemble du Groupe.

Bernard, je te laisse compléter par quelques éléments sur l'évolution de la déclaration d'appétit.

**M. Icard, Directeur délégué au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, merci Nathalie. Sur la question des seuils d'alerte pour les risques de concentration sectorielle, nous avons noté que vous aviez cette interrogation. Pour nous, la répartition telle qu'elle est montrée aujourd'hui ne présente pas d'inquiétude et montre plutôt la diversification du Groupe.

Le deuxième point, sur le sujet des concentrations sectorielles, est qu'il existe une concentration naturelle au sein de la Caisse des Dépôts du fait des missions d'intervention dans les territoires. Nous voyons bien sûr cette concentration naturelle sur le secteur de l'immobilier, sur le tourisme et le loisir, ou encore sur les énergies et notamment les énergies renouvelables, ou sur certains segments du numérique et même sur les infrastructures.

En 2021, nous travaillons donc à identifier des indicateurs de suivi adaptés et à trouver des métriques adaptées, qui prennent en compte l'intervention naturelle, au titre des missions d'intérêt général de la Caisse des Dépôts, qui est donc une concentration qui est induite.

Sur les risques juridiques, il a été relevé le fait qu'il n'y avait pas de seuil d'alerte ou de limite. Effectivement, c'est une réflexion en cours. Nous avons échangé avec Jean-Yves Perrot sur le sujet.

En 2021, nous travaillons à une estimation d'impact quantifié pour les principales évolutions réglementaires, et notamment l'impact sur les ratios réglementaires et le modèle prudentiel. Nous reviendrons vers vous avec le résultat de nos travaux.

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :** Marion pourrait peut-être apporter une précision sur deux ou trois points soulevés.

**Mme Cabrol, responsable du département pilotage transverse des risques au sein de la**

**Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts :**

Tout à fait. Bonsoir. Concernant les points soulevés sur les actions, et donc la sensibilité significative que nous avons pu observer en particulier sur le fonds d'épargne, nous avons introduit une nouveauté dans la déclaration d'appétit aux risques. Désormais, ce risque est encadré par un seuil d'alerte qui est nouveau, puisque l'année dernière nous n'avions pas de seuil d'alerte. Il s'agira donc de s'assurer de la résistance de la solvabilité à un certain niveau de baisse des actions. Cet aspect-là est encadré.

Nous avons également noté une question sur le périmètre de la définition du défaut dans la norme défaut. Il est vrai que les actions sont exclues. C'est un point réglementaire. En fait, dans la réglementation prudentielle, la notion de défaut est attendue sur des produits autres que sur les actions, et le risque des actions est pris en compte plutôt par des aspects de provisionnement, qui peuvent être simplement liés à la sensibilité de valorisation.

Nous avons également noté la question sur les expositions de la CNP. Pour l'instant, elles n'apparaissent pas dans la déclaration, effectivement. Elles apparaîtront bientôt. L'encadrement d'une exposition du Groupe qui cumulerait les expositions au bilan CNP et du reste du Groupe prendra probablement plus de temps, puisque les risques portés au bilan d'une assurance sont en grande partie à la charge des assurés, ce qui n'est pas le cas d'un bilan bancaire, donc cela pose des complexités sur lesquelles La Banque Postale travaille et auxquelles nous travaillons avec eux. Pour l'instant, La Banque Postale a intégré les expositions de la CNP en toute fin d'année dans son appétit aux risques sans les encadrer, et nous continuons à travailler à ce sujet.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :**

Merci beaucoup pour ces précisions. Je voulais apporter l'élément de la prochaine session de formation. Madame Tubiana en a parlé. Je vous inviterai, les uns et les autres, à préciser vos attendus lors de ce prochain point que nous prévoyons avant avril, le plus tôt possible, mais c'est en train d'être calé.

Je profite de ce moment pour remercier M. Icard, parce que je crois savoir que c'est sa dernière Commission de surveillance. Je voulais très chaleureusement le remercier pour tous les travaux que nous avons menés ensemble et pour nos échanges, et lui souhaiter une très belle retraite bien méritée. Un grand merci, Monsieur Icard.

**M. Icard, Directeur délégué au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts :** Merci beaucoup.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Éric, tu souhaites intervenir.

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

Oui, merci Sophie. J'ajoute juste quelques mots à la suite de ce qu'ont dit mes collègues pour dire que nous commençons maintenant à voir une architecture de suivi, de *reporting* des risques et de la conformité qui est adaptée à la taille de la Maison, qui est conforme à la réglementation qui s'applique à un établissement comme le nôtre, et qui en fait découle de la loi PACTE, puisqu'auparavant nous n'étions pas soumis à tout cela. Il y a donc un élément nouveau.

Je pense que dans le fil de l'année, quand vous verrez arriver successivement tous les documents qui ont été évoqués par Nathalie et par nos collègues, cela donnera une vision large. Si elle n'est pas suffisamment large, nous serons évidemment à votre disposition pour l'élargir. Par ailleurs, ils permettront d'avoir tous les débats qui vont bien sur les risques sectoriels, les risques liés à telle ou telle filiale, telle catégorie d'actifs et à l'interconnexion entre tout cela.

Je comprends que la masse de documents qui est promise peut avoir un côté impressionnant, mais en réalité, tous ces documents sont naturellement convergents, puisqu'ils parlent à la fin du même objet, qui est notre Groupe. Cela donnera matière à toute l'information dont vous avez besoin et aux débats qui sont indispensables pour vous et utiles pour nous. Voilà ce que je voulais dire à la suite de mes collègues.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :**

Merci pour ces précisions, Éric. Un grand merci pour les travaux menés dans ce cadre-là.

**5 — Point sur la SCET (Costrat du 21 janvier)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :**

Nous passons maintenant au dernier point de notre Commission de surveillance avant de parler d'agenda. Il s'agit de la délibération que nous devons prendre concernant la SCET, avec notre rapporteur Jérôme Bascher. C'est une délibération que nous ne sommes pas en capacité de prendre ce soir. Nous avons donc adressé une note d'observations reprenant les éléments de nos échanges lors du Constrat, qui a été circularisée

auprès de vous, mes chers collègues, ainsi qu'avec la Direction générale. Je souhaite que nous puissions rapidement définir un calendrier raisonnable qui nous permette de délibérer dans de bonnes conditions. Je passe la parole à notre rapporteur, Jérôme Bascher.

**M. Bascher :** Merci, Madame la Présidente. Depuis un an, la SCET n'a pas évolué, il faut dire les choses telles quelles, alors que nous avons donné un certain nombre d'objectifs. La Direction générale est revenue vers nous très normalement, en nous proposant trois scénarios, mais trois scénarios explorés très différemment.

Prenons le premier, c'est-à-dire la cession pure et dure. Nous n'avons pas de prix, nous n'avons pas d'évaluation et nous n'avons pas non plus d'évaluation de vente par appartement potentiellement, comme on le dit assez vulgairement. Là, il y a une vraie demande et ce scénario, pour la Commission de surveillance, tout du moins le Costrat, n'a pas semblé totalement exploré.

Deuxièmement, la réinternalisation au sens du « *in house* » semble totalement exclue, mais la réinternalisation d'un certain nombre de fonctions d'une part, et de personnels d'autre part, n'a pas été explorée assez loin. Cependant, la réinternalisation, en vérité, ne semble pas une option crédible telle qu'elle apparaît à ce stade.

Le troisième point, qui est sans doute le plus important, est celui de la vraie transformation, et pas de la transformation déclarée, pas de la transformation qui au bout d'un an est reportée d'un an chaque année. Ce n'est plus possible du tout. Je le dis après avoir été un peu plus ferme l'année dernière. Là, je suis même presque en deçà de la main de ce que mes collègues commissaires surveillants ont pu dire. Je suis le modéré de l'affaire, méfiez-vous. C'est cela que je voulais dire.

Aujourd'hui, il nous semble important d'avoir un calendrier. Effectivement, la note d'observations nous semble, comme nous avons pu le faire au moment de l'intégration de La Poste dans le groupe Caisse des Dépôts, être la bonne méthode. Il y a des sujets de date et j'aimerais beaucoup que la Direction générale puisse nous évoquer les dates possibles pour tel et tel scénario, et je crois que c'est ce qu'il est important que nous définissions ce soir si vous en êtes d'accord.

Je suis désolé de ne pas être plus long, mais après les gros sujets, on considère souvent que la SCET est

l'épaisseur du trait, parce que ce sont quelques millions de déficit, mais elle n'est pas en vérité l'épaisseur du trait, ni juridiquement ni en missions d'intérêt général, car des millions d'euros, c'est beaucoup d'impôts des Français, comme je le dis souvent. Ce sont des choses non négligeables, donc nous aimerions avoir un calendrier sur chacune des hypothèses et savoir un peu comment la Direction générale se place.

Voilà, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jérôme. Je rappelle que ce sont aussi 225 salariés, et que du coup il y a aussi une inquiétude et de grands questionnements en interne au sein des équipes, qui s'interrogent sur leur avenir mais surtout sur la capacité à travailler dans d'autres conditions. Jean-Yves Perrot souhaitait intervenir.

**M. Perrot :** J'aurai juste un mot, Madame la Présidente, d'abord pour dire que je partage complètement ce qu'a dit Jérôme, et il a été très modéré dans son expression donc je ne vais pas en rajouter dans la mienne. Simplement, au-delà de ce que représente la SCET par ses grandeurs propres, je crois qu'il y a deux sujets très importants. Derrière la SCET, il y a la question de l'ingénierie, dont nous avons parlé à différentes reprises, dont elle est un outil important.

Il y a, autour des questions qui se posent à propos de la SCET, des questions qui relèveraient presque du cas d'école par rapport à certaines réflexions, qui dépassent en quelque sorte la SCET et qui illustrent, à travers l'exemple de la SCET, un cadre de réflexion du Groupe entre ce qui relève des missions d'intérêt général, des missions concurrentielles, de la capacité à redéployer tout cela en respectant les équipes, et en même temps en faisant évoluer urgemment et significativement ce bel outil. Je sais qu'Olivier Sichel en est mieux convaincu que personne d'autre.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Olivier, avez-vous un point d'étape sur notre calendrier à venir ?

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Tout à fait. Nous avons reçu les demandes de la Commission de surveillance, qui sont très claires et très complètes, et je vous remercie. Nous nous sommes déjà mis au travail et nous sommes revenus vers le Secrétariat général de la Commission de surveillance en vous proposant un

nouveau Comité stratégique sous six semaines qui vous permettra de délibérer en Commission de surveillance début avril.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : D'accord. C'est effectivement à revoir avec ce que nous nous étions dit sur les agendas des uns et des autres, et en particulier celui de notre rapporteur sur ce dossier. Jérôme, tu voulais apporter un point.

**M. Bascher** : Oui. Si c'est sous six semaines, pour pouvoir décider complètement et définitivement, cela me semble possible. Il n'est pas interdit, cependant, qu'en février nous puissions avoir un point sur l'évolution notamment de la gouvernance, d'une part, et d'autre part sur la transformation et la mobilisation du groupe Caisse des Dépôts sur le sujet.

Stop ou encore ? Je l'avais intitulé comme cela l'année dernière. Je n'ai pas toujours raison, malheureusement, mais je peux de temps en temps avoir raison et là nous sommes évidemment dans cette situation. Il y a effectivement des salariés derrière, parfois de grandes compétences, et je crois que comme nous l'avions dit, il y a d'abord une grande transformation de la SCET à proposer, qu'elle devienne clairement « SCET Conseil », le tiers de confiance du conseil. Cela se fait avec des professionnels, beaucoup de volonté et beaucoup d'appui de la Caisse des Dépôts. Pour l'instant, nous avons vu plutôt « loin des yeux, loin du cœur, loin du porte-monnaie ».

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jérôme. Sur ce point, sommes-nous en phase sur les attendus des uns et des autres ? Est-ce que cela vous convient ? Bien, je prends le point.

Merci à toutes et à tous. Pour finir, nous avons un point d'agenda. Comme vous l'avez entendu en propos liminaire, des demandes de CDI concernant La Poste viennent de nous être annoncées par la Direction générale pour ce mois de février, avec de toute façon des *closings* qui nous imposent de prendre des décisions. Le prochain rendez-vous en Commission de surveillance était initialement programmé pour le 10 mars. En amont, je souhaiterais vous convoquer à une séance exceptionnelle qui pourrait se tenir le 17 février à 17 heures en vue de la réélection de la présidence de notre Commission de surveillance, afin de

garantir la continuité de service de la gouvernance. Dans le cadre de ma renomination par Richard Ferrand, le Président de l'Assemblée nationale, qui est parue au Journal officiel de samedi dernier, je profite de cette Commission pour vous informer de ma candidature au renouvellement de la présidence, mais bien évidemment le cadre légal prévoit que tout parlementaire, et uniquement un parlementaire, peut faire acte de candidature. Vous pouvez donc faire parvenir vos candidatures au Secrétariat, idéalement une semaine avant la séance d'élection. Voilà pour les informations légales.

**M. Bascher** : Sur ce point, évidemment je voterai pour toi, ne t'inquiète pas, mais il y a deux bonnes nouvelles. Gérard Larcher va donc nommer une sénatrice et un sénateur. Je démissionne de la Commission de surveillance. C'est la bonne nouvelle. La mauvaise nouvelle, c'est qu'il me renomme.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Tu repars sur un mandat de trois ans ?

**M. Bascher** : Exactement. Je suis arrivé en cours de mandat, parce que mon prédécesseur avait démissionné au bout d'un an. Voilà ce que je voulais dire. Nous serions sans doute renommés cette semaine, parce que je voulais faire la présentation de ce rapport. Je vais officiellement démissionner demain et il nommera très prochainement une sénatrice socialiste, membre de la Commission des affaires économiques, comme la loi PACTE le demande, et moi-même.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je suis désolée, nous aurions pu profiter du cocktail, des macarons et des petits fours de Françoise, mais cela ne se tiendra pas en présentiel. Ce sera une Commission de surveillance via Teams. C'est désagréable, et en même temps le contexte fait qu'il ne peut pas en être autrement. Vous recevrez donc les détails et les modalités de l'élection ainsi que la convocation à la séance exceptionnelle par le Secrétariat général de la Commission le plus rapidement possible, et si possible dès demain.

Merci à toutes et à tous. Je vous souhaite une très bonne soirée. Cette Commission était un peu longue mais essentielle, très intéressante et très importante. À très bientôt.

*La séance est levée à 19 heures 50.*

**2<sup>ème</sup> séance – 17 février 2021**

Le mercredi 17 février 2021, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie par visioconférence.

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Pappalardo, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Carrez, Sommer, Bascher, Reboul, Pisani-Ferry, Perrot, Janaillac, Dessenne.

**Assistaient également à la réunion** : Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Corine de Bernardi, Directrice de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczak, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance.

\*\*\*

*La Présidente d'âge, Mme Holder, ouvre la séance à 17 heures.*

**Élection du/de la Président.e**

**Mme Holder** : Mes chers collègues, j'ai donc le privilège de présider cette séance. Je n'en tire vraiment aucune gloire, croyez-le, mais j'en suis néanmoins très heureuse. Je pense que nous avons réuni le quorum et que nous pouvons donc siéger sans problème.

Je vous rappelle que le mandat de Commissaire surveillant de Madame Sophie Errante est arrivé à échéance le 11 février 2021, que le Président de l'Assemblée nationale a procédé à son renouvellement en qualité de membre de la Commission de surveillance à compter du 12 février 2021 par une décision qui a été publiée au Journal officiel le 23 janvier 2021. Lors de la séance plénière du 27 janvier, la Présidente nous a donc annoncé sa renomination, et par la même aussi sa candidature à la présidence de la Commission de surveillance. Elle a invité les parlementaires qui le souhaitent à se présenter, et elle a donc convoqué cette séance exceptionnelle de la Commission de surveillance ce jour pour procéder à l'élection de la présidence de la Commission de surveillance.

Aujourd'hui, l'instance est appelée à procéder à l'élection de sa nouvelle Présidente. Nous n'avons à ce jour reçu qu'une candidature, qui est celle de Mme Sophie Errante, et je vous rappelle que cette présidence ne peut être assurée que par l'un des

cinq parlementaires, députés ou sénateurs, qui sont membres de cette Commission. Je me dois donc de vous demander s'il y a une autre candidature parmi vous.

Il y a donc une candidature unique. Le principe est celui du vote à main levée. Toutefois, étant donné que nous tenons cette Commission en visioconférence, il est conseillé à la Présidente d'âge de procéder à l'appel des noms des commissaires en leur demandant d'indiquer distinctement leur choix, pour, contre ou abstention. Je pense que c'est Béatrice Gau-Archambault qui tiendra le compte des votes par rapport à cette candidature unique présentée. Bien évidemment, si l'un d'entre vous voulait réclamer un vote secret, la Présidente d'âge ferait droit à cette demande. Dans ce cas, nous vous demanderions de vous saisir de votre téléphone portable et d'envoyer un vote par SMS à Mme Gau-Archambault, Secrétaire générale de l'instance, qui s'en chargera.

En attendant, je vais donc procéder à l'appel des Commissaires surveillants par ordre alphabétique.

Madame Artigalas ?

**Mme Artigalas** : Nous ne votons pas à bulletin secret ?

**Mme Holder** : Normalement non, à moins que vous ne le demandiez expressément.

**Mme Artigalas** : Non. J'attendais de voir si nous votions à bulletin secret ou non, comme vous indiquiez la procédure. Je suis pour.

**Mme Holder** : Très bien. Monsieur Bascher ?

**M. Bascher** : Je suis pour.

**Mme Holder** : Madame Bergeal ?

**Mme Bergeal** : Je suis pour.

**Mme Holder** : Parfait. Monsieur Carrez ?

**M. Carrez** : Accord sur le renouvellement de Mme Errante.

**Mme Holder** : Madame de Ketelaere ?

**Mme de Ketelaere** : Je suis pour.

**Mme Holder** : Monsieur Dessenne ?

**M. Dessenne** : Pour, sans hésitation.

**Mme Holder** : Madame Errante ?

**Mme Errante** : Je suis pour.

**Mme Holder** : Monsieur Janaillac ?

**M. Janaillac** : Je suis pour.

**Mme Holder** : Madame Nahon ?

**Mme Nahon** : Je suis pour.

**Mme Holder** : Madame Pappalardo ?

**Mme Pappalardo** : Je suis pour.

**Mme Holder** : Monsieur Perrot ?

**M. Perrot** : Je m'exprime favorablement au renouvellement de Mme Sophie Errante.

**Mme Holder** : Monsieur Pisani-Ferry, qui apparemment n'est pas là ?

**M. Pisani-Ferry** : Si, je suis là. Je peux donc dire à haute et distincte voix que je suis pour.

**Mme Holder** : Madame Ratte ?

**Mme Ratte** : Je suis pour.

**Mme Holder** : Monsieur Reboul ?

**M. Reboul** : Je suis favorable.

**Mme Holder** : Monsieur Sommer ?

**M. Sommer** : Je suis pour.

**Mme Holder** : Moi-même, en tant que Présidente d'âge de cette séance, je suis pour. Le Secrétariat général prendra note. Je pense que nous n'avons pas trop de suspens. Je dois annoncer le détail des résultats, je pense que c'est facile, c'est 100 % pour. La candidate est élue. Je me dois, sans trop me forcer, de féliciter chaleureusement cette Présidente au nom de l'ensemble des Commissaires surveillants et de l'inviter enfin à prendre la présidence de cette séance, ce qu'elle fera beaucoup mieux que moi.

*Mme Sophie Errante est élue Présidente de la Commission de surveillance.*

**M. Perrot** : Avec tous nos applaudissements.

*(Applaudissements.)*

**Mme Errante** : Un grand merci. Ayant voté pour moi-même et ayant présenté ma candidature, j'accepte fort heureusement de prendre ce nouveau mandat et cette nouvelle présidence, mes chers collègues, avec une grande émotion et pas trop de suspense, je suis d'accord, mais quand même avec une certaine fierté et beaucoup d'ambition collective pour ce nouveau mandat qui s'ouvre.

Je vous remercie pour cette marque de confiance. Je suis très heureuse de poursuivre cette tâche passionnante que j'ai le plaisir de mener avec vous et aux côtés d'Éric Lombard depuis trois ans afin de garantir la pérennité et le développement des missions de la Caisse des Dépôts dans cette période où la crise systémique les rend plus que jamais essentiels pour notre pays.

Dans la perspective de cette élection, j'ai souhaité que nous puissions échanger lors d'entretiens bilatéraux pour faire le bilan de la période écoulée et évoquer les pistes d'amélioration que nous devons envisager. Je vous remercie là aussi pour la franchise de ces échanges, la sincérité de vos rapports d'étonnement, de vos questionnements, de vos constats, de vos attentes et de vos perspectives.

Vos différentes remarques me sont très utiles pour améliorer ma présidence. J'en tire la satisfaction d'avoir su mettre en place une bonne ambiance de travail, des relations de confiance sincères et sans tabou, comme je m'y étais engagée il y a trois ans. Cette qualité de travail portée par nos engagements respectifs au service de l'institution est aussi le résultat d'une bonne adéquation avec notre équipe, dont je veux saluer ici en notre nom à tous les grandes qualités professionnelles, même pour ceux qui sont à distance. Nous sommes quand même très peu nombreux ici en présentiel.

Si l'année 2020 a été particulière à bien des égards, elle a surtout été pour vous, dans notre organisation, d'une complexité d'intégration sans comparaison possible, me semble-t-il. En effet, vous êtes arrivés, les uns après les autres, avec peu de temps d'échange, d'acclimatation et d'appropriation. Je vous suis très reconnaissante d'avoir su vous adapter de la sorte, et je me réjouis que nous soyons désormais au complet.

Ma présidence n'est pas tout à fait la même lors de réunions en présentiel et à distance. La répartition du temps de parole est plus complexe. Les échanges non verbaux n'étant pas perceptibles, ils ne me permettent plus de m'adapter à certaines de vos

réactions. Il me tarde donc de retrouver un fonctionnement normal.

Concentrons-nous maintenant sur nos marges de progrès, nos ambitions partagées. Il est indispensable que nous disposions de temps d'échange informels réguliers afin de partager nos points de vue et nos différences d'information. Je me tiens bien évidemment à disposition de chacun pour échanger selon les besoins et les envies.

Je continuerai à prendre l'initiative d'organiser des échanges et des déplacements dès que cela sera possible. L'organisation d'un séminaire en présentiel sera alors mise sur pied.

Notre programme de formation est déjà bien établi, et c'est pour moi l'occasion de remercier l'ensemble des directeurs de la Caisse des Dépôts et leurs équipes, qui sont toujours disponibles pour accompagner les travaux de notre Commission. La relation avec l'autorité de contrôle prudentiel et de résolution, le superviseur de la Caisse des Dépôts, nécessite encore des échanges afin que nous trouvions le juste équilibre qui garantira l'exemplarité, la durabilité, la garantie de la

protection du modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts et la protection des intérêts patrimoniaux de l'institution.

De par nos liens forts avec le Parlement, nous sommes les garants, les sentinelles de la bonne gestion, de la bonne utilisation de l'épargne que les Français lui confient depuis 1816, et nous poursuivrons nos efforts pour que la Caisse des Dépôts reste le tiers de confiance qui accompagne les acteurs dans tous les territoires.

Je nous souhaite collectivement de mener à bien ces missions. Je vous remercie encore une fois de votre confiance et je vous assure que vous pourrez compter sur mon engagement de chaque jour, comme je sais pouvoir compter sur le vôtre.

Je regrette que cette Commission exceptionnelle qui ouvre une nouvelle séquence ne se clôture pas par un moment de convivialité, mais ce n'est que partie remise. En attendant nos retrouvailles, prenez soin de vous. Merci à toutes et à tous.

*La séance est levée à 17 heures 10.*

Le mercredi 10 mars 2021, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie par visioconférence.

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Pappalardo, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Carrez, Sommer, Bascher, Reboul, Pisani-Ferry, Perrot, Janaillac, Dessenne.

**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 et Directeur de la Banque des territoires ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur des participations stratégiques (point 2) ; M. Jean-Philippe Willer, Directeur du département chargé de la planification à moyen terme et du contrôle de gestion au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; M. Olivier Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du fonds d'épargne (points 3 et 4) ; M. Joël Prohin, Responsable du département gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs (points 3 et 4) ; Mme Sophie Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Bruno George, Directeur adjoint de la Direction de la communication du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; Mme Sylvie Roger, Responsable du département chargé du mécénat et partenariats au sein de la Direction de la communication du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Corine de Bernardi, Directrice de cabinet de la présidente de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzcyk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*La Présidente, Mme Errante, ouvre la séance à 17 heures.*

### **Propos liminaires**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bienvenue à tous pour cette

Commission de surveillance. Nous avons un propos liminaire. Éric, je te passe la parole.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Merci, Madame la Présidente. Bonjour à toutes et à tous. Il y a deux points que je voudrais évoquer en introduction, à savoir l'état de nos discussions autour de la situation de La Poste, et notamment du service universel postal, et un mot qui sera évidemment confidentiel sur le rôle que la presse nous prête dans Veolia-Suez et le rôle que nous jouons vraiment, ou plutôt que je joue à titre personnel, parce que c'est à titre personnel et non pas comme actionnaire des uns ou des autres.

Je rappelle la situation sur les missions de service public de La Poste. Vous savez qu'il existe quatre missions de service public de La Poste : le service universel postal, l'aménagement du territoire, l'accessibilité bancaire et la livraison de la presse. Elles sont compensées par l'État, comme ce sont des missions de service public, et cette compensation a été garantie dans le cadre des accords que nous avons passés avec l'État autour de l'opération Mandarin.

Jusqu'à 2017, les trois missions — hors service universel postal — étaient sous-compensées parce que le service universel postal était encore bénéficiaire. À partir de 2018, le service universel postal est devenu déficitaire. Évidemment, c'est l'objet de calculs un peu longs, donc nous avons vu cela un peu tardivement. Cela s'est dégradé en 2019. L'année 2020 a vu l'effondrement que vous connaissez, avec 2 milliards de lettres en moins.

Alors que nous avons intégré dans nos projections une baisse du courrier de l'ordre de 600 à 700 millions de lettres par an, nous avons eu trois années de baisse du courrier qui se sont faites d'un seul coup en 2020. Nous pensons que la baisse va probablement se poursuivre à partir de là mais qu'il n'y aura pas de retour à la situation antérieure, parce que la fin du courrier fait partie des choses qui pour nous sont inéluctables.

Nous vous présenterons cela en détail, nous nous retrouvons avec une baisse de revenus de 1,5 milliard qui n'était pas attendue en 2020. 2020 est une année où nous avons eu beaucoup de pertes inattendues dans beaucoup de domaines, comme tous les acteurs économiques, et c'est le fait de la crise. Nous avons évidemment considéré que ce n'était pas supportable, et depuis nous avons

entrepris de faire part de nos préoccupations à tous les niveaux de l'État.

Le Premier ministre nous a écrit une lettre qui, je crois, vous a été distribuée, et dans laquelle il s'engage à compenser le coût de ces missions de service public. La question est de déterminer précisément quel est ce coût. C'est autour de cela que nous travaillons depuis plusieurs mois avec la Direction générale du Trésor, la Direction générale des entreprises, et avec deux auditions parlementaires.

La première est une mission au Sénat autour de Patrick Chaize, qui a déjà reçu notamment Philippe Wahl et quelques autres collaborateurs La Poste, et devant laquelle j'ai l'honneur de plancher demain soir. Je crois que la sénatrice Mme Artigalas fait partie de cette commission.

Il y a par ailleurs un rapport qui a été demandé à l'ancien député que nous connaissons bien presque tous, Jean Launay, que j'ai reçu longuement.

Nous sommes en train de documenter l'impact sur le service universel postal, et d'ailleurs sur les autres services publics, de la situation économique. Il est clair que La Poste s'est engagée de son côté à faire une partie de l'effort d'ajustement en accélérant sa baisse de coûts pour à peu près un tiers de l'effort, mais il reste un écart de l'ordre de 1 milliard d'euros dont nous demandons très fermement compensation à l'État. Nous demandons à veiller à ce qu'il y ait, dans les années qui viennent, une meilleure compensation de l'ensemble de ces missions de service public.

J'ai eu l'occasion de le dire très clairement devant votre commission, devant Jean Launay, et je le redirai demain au Sénat. Il n'appartient pas à La Poste, et donc indirectement à la Caisse des Dépôts, de supporter le coût d'une mission de service public. Nos résultats servent à l'intérêt général, et d'ailleurs nous en reversons par ailleurs la moitié à l'État, mais ce n'est pas à nous de supporter ces missions.

Nous rappelons à chaque fois les coûts des missions de service ferroviaire, qui comme vous le savez sont extrêmement élevés, ceux de la distribution de gaz et d'électricité, qui je crois s'élèvent à 8 à 9 milliards d'euros par an, et même Orange est encore en charge de certaines missions de service public qui sont indemnisées pour des montants beaucoup plus faibles, mais c'est un principe général qui nous paraît important.

Voilà où nous en sommes dans cette discussion et voilà pourquoi, et je sais que vous le regrettez, nous ne pouvons pas et nous ne souhaitons pas faire d'hypothèses dans une planification, parce que pour nous la seule hypothèse possible est que ces missions soient compensées. Mais tant que ce n'est pas confirmé nous ne pouvons pas graver cela dans le marbre de la planification.

Malgré tout, et à ce chapitre, j'entends bien votre souhait d'avoir plus d'éléments. J'aurais envie de vous formuler une proposition, dont j'ai parlé à la Présidente ce matin. Lors de notre réunion du 1<sup>er</sup> avril, selon toute hypothèse le gouvernement n'aura pas tranché dans la proposition qu'il fera au Parlement dans le cadre de la loi de finances rectificative qui va sans doute arriver avant cet été, même si nous n'avons pas de certitude à cet égard.

En revanche, il y a deux éléments que nous pouvons utilement partager avec vous. Le premier élément est de vous donner une vision extrêmement détaillée du coût de ces missions de service public, de leur évolution de ces dernières années et de leur évolution prévisible. Nous avons là des montants importants et l'un des déterminants tout à fait clés de la rentabilité future du groupe La Poste et de l'impact que cela a sur la Caisse des Dépôts.

Le deuxième élément sur lequel il me semble utile que votre Commission passe du temps est la présentation détaillée des résultats 2020 du groupe La Poste. Quand nous vous présenterons les résultats du groupe Caisse des Dépôts qui vont passer en Comité des comptes bientôt, puisque nous les avons approuvés hier soir, il y aura évidemment l'intégration du résultat de La Poste. Cependant, vu la taille du groupe, c'est un élément qui est présenté de façon aussi synthétique que pour d'autres grandes filiales comme Bpifrance, ou pour l'Établissement public, qui est au cœur du système. En revanche, il me semble que l'analyse détaillée des résultats de La Poste vous donnera une vision très claire :

- des moteurs de résultat du groupe La Poste, et notamment les deux grands moteurs de croissance que sont le groupe de banque-assurance, La Banque Postale et CNP Assurances, et le groupe GeoPost, qui a atteint l'année dernière 12 milliards d'euros de chiffre d'affaires, et qui est donc un moteur de croissance qui se développe vite ;
- des relais de croissance future, qui sont aujourd'hui plus modestes mais qui serviront en

fin de période de planification, que sont les services à domicile et le digital ;

- du poids des missions de service public, qu'il appartient à l'État de compenser de notre point de vue.

Cela vous donnera déjà une vision très claire, et avec les résultats de la Caisse des Dépôts cela vous offrira une compréhension plus précise. Dès que l'État se sera prononcé, naturellement nous vous présenterons les éléments financiers du plan à cinq ans.

Voilà ce que je voulais vous dire en élément d'information et vous proposer en méthode de travail pour que nous puissions avancer de concert dans la compréhension des déterminants de la rentabilité du Groupe, de cette négociation sur la compensation des missions de service public et de la façon dont cela permettra de construire le plan à moyen terme, qui encore une fois est très largement construit mais auquel il manque cette brique essentielle que sont les versements auxquels l'État va consentir.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Éric. Gilles souhaitait intervenir.

**M. Carrez :** Merci, Présidente. Bonjour à toutes et à tous. Bonjour Éric.

Je suis très préoccupé par le brouillard dans lequel nous sommes s'agissant des données financières. Ce brouillard ne concerne pas uniquement La Poste mais aussi le groupe Caisse des Dépôts lui-même. Nous sommes d'ailleurs partis d'une situation préoccupante sur laquelle je voudrais avoir des explications. J'ai relu attentivement la délibération de juillet 2019 qui a accepté définitivement l'opération dite Mandarine. Nous avons obtenu des engagements de l'État sur les trois missions de service public, avec des chiffrages de compensation précis : une centaine de millions sur la presse, 170 millions sur la présence territoriale et 280 millions d'euros sur l'accessibilité bancaire.

Il n'y a pas eu un mot sur le service universel postal. Or, le déficit de ce service universel postal apparaît pour la première fois en 2018. En 2018, il s'élève à 365 millions d'euros alors que le service était excédentaire, en 2017, de l'ordre de 200 millions. C'est donc une variation de 500 millions d'euros. Je ne comprends pas qu'en juillet 2019 nous n'ayons pas eu de données sur ce point. Ceci m'inquiète, parce qu'à force de ne pas avoir de données

financières, nous ne savons plus du tout où nous en sommes.

J'en viens maintenant à la programmation financière pluriannuelle, les chiffres prévisionnels 2021 et les PSMT. Le PSMT de La Poste n'est pas un véritable PSMT. Nous avons eu une réunion avec Philippe Wahl il y a trois semaines, sur ce document d'orientation très intéressant, document interne à dix ans très utile, mais qui n'est pas un plan stratégique et encore moins un ensemble de prévisions financières pluriannuelles.

S'agissant du PSMT de la Caisse des Dépôts, puisque nous avons dissocié les deux exercices, là non plus nous n'avons pas de données financières. Il faut se reporter à la programmation financière pluriannuelle que nous avons vue début décembre. Cette programmation financière pluriannuelle de début décembre est très elliptique. Nous y retrouvons un chiffre que nous avons déjà depuis deux ans, de 1 milliard d'euros qui devraient être investis dans La Poste, mais rien de plus.

Je me suis reporté au document de début décembre d'atterrissage 2020 et de prévision de résultat 2021. Le seul élément que nous ayons, en termes de résultat, est une contribution prévisionnelle de 219 millions de La Poste auprès de son actionnaire majoritaire qu'est la Caisse des Dépôts. Nous sommes bientôt à la mi-mars, et ces données sont insuffisantes. Nous ne pouvons pas rester dans le brouillard s'agissant des chiffres.

Je sais, parce que j'ai rencontré Jean Launay, qu'il y a des discussions entre l'État et La Poste sur différentes hypothèses de compensation, mais le moins que l'on puisse dire est que nous n'y voyons pas clair du tout. D'abord, où en sommes-nous précisément sur les trois montants relatifs aux trois missions de service public traditionnelles que sont l'accessibilité bancaire, la presse et la présence territoriale ?

Je note d'ailleurs que sur la presse, la compensation est prévue à hauteur de 100 millions d'euros, mais les chiffres validés par l'Autorité de régulation des communications électroniques et postales (ARCEP) que nous avons eus récemment portent en 2019 sur un montant à la charge de La Poste, au titre du transport de la presse, beaucoup plus important que cela, un écart de près de 200 millions.

S'agissant du service universel postal, vous évoquez le fait qu'il y aurait un déficit de 1,5 milliard d'euros. Je rappelle la séquence. C'était environ +200 millions d'euros en 2017, -365 millions d'euros en

2018, -526 millions d'euros en 2019, - 1,5 milliard d'euros en 2020, et on nous dit que ce 1,5 milliard d'euros serait plutôt structurel.

À partir de là, on nous dit, et c'est Philippe Wahl qui l'a dit, « nous allons assumer 500 millions d'euros en économies, en gain de productivité sur La Poste ». Je voudrais savoir comment, à quel horizon, et ce que cela veut dire. Sur le milliard restant, quelles sont les différentes hypothèses sur lesquelles travaille l'État ? Je sais que ces travaux sont conduits mais je pense que la Commission de surveillance, doit être informée.

Sur ce dossier de La Poste, je suis un peu dans une situation de perte de confiance parce que j'ai l'impression, y compris lorsque nous avons délibéré en 2019, que nous sommes passés à côté d'un élément absolument majeur, et Dieu sait si nous avons fait un travail vraiment attentif pendant plus d'un an.

À ce stade, je demande donc à ce que nous ayons le plus rapidement possible des éléments financiers précis, avec différents scénarii. Ce n'est pas parce qu'on ne sait pas ce que va décider de l'État que l'on ne peut pas étudier les différentes hypothèses, qui vont de 0 à 1 milliard, si j'ai bien compris. A court terme, c'est-à-dire l'année 2021, Nous ne pouvons pas rester avec un seul chiffre à la clé, une contribution de 219 millions d'euros de La Poste aux résultats consolidés du groupe Caisse des Dépôts.

Tout cela est d'autant plus important que nous allons examiner tout à l'heure la gestion d'actifs. Nous avons eu une réunion très intéressante du Comité d'audit et des risques la semaine dernière qui a montré à quel point les allocations d'actifs étaient dépendantes des besoins de fonds propres. Nous rejoignons vraiment une compétence fondamentale de la Caisse des Dépôts, qui est d'analyser le niveau de fonds propres nécessaire, mais tant que nous ne savons pas ce que va coûter La Poste, comment voulez-vous que nous fassions ce travail ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Éric, comme nous nous le sommes dit ce matin, nous examinons, à la suite de la commission d'aujourd'hui, ce point liminaire sur les attendus respectifs et ce que nous sommes capables de monter pour le 1<sup>er</sup> avril, pour que nous ne créions pas une réunion décevante pour les uns et les autres. Je souhaite qu'à l'issue de notre discussion, nous fassions bien le point sur ce que nous serons en capacité de nous dire et d'échanger lors de notre réunion du 1<sup>er</sup> avril. Jean-Yves Perrot ?

**M. Perrot :** C'est précisément là-dessus que je veux dire un mot si vous le permettez, Madame la Présidente, et je vous en remercie. Je note comme nous tous avec intérêt la proposition complémentaire que vient de nous faire le Directeur général de la Caisse des Dépôts pour avoir une présentation un peu plus détaillée d'un certain nombre de choses. Nous l'avons bien notée, et c'est intéressant.

Nous aurons donc l'évolution des compensations dans le passé et les perspectives. Nous aurons une présentation détaillée des résultats 2020 du groupe La Poste, si j'ai bien compris. Je n'ai pas très bien compris ce que nous aurions en termes de présentation ou non des comptes de la Caisse des Dépôts elle-même.

Le deuxième élément est le suivant. Je crois que la question est quand même de savoir ce que l'on attend de nous le 1<sup>er</sup> avril. Très clairement, lors de la réunion précédente on nous a dit « c'est une réunion d'information ». Nous l'avons acceptée, un peu à contrecœur pour certains d'entre nous dont j'étais, mais nous l'avons acceptée en tenant compte de toutes les contraintes des uns et des autres, en termes de calendrier, d'acteurs et tout ce qui s'en suit. Nous comprenons très bien.

Là, s'il s'agissait, et c'est le sens de ma question, de nous demander d'approuver formellement un plan stratégique à moyen terme à l'horizon 2030 en ayant certes les compléments que l'on vient de nous indiquer mais aucune visibilité sur les indicateurs financiers de La Poste en dehors d'une perspective de chiffre d'affaires prévisionnel qui figurait dans le document précédent, je crois que ce serait très difficile pour nous de l'accepter. Je partage évidemment ce qu'a dit Gilles Carrez, et je crois que nous sommes un certain nombre à le partager. Le point est vraiment de savoir ce que l'on attend de nous le 1<sup>er</sup> avril, parce que notre capacité à accepter l'exercice auquel nous serons conviés, y compris avec ces compléments, dépendra quand même fondamentalement de ce que l'on attend de nous. Je ne nous vois pas approuver, même avec les compléments qui nous sont indiqués s'il n'y a que cela, un plan stratégique à moyen terme à horizon 2030.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Jérôme Bascher ?

**M. Bascher :** Évidemment, je partage ce que viennent de dire Gilles et Jean-Yves. Aujourd'hui, je suis très embêté par la date du 1<sup>er</sup> avril. Non pas qu'elle soit rigolote, mais j'ai l'impression que l'on

nous convoque pour quelque chose qui n'était pas à l'ordre du jour initial. Peut-être ai-je mal compris l'affaire, mais si nous n'avons effectivement pas de données chiffrées, comment pouvons-nous nous prononcer sur une stratégie qui serait fondée sur du vent, du sable, une envie, alors que nous sommes une simple Commission de surveillance, qui doit donc regarder assez basiquement ce qu'il y a comme enjeux financiers ?

Je voudrais donc que l'on nous exprime la feuille de route du 1<sup>er</sup> avril et potentiellement que la Commission de surveillance se dote elle-même d'une feuille de route pour la Direction générale sur ce sujet.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jérôme. Oui, de toute façon dans la relation de confiance, je reviens à ce que disait Gilles, nous sommes quand même dans cette obligation respectueuse d'avoir un minimum de chiffres et de discussions. Éric, la parole est à toi.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** D'abord, j'aimerais vous dire que de mon point de vue, mais c'est évidemment vous qui fixez les ordres du jour, il n'est pas question d'approuver ni le plan stratégique de La Poste ni la planification de la Caisse des Dépôts tant que nous n'avons pas des chiffres. C'est une évidence. Permettez-moi d'inverser le propos. Nous sommes aujourd'hui dans une phase de travail collectif qui permet d'élaborer un plan chiffré que nous espérons voir finalisé avant l'été, pour qu'il vous soit présenté, et qu'à la fin, vous l'approuviez ou non.

Deuxièmement, puisqu'ils sont prêts, nous allons très vite vous présenter les comptes du groupe Caisse des Dépôts au titre de 2020, dans lesquels il y a beaucoup d'éléments d'information et j'espère de rassurance, parce que vous verrez que malgré les difficultés économiques et financières que nous avons traversées, le Groupe résiste de façon extrêmement solide. Les résultats consolidés sont positifs, en réalité grâce à l'impact comptable de Mandarine, mais ils sont très légèrement négatifs sans cet impact.

Les fonds propres sont réduits de 3 milliards d'euros, ce qui compte tenu des difficultés des marchés est quelque chose qui ne pose pas de difficultés particulières, et les résultats sociaux sont positifs. Vous verrez aussi que du côté de La Poste, malgré la difficulté et la chute du courrier, l'ensemble des autres éléments résiste très bien et même progresse. Les comptes vous seront donc présentés en grands détails.

Je souhaite aussi, et c'est ce que je propose, que le 1<sup>er</sup> avril nous vous présentions le détail du coût et de l'évolution du coût des missions de service public. Là, je reconnais que je partage tout à fait le propos de Gilles Carrez. Il est regrettable que quand nous nous sommes prononcés sur l'opération Mandarine en juillet 2019 à la demande de la Direction générale, nous n'ayons pas eu à l'époque l'information que le service universel postal était devenu déficitaire.

Il se trouve que les calculs avec les allocations de coûts et les méthodes sont revus et validés par l'Arcep et par Bruxelles, etc., donc nous n'avons pas l'information, ce qui est très regrettable. Je le regrette comme vous, mais les délais d'établissement de ces sommes sur les missions de service public prennent plus de temps que l'établissement des résultats annuels, donc nous n'avons pas cette information. Évidemment, nous sommes maintenant beaucoup plus attentifs sur ces points.

Je reviens à ce que vous dites. Quand vous dites que vous êtes dans le brouillard, j'en suis désolé. Normalement, il me semble que vous ne devriez pas l'être. Nous vous avons remis il y a un an une planification financière. Il est vrai que depuis il y a eu la crise, donc évidemment l'année 2020 nous a fait complètement déraiser par rapport à ce qui était prévu. A priori, c'est le cas d'à peu près toutes les entreprises, et notamment de toutes les institutions financières.

Sans vouloir garantir les choses à la centaine de millions près, nous sommes dans un retour à la normale attendu. Je peux vous dire que modulo cet élément important de compensation des missions de service public, dont nous connaissons l'ampleur, je pense que nous serons revenus dans l'épure prévue d'ici à 2023, et peut-être même avant, parce qu'il n'y a pas de raison qu'une des entités du Groupe ne retrouve pas sa vitesse de croisière dès lors qu'elles sont sur des marchés qui vont retrouver leur équilibre.

Je reconnais que cela peut être plus compliqué dans la durée pour des entités comme La Compagnie des Alpes et peut-être pour Transdev, mais rapporté à l'ensemble de ce Groupe et de tous ses différents éléments, c'est un peu marginal en termes de résultat. Au total, nous sommes dans une séquence qui a été perturbée, comme toute l'activité économique et sociale, par la crise de 2020. Encore une fois, notre hypothèse centrale est que nous allons revenir à un élément de retour à la normale.

Pourquoi ne documentons-nous pas ce retour à la normale aujourd'hui en vous présentant les chiffres ? Parce que nous sommes dans une négociation avec l'État, et je souhaite que cette négociation soit purement et simplement concentrée sur le fait que nous avons un déficit des missions de service public, que ce déficit doit être couvert et que la rentabilité de l'ensemble du groupe La Poste ou du groupe Caisse des Dépôts ne doit pas intervenir dans cette décision de l'État.

Le produit du travail des équipes du Groupe doit servir à remplir nos missions. Encore une fois, je suis très heureux que la moitié de ce résultat soit versé à l'État et contribue aux finances publiques, mais nous avons besoin de l'autre moitié pour augmenter nos fonds propres et nous développer.

J'évoquerai un dernier élément, si vous le permettez, qui renvoie un peu à un sujet que je voulais de toute façon évoquer dans le fil de cette Commission de surveillance. Quand vous dites que l'allocation d'actifs dépend des fonds propres, Gilles, techniquement ce n'est pas ainsi que nous travaillons. Je parle sous le contrôle de Virginie Chapron-du Jeu et d'Olivier Mareuse, qui pilotent ce dispositif. La base de notre allocation d'actifs dépend de nos passifs, de l'ensemble de nos passifs, c'est-à-dire pour les fonds d'épargne du Livret A, et pour la section générale de nos passifs tels que les dépôts des notaires, les fonds propres, la dette à long terme, etc.

Nous en déduisons l'allocation d'actifs optimale, en termes de niveau de risque, de couverture de nos passifs et de recherche de rentabilité. Une fois que nous avons déterminé cela, nous regardons combien cela coûte en fonds propres. Effectivement, nous pouvons buter sur une contrainte de fonds propres dans ce travail, mais dans ces cas-là la gestion d'actifs dans l'ensemble du Groupe représente 200 milliards d'actifs, dans un Groupe qui aujourd'hui compte plus de 1 200 milliards d'actifs.

Nous avons décidé d'avoir 21 % d'actions dans les 200 milliards d'actifs, c'est-à-dire plus de 40 milliards d'investissements en actions, qui sont ce qui coûte le plus cher en fonds propres. Par conséquent, s'il nous faut dégager des ressources en capital pour financer cette allocation, nous avons d'autres moyens. En tout cas, la question se pose de savoir où nous dégageons les fonds propres nécessaires et à ce moment-là, si nous ne pouvons pas les dégager, nous pouvons changer notre allocation. Toutefois, le point de départ est quand

même l'optimum technique et financier entre l'ensemble des actifs et l'ensemble des passifs.

Néanmoins, parce que j'entends la question qui se trouve derrière votre remarque, j'ai dit tout à l'heure que nos fonds propres globaux avaient baissé de 3 milliards sur 50 milliards de fonds propres. C'est embêtant d'avoir 3 milliards de baisse de fonds propres. Comme je l'ai dit, les résultats sont positifs en consolidé et en social, donc notre niveau de plus-value latente a baissé. Comme les plus-values latentes sont pour partie intégrées dans nos fonds propres, cela explique la baisse de nos fonds propres.

Nous avons toujours 50 milliards de fonds propres. Le très fort rebond des marchés depuis le début de l'année fait qu'à mon avis, ces 3 milliards de baisse de fonds propres sont d'ores et déjà corrigés. Aujourd'hui, notre situation de fonds propres n'implique absolument pas de revoir les décisions stratégiques que nous avons prises, et en tout cas pas notre allocation d'actifs.

C'est vrai que si la tempête financière devenait bien pire, ce qui n'est pas prévu pour le moment mais cela peut évidemment changer, cela pourrait avoir des conséquences. Aujourd'hui, je voudrais vous rassurer. Nous n'en sommes pas là du tout.

Je vais conclure pour ne pas être trop long. Malgré la difficulté de la crise économique que nous avons traversée, le Groupe dont vous assurez la surveillance est tout aussi solide qu'il l'était il y a un an et demi, et encore une fois, modulo ce milliard d'euros de revenus, qui n'est pas rien mais qui n'est pas un montant vital compte tenu de la solidité de la maison, nous sommes vraiment sur la trajectoire qui est celle que nous vous avons présentée la dernière fois que nous avons fait le PSMT. Voilà ce que je voulais dire d'une façon, je l'espère, aussi claire que possible.

En tout cas, si vous en convenez, avec les comptes de La Poste et les détails des comptes des missions de service public le 1<sup>er</sup> avril, et avec la présentation des comptes du groupe Caisse des Dépôts au moment prévu, je pense que vous aurez beaucoup d'éléments de nature à vous rassurer et à vous éclairer, en tout cas je l'espère, et qui sont d'ailleurs des préalables indispensables avant de regarder comment cela se déroule dans les cinq ans qui viennent.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Éric. Gilles Carrez ?

**M. Carrez :** À ce stade, je voudrais faire une proposition. Lorsque nous avons accepté l'opération Mandarine, dont je rappelle qu'elle a conduit à des échanges d'actions avec la CNP notamment, mais également au versement d'une soulte de 1 milliard d'euros en cash, la discussion a porté sur les compensations. Nous avons pris des garanties sur les compensations s'agissant des trois missions de service public qui étaient identifiées.

Aujourd'hui s'ajoute un autre problème, qui est celui du service universel postal, qui n'a pas été couvert par la délibération de la Commission de surveillance en juillet 2019, ce que je regrette comme vous, Monsieur le Directeur général. Je propose donc que la Commission de surveillance complète cette délibération du mois de juillet et prenne une délibération, lors de la Commission de surveillance le 31 mars, pour exprimer clairement ce que vous venez vous-même de dire de la façon la plus nette. Il s'agirait d'indiquer que l'actionnaire Caisse des Dépôts pour 66 % n'a pas à intervenir financièrement ou à subir financièrement le moindre préjudice au titre du financement de ces trois missions plus une de service public, à savoir les trois qui étaient identifiées dans la délibération de juillet 2019 et ce nouveau problème du service universel postal.

Je pense que la CDC doit aussi faire entendre sa voix dans la discussion entre l'État et La Poste. D'ailleurs, au passage j'ai été frappé par toutes les interviews qu'a données récemment Philippe Wahl à la presse et qui n'évoquent pratiquement pas l'actionnaire CDC. J'ai appelé les journalistes que je connaissais pour vérifier. L'existence même de l'actionnaire Caisse des Dépôts est largement passée sous silence. J'estime que nous ne pouvons pas laisser les choses se dérouler en vase clos entre La Poste et l'État. Je pense qu'il serait très utile pour la Direction générale de pouvoir s'adosser à une délibération complémentaire précise de la Commission de surveillance, comme nous l'avons fait en juillet 2019.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Tout à fait. C'est ce que j'ai dit à Éric ce matin. Nous sommes une Commission de surveillance qui doit être aussi là, avoir un rôle et une utilité à jouer pour la Caisse des Dépôts.

**M. Reboul :** Parfait, merci. Je suis désolé, manifestement j'ai eu un problème de connexion. Ce ne sont pas du tout les services du Trésor qui sont dans cette discussion avec La Poste et avec la Caisse des Dépôts. Je voulais juste rappeler que

dans ma compréhension très lointaine et indirecte du sujet, il y a bien un engagement ferme de l'État à compenser le service universel postal, puisque c'est le sens du courrier qui a été évoqué par Philippe Wahl il y a quelques semaines.

Ce qu'il n'y a pas, en revanche, c'est un accord de l'État sur le montant à compenser au regard de l'existant, et nous le savons tous, d'autres leviers qui permettent d'optimiser le chiffre de 1 milliard, qui tiennent à la définition du service universel postal et qui engagent évidemment des décisions hyper politiques. Je ne suis pas très bien placé pour en parler, mais je voulais juste rappeler, par rapport à votre discussion, d'une part qu'il y a vraiment un engagement de l'État à compenser, et d'autre part que ce qu'il n'y a pas, c'est un accord sur le chiffre qui est compensé compte tenu des autres paramètres qui existent.

J'avais une petite remarque de forme. Je comprends l'argument tactique du Directeur général. Je souligne que je suis là en tant que membre de l'organe de surveillance de la Caisse des Dépôts et que je ne suis pas une incarnation de l'État actionnaire et jaloux de son patrimoine, mais je reconnais qu'il y a une certaine étanchéité jusqu'à un certain point. Il y a quand même par ailleurs un lieu où vous pouvez parler entre vous de ce genre de sujets, qui est le Comité des investissements, où je rappelle que l'État n'est pas représenté.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous en reparlerons, Jérôme, mais tous les commissaires ne sont pas au Comité des investissements. Le sujet est de savoir si le 1<sup>er</sup> avril nous aurons des informations tangibles pour nous parler, avancer sur le sujet et répondre à nos différentes questions. Je pense qu'il faut que nous nous redisons les choses et que nous nous calions bien sur nos attendus respectifs au 1<sup>er</sup> avril et sur ce que chacun est capable de fournir ce jour-là, quelles décisions et quelles notes d'observations nous pouvons prendre. Je reprends le point de Gilles sur la prochaine Commission de surveillance sur la délibération. Je note ce point ; il sera à revoir.

Éric, tu voulais reprendre la parole. Je t'en prie.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Merci. L'intervention de Jérôme me rappelle que j'ai omis l'une des questions posées par les commissaires surveillants sur l'effort supplémentaire que ferait La Poste pour combler un tiers du chemin. Il n'y a pas de secret, cet effort serait de réduire encore plus les coûts que prévu. Par exemple dans les services centraux, à partir d'il

y a quelques semaines ou quelques mois, aucun départ à la retraite n'est remplacé. Les leviers sont essentiellement sur l'évolution des effectifs. C'est le seul qui soit réellement possible, en sachant que naturellement l'emploi de toutes les personnes qui travaillent est protégé. Il s'agit donc de l'augmentation du taux de non-remplacement des départs et d'une accélération de l'organisation industrielle de La Poste pour baisser les coûts.

Par ailleurs, une réflexion est en cours, et cela fait aussi partie de la négociation avec l'État dans le cadre du service universel postal, pour alléger le coût de cette mission de service public. Avec Philippe, nous considérons qu'il y a des choses importantes, en termes politiques et en termes de service aux citoyens, à savoir la tournée six jours sur sept. Néanmoins, par exemple, on n'est pas obligé de passer six jours sur sept dans toutes les rues et devant toutes les boîtes aux lettres s'il n'y a pas de courrier. En fait, la plupart des lettres et des colis peuvent même attendre un ou deux jours. Aujourd'hui, quand il y a urgence, nous avons des moyens différents sur lesquels nous sommes en train de travailler.

Les équipes de La Poste sont donc en train de travailler sur des aménagements de la mission d'aménagement du territoire, qui permettraient de rendre le service fondamental attendu, 17 000 points de contact et des tournées six jours sur sept, mais en allégeant certaines contraintes, ce qui par ailleurs générera des économies. Nous tournons notamment autour de la question du J+1. Est-ce que le J+1 reste un élément politiquement important et attendu par tous les Français ? Nous n'en sommes pas certains. C'est ce débat qui est aussi en train d'avoir lieu. Derrière, nous avons des réductions de coûts qui découlent de certaines réductions de service dont nous pensons qu'elles seront acceptables par les Français et les responsables politiques, mais cela vous sera également présenté le moment venu.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, et je pense que cela fait aussi partie des missions qui ont été confiées, l'une au Sénat et l'autre à Jean Launay.

**M. Carrez :** Je souhaitais dire un mot à ce sujet.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Jérôme Reboul, puis Gilles Carrez.

**M. Reboul :** C'est juste un dernier point que j'aurais dû mentionner. Peut-être que c'est une impression fautive, mais j'ai l'impression qu'il y a parfois une

petite confusion qui s'exprime dans ce qui était connu ou compris au moment de la réalisation de l'opération Mandarine. Je pense qu'Éric Lombard pourra le confirmer.

Dans les projections qui avaient été faites sur la valorisation de La Poste à l'époque, nous savions déjà qu'il y aurait une baisse du courrier, et donc qu'à terme le service universel postal allait finir par coûter. Cela avait été intégré dans la valorisation de La Poste lorsque La Poste a été acquise.

Le point qui est nouveau n'est donc pas qu'à terme le service universel postal finisse par coûter. C'est que du fait de l'accélération de l'effondrement du courrier, il coûte beaucoup plus cher et beaucoup plus tôt que prévu.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est cela. Gilles, pour finir.

**M. Carrez :** Toujours sur La Poste, il faudra être bien attentif à la distinction qu'exposait Éric il y a un instant entre les gains de productivité que l'on attend de La Poste d'une part, et que Philippe Wahl dit être tout à fait prêt à rechercher, et la baisse du coût du service universel postal d'autre part, avec notamment par exemple la question du J+1.

Jean Launay me disait hier qu'il avait été un peu inquiet lors de son rendez-vous avec Olivier Dussopt, qui lui avait laissé entendre que l'on demanderait probablement à La Poste, au titre cette fois du service universel postal, et au-delà des gains de productivité d'autres volets déjà évoqués, un ticket modérateur. Il a employé l'expression « ticket modérateur ».

J'ai redit notre position à Jean Launay : c'est la compensation, parce que qui dit ticket modérateur, y compris sur le service universel postal, dit qu'en fait c'est l'actionnaire qui paie. Il faut donc être très vigilant sur ce point.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je vous propose de clore ce propos liminaire. Nous nous fixons donc le 1<sup>er</sup> avril avec des éléments chiffrés et les engagements pris avec Éric. Pour la délibération du 31 mars, je vous propose une circularisation avec une proposition de délibération. Nous actons donc ces points liminaires et je vous propose que nous attaquions notre ordre du jour, sans quoi nous n'arriverons jamais à clore cette Commission de surveillance qui, je tiens à le préciser quand même, est très importante et très intéressante.

J'ai deux CDI à porter à votre connaissance. Le 12 février, le CDI a autorisé La Poste, via sa filiale Asendia, détenue à hauteur de 60 % aux côtés de Swiss Post, à acquérir une participation supplémentaire au capital d'eShopWorld représentant 54,9 % du capital, pour un montant en quote-part de La Poste de 394 millions d'euros. Cette opération est financée sur les ressources propres de La Poste. Le *closing* devait avoir lieu le 9 mars. Éric, me confirmes-tu le *closing* ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Sur l'affaire Asendia je ne peux pas le confirmer. Je ne sais pas. Peut-être qu'Antoine Saintoyant est au courant.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Oui, hier nous avons bien eu confirmation du *closing*.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Super, merci. Le 18 février, le CDI a autorisé La Poste, pour sa filiale de second rang CNP Assurances, à signer un accord avec le groupe Aviva pour l'acquisition d'activités d'assurance vie en Italie, lui permettant d'y doubler sa part de marché. Cette opération est en ligne avec la stratégie de développement à l'international de CNP et de consolidation de sa présence sur le marché de l'assurance vie en Italie. Le prix d'acquisition s'élève à 543 millions d'euros. Cette opération est financée sur ressources propres de CNP. L'opération a d'ailleurs été annoncée aux marchés le 4 mars dernier dans les conditions validées par le CDI.

Jean-Marc, tu souhaitais intervenir.

**M. Janailac :** Oui. Au Comité des investissements, nous souhaiterions avoir un feedback lorsqu'il y a un dossier et que les services puissent nous dire ce qu'il en est advenu. D'abord c'est un peu frustrant de ne pas le savoir, même si nous le savons comme cela lors de la séance de la Commission de surveillance, mais cela permet également d'essayer de mieux calibrer les réponses de la Caisse des Dépôts ou de ses filiales et de savoir, si cela a été refusé, pourquoi cela a été refusé, etc. Cela nous permet de replacer les offres dans leur contexte et d'être plus efficaces pour les prochaines fois. Merci.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Vous avez tout à fait raison, Jean-Marc. Nous allons nous organiser pour le faire.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons à notre premier point.

## 1 — Approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance du 27 janvier et du 17 février

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Normalement toutes les modifications ont été prises en compte, donc je n'ai pas de nouvelles remarques à moins que vous en ayez. Je n'en vois pas.

*Les procès-verbaux des Commissions de surveillance du 27 janvier et du 17 février sont approuvés.*

## 2 — Présentation du PSMT 2021-2025

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Sur le point 2, la présentation du PSMT 2021-2025, avec notre rapporteure Françoise, je fais un petit rappel. La Commission de surveillance n'émettra ni avis ni délibération. Nous avons bien compris la particularité de cet exercice. En revanche, il y aura bien une délibération le 21 juillet prochain sur la base des travaux du Comité stratégique du 7 juillet, qui examinera un dossier complet.

La Commission de surveillance a exprimé des attendus dans le rapport qui vous sera présenté dans quelques instants par Françoise. Il serait sans doute utile que le Secrétariat général et la Direction financière se rapprochent afin de bien caler l'architecture et la cohérence du dossier qui nous sera présenté en juillet prochain.

Françoise, la parole est à vous.

**Mme Holder :** Merci beaucoup. Madame la Présidente, chers collègues, cette présentation de PSMT 2021-2025 a déjà fait couler beaucoup d'encre et donné lieu à beaucoup de réflexions et à un compte rendu déjà assez exhaustif lors de la dernière présentation d'un CoStrat le 18 février dernier. Il est néanmoins prévu, dans le règlement intérieur, que la Commission de surveillance doit délibérer chaque année sur les orientations stratégiques et financières de l'Établissement public et de ses filiales.

Juste pour rappel, l'Établissement public est donc un acteur de la transformation majeure du pays au bénéfice de tous, à égalité de territoires, sur le développement économique, la cohésion territoriale et l'habitat, la cohésion sociale et la transition écologique. Je tiens donc à rappeler ce qu'a dit notre Présidente, c'est-à-dire que l'examen

d'aujourd'hui ne donnera lieu à aucune délibération.

Sur la base de ce préambule, je vais vous éviter la lecture ou la relecture totale du document, que vous avez les yeux, et juste vous faire part de quelques réflexions.

Ma première réflexion est qu'il nous semble utile de souligner que nous avons sous les yeux un document excessivement important, et néanmoins assez particulier puisqu'il s'agit d'un plan stratégique à moyen terme de cinq ans et de sa retranscription financière en termes de résultats et d'enveloppes d'investissement.

Nous sommes sensibles aux efforts de clarification et de présentation qui ont été faits des différentes missions de la Caisse des Dépôts ainsi que de ses différentes entités, mais nous n'oublions pas non plus que c'est grâce à cette force de frappe que nous pouvons soutenir les politiques publiques d'intérêt général dont nous parlons si souvent dans nos réunions. C'est dire combien cet exercice est utile, et nous tenons également à remercier toutes les équipes contributives de la Caisse des Dépôts, qui ont fait un énorme travail. C'était donc pour la partie aimable.

Sur le reste, néanmoins, il nous paraît quand même judicieux, surtout compte tenu de la contextualisation actuelle des conditions d'élaboration de ce PSMT, d'avoir la présence dans ce dossier d'un volet ouvert sur la stratégie défensive d'un environnement adverse, c'est le moins que l'on puisse dire en ce moment, avec l'élaboration d'un document plus glissant et intégrant notamment, nous en avons déjà parlé, les effets de la crise Covid, les effets d'un taux qui peut être durablement bas, et éventuellement aussi des scénarii alternatifs si cette crise malheureusement devait persister, et ceci afin de pouvoir avoir une comparaison un peu plus précise par rapport au précédent PSMT, présenté en mars 2020.

Par conséquent, le Comité insiste beaucoup sur la difficulté de monitorer des objectifs cumulés à horizon 2025 dans un climat économique et sanitaire européen et mondial aussi instable. Nous espérons pouvoir avoir plus de vue en juillet prochain mais nous n'en sommes pas parfaitement sûrs.

Enfin, et en conclusion, il nous semble nécessaire d'avoir un document moins lyrique et peut-être plus chiffré qui nous permettrait de faire plus facilement le lien entre une vision stratégique et la partie chiffrée afin de mieux appréhender la trajectoire

d'un résultat consolidé à cinq ans, répondant aux questions suivantes, année par année. Quelle allocation pour la section générale et pour les filiales ? Quelles sont les ressources attribuées à de telles allocations ? Quels sont les besoins en fonds propres générés ? Je pense que nous en avons tous déjà amplement parlé.

Cette soutenabilité financière nous semble indispensable afin de pouvoir, comme demandé, légitimement délibérer sur la stratégie d'investissement à moyen terme de l'Établissement public et de ses filiales. Je vous remercie, j'en ai fini.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Françoise. Y a-t-il des questions ou des demandes complémentaires par rapport à notre rapport et surtout par rapport à ce que nous allons avoir comme exercice à la suite ?

**M. Carrez :** Je voudrais dire juste un mot, Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, Gilles, vas-y.

**M. Carrez :** Le rapport de Françoise est extrêmement utile et intéressant. Je voudrais insister sur un point concernant les attendus. Il faudrait que pour le mois de juillet ou juin, lorsque nous aurons l'harmonisation et la recomposition, entre d'une part le PSMT et d'autre part la prévision de programmation financière pluriannuelle, nous connaissions les modalités de financement du programme d'investissements. Nous avons un programme d'investissements sur fonds du Groupe important. Il est de 25,5 milliards sur les années 2021, 2022, 2023, 2024 et 2025.

Ce programme est réparti entre la Banque des Territoires et les différentes filiales et métiers, mais le tableau qui nous a été fourni en décembre dans la programmation financière pluriannuelle est très elliptique et nous ne savons pas comment ces 25,5 milliards sont financés.

Par ailleurs, comme le demande Françoise dans son rapport, il faut que nous ayons également, en parallèle de ce programme d'investissements, les allocations de fonds propres, puisqu'il génère évidemment des besoins de fonds propres et il faut que nous sachions à quelle hauteur. Je prends un exemple précis. Il est prévu un investissement de 4,4 milliards d'euros au titre de CDC Habitat, dont nous détenons 100 %. Comment sont financés ces 4,4 milliards d'euros ? Il se trouve que nous avons un CoStrat demain matin sur le logement. J'ai

regardé dans le document s'il y avait des indications sur la manière dont est financé ce programme d'investissement, qui porte par exemple sur les acquisitions de 40 000 logements en VEFA. Il y a beaucoup d'indications dans ce document. C'est un document extrêmement fouillé et touffu, mais nous n'y trouvons pas ces données financières. Je voudrais donc dire à nouveau que de mon point de vue, mais c'est aussi celui de Françoise tel que je comprends son rapport, nous avons besoin d'éléments financiers qui peuvent être synthétiques.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Jean Pisani-Ferry souhaite intervenir, ensuite je passerai la parole à Virginie Chapron-du Jeu, qui est avec nous et qui pourra apporter des précisions.

**M. Pisani-Ferry :** Merci, Présidente. Ce sera un point très bref en complément de ce que vient de dire Gilles Carrez, mais sur un autre registre. Il me semble que la discussion que nous avons eue relevait que le document n'était ni complètement satisfaisant du point de vue de la programmation financière ni complètement satisfaisant du point de vue de l'analyse et de l'appréciation de la contribution du Groupe aux politiques publiques.

La question que j'ai est donc de savoir s'il ne faut pas choisir. En fait il faut avoir les deux. Il faut un document qui soit très lié et centré sur la programmation financière et par ailleurs, je pense que la Commission mérite d'avoir une délibération et en tout cas d'être informée sur la manière dont l'action du Groupe concourt aux politiques publiques et s'inscrit dans les politiques publiques. Là, nous étions un peu à cheval entre les deux.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean. Virginie ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Merci, Madame la Présidente. Merci pour l'appréciation que vous avez faite du travail qui a été mené par l'ensemble des équipes dans ce premier exercice. Pour ce qui concerne les attendus pour le mois de juin et juillet, nous avons bien entendu le souhait de la Commission de surveillance de disposer d'un document consolidé qui intègre la vision stratégique complète du Groupe, les éléments financiers, économiques et extrafinanciers, sur la période 2021-2026.

Nous sommes dans un nouveau calendrier qui va permettre d'avoir la vision complète, dans le cadre

d'un scénario macroéconomique qui va être actualisé, et qui va donc tenir compte du contexte actuel. En juillet, vous aurez à la fois la stratégie du Groupe à cinq ans, la traduction financière de cette stratégie en termes de résultat, la contribution des pôles au résultat, le programme d'investissements avec l'allocation quinquennale par métier et par classe d'actifs, ainsi que la manière de financer le programme d'investissements, en indiquant quelles sont les ressources mobilisées, je comprends que c'est un point d'attention de votre part.

Par ailleurs, nous allons donner les grands équilibres financiers avec l'analyse de la soutenabilité du plan, en termes de solvabilité et de liquidité. Il y aura donc bien une trajectoire du capital économique, des besoins en fonds propres ainsi que l'évolution des ratios réglementaires, de façon à vous permettre d'avoir le lien entre la stratégie du Groupe et les éléments financiers sans oublier aussi l'extra-financier.

Je sais aussi que le lien entre la stratégie du Groupe et celles des filiales est une attente de votre part, et d'ailleurs nous y travaillons avec Antoine Saintoyant, qui pourra peut-être ajouter des éléments s'il le souhaite. Nous avons bien compris aussi que vous étiez attentifs à la déclinaison de scénarios adverses. Nous le ferons comme nous avons pu déjà le faire dans la présentation de décembre. Nous allons intégrer le nouveau PSMT de La Poste aussi.

Vous nous avez demandé des précisions méthodologiques, nous les préciserons. Nous essaierons de mettre des compléments en termes d'indicateurs financiers et d'apporter un éclairage sur la période 2021-2022 et de donner le plus possible une trajectoire année par année.

Nous apporterons aussi des éléments complémentaires sur les moyens et les hommes de façon à évaluer notre capacité à faire le plan en termes de ressources internes mobilisées.

J'ai bien entendu M. Jean Pisani-Ferry, concernant la question de la contribution du plan aux politiques publiques. Nous avons essayé de faire cette démonstration. Nous allons donc poursuivre son approfondissement, dans la mesure du possible.

Un dernier point que je souhaite ajouter, sur la partie extra-financière. Nous aurons en juin une séquence dédiée à la politique durable et à notre stratégie ODD. Nous vous présenterons de façon plus approfondie où nous en sommes et la façon dont nous avons déjà pu développer notre plan

climat. Ces éléments viendront aussi enrichir le plan stratégique à moyen terme que nous vous présenterons en juillet.

Pour conclure, nous allons intégrer, autant que possible les éléments que vous souhaitez, avec des éléments chiffrés de façon à ce que vous ayez la vision globale. C'est la réponse que je peux vous faire aujourd'hui, et nous y travaillons de façon coordonnée au niveau du Groupe, c'est-à-dire avec l'ensemble des filiales. Si Antoine veut ajouter des éléments, je le laisse compléter.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Virginie. Effectivement, je ne l'ai peut-être pas dit assez fort, mais en effet il y a un véritable effort de présentation et l'exercice est vraiment de très bonne qualité. Merci Virginie, et à toutes vos équipes. Antoine, la parole est à vous.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** J'interviens très brièvement simplement pour compléter ce que vient de dire Virginie sur la coordination avec l'ensemble des filiales sur l'élaboration de ce PSMT Groupe, puisque nous avons réuni cette semaine l'ensemble des directeurs généraux de filiales pour justement mettre l'accent sur l'importance de pouvoir bien identifier avec eux la manière dont chacune de leurs entreprises allait contribuer aux quatre grands objectifs qui figurent dans ce PSMT. Nous avons déjà eu des travaux préparatoires depuis le début de l'année avec l'ensemble des équipes.

Maintenant, l'objectif est, d'ici le mois de juin ou juillet, d'avoir des objectifs chiffrés par filiale et des indicateurs de suivi par filiale arrêtés avec chacune des entreprises pour que l'on puisse effectivement bien illustrer la manière dont chacune des entités du Groupe CDC contribue aux quatre objectifs qui sont dans le plan, et que cela puisse aussi être pris en compte dans les plans à moyen terme que chacune des filiales doit nous transmettre à partir du mois de mai.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Antoine. Y a-t-il d'autres points ou questions ? Non ? Merci beaucoup. Nous allons passer à nos points 3 et 4. Nous avons deux délibérations.

### **3 — Fonds d'épargne : politique d'investissement des portefeuilles d'actifs : bilan 2020 et perspectives 2021 — Délibération**

Voir ci-dessous.

### **4 — Section générale : politique d'investissement des portefeuilles d'actifs : bilan 2020 et perspectives 2021 — Délibération**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** La première délibération, en point 3, porte sur le Fonds d'épargne (politique d'investissement des portefeuilles d'actifs, bilan 2020 et perspectives 2021). Catherine Bergeal est notre rapporteure. La délibération du point 4 porte sur la Section générale (politique d'investissement des portefeuilles d'actifs, bilan 2020 et perspectives 2021). Notre rapporteur est Jean Pisani-Ferry.

A la suite de la réunion commune du CAR-CFE sur les points 3 et 4 qui a eu lieu le 4 mars, vous avez organisé une réunion préparatoire à vous deux, chers rapporteurs, avec M. Mareuse. Vous nous proposez donc de faire une présentation des deux points. Je vous laisse prendre la parole. Qui commence ?

**M. Pisani-Ferry :** Je commence. Oui, nous avons effectivement pris cette décision, parce que la réunion de base a été commune et il y a un certain nombre de points et problématiques qui sont communs aux deux sections. Nous nous sommes donc dit qu'il valait mieux organiser la discussion ainsi. Cela nous fera gagner du temps et cela n'empêchera évidemment pas de traiter séparément ce qui relève de la section générale et du fonds d'épargne.

Je voudrais commencer par dire que nous avons eu des échanges très nourris avec Olivier Mareuse et ses équipes avant, pendant et après la réunion du CAR-CFE. Ces échanges ont été extrêmement éclairants et nous ont permis de préciser les enjeux prioritaires. Ils nous ont permis d'affiner le diagnostic. Il y avait évidemment beaucoup de choses dans le dossier, le dossier était quand même un peu touffu. Il manquait quelques éléments, donc avec ce travail et ces interactions je pense que nous avons pu nettement progresser.

Sur le bilan de l'année 2020, le premier point que je voudrais souligner est la félicitation qu'il faut adresser aux gestionnaires. Une année comme l'année 2020 est une année au cours de laquelle on reconnaît ce qu'est un bon gestionnaire d'actifs.

Quand on regarde la séquence des opérations qui ont été faites, et le résultat en termes de valorisation, on ne peut qu'être très impressionné

par la réactivité et l'habileté de la gestion qui s'est déployée au cours de l'année.

Cela a été difficile. Il n'y a évidemment pas besoin de souligner à quel point l'année a été chahutée, à quel point les dividendes ont baissé, à quel point nous avons eu la baisse de l'inflation, et tout cela dans le contexte de taux que nous connaissons et qui pose des problèmes plus structurels. C'est le premier point.

Sur cette base, nous avons donc souhaité regarder de manière plus précise, et c'est ce que nous avons fait dans le tableau qui est donné sur la page 3 du dossier que vous avez reçu, regarder précisément quelle avait été la politique d'investissement en raisonnant aux flux nets. Ce que l'on appelle les flux nets, par opposition aux investissements nets, sont les achats moins les ventes moins les arrivées à échéance. C'est donc ce qui mesure le changement dans la composition du portefeuille. Les achats moins les ventes, cela ne mesure pas nécessairement le changement de composition du portefeuille s'il y a des échéances, notamment pour les titres obligataires.

En flux nets, le tableau vous présente ce qui a été opéré au cours de l'année, à la fois pour la Section générale et pour le Fonds d'épargne, et pour la gestion d'actifs dans son ensemble. Il est très clair qu'il y a eu une politique de réallocation assez marquée, avec une baisse relative sur les souverains à taux fixe, sur les souverains indexés, et à l'inverse une augmentation nette, dans l'ordre quantitatif, sur les obligations *corporate*, sur les souverains à taux variable, sur les actions, sur l'immobilier.

Il y a donc eu un important effort de réallocation, qui évidemment traduit une volonté de recherche de rendement, qui s'accompagne d'une prise de risque supplémentaire. Lorsque l'on quitte les souverains pour aller vers les obligations *corporate* ou les actions, clairement il y a une prise de risque.

D'abord, il faut s'interroger sur l'impact que cela a pu avoir en termes de rendement. Il faudrait notamment s'interroger sur l'impact sur le rendement dans l'avenir. Contrairement à ce qui est indiqué sur le rapport, ce n'est pas le rendement anticipé des investissements pour 2021 et au-delà, c'est bien le rendement de 2020.

Nous voyons que ce rendement de 2020 est relativement bas, au total. Il est particulièrement bas pour les fonds d'épargne, et quand on le compare au coût de la ressource, on a une ressource nettement plus coûteuse que le rendement pour le Fonds d'épargne, avec un écart de 1 point. Pour

partie, cet écart vient de ce que la gestion de la trésorerie des fonds d'épargne est intégrée dans le compte des fonds d'épargne quand elle n'est pas intégrée dans le compte de la section générale. Même si l'on fait la correction, on ne trouve qu'un rendement de 0,24 %, qui reste donc sensiblement inférieur au coût de la ressource.

Pour la section générale, nous avons une marge positive mais elle reste faible. Au total, sur l'ensemble des portefeuilles de gestion d'actifs, nous avons un rendement de 1 point, contre un coût de la ressource de 1,28 point. Nous avons donc une situation qui, non seulement conjoncturellement mais aussi structurellement, pose un certain nombre de questions. C'est sur ces questions que nous avons souhaité ensuite nous interroger autour de l'idée de modèle économique et de la question de savoir dans quelle mesure il fallait réviser ce modèle économique.

La gestion d'actifs n'est qu'un des métiers de la Caisse des Dépôts, mais c'est un métier qui apporte de la rémunération et du rendement, et qui permet du coup de contribuer à l'équilibre d'ensemble avec des métiers à rendement plus faible parce qu'ils sont plus porteurs de politiques publiques et de recherches de finalités qui ne sont précisément pas le rendement. La question est donc de savoir comment cet équilibre, qui est assez structurel, peut se maintenir dans l'avenir.

La logique, comme cela a été montré, et c'est ce qui a été fait en 2020, est de déporter l'actif vers des produits plus risqués, mais le déport vers des produits plus risqués pose évidemment tout de suite la question des fonds propres. Éric Lombard est intervenu sur ce point en nous disant « non, il ne faut pas faire de la contrainte de fonds propres quelque chose d'absolument déterminant, nous avons notre politique et nous pouvons ensuite aller chercher les fonds propres qui correspondent pour l'ensemble du Groupe ». Ceci dit, lors des discussions que nous avons eues avec Olivier Mareuse, il nous a bien semblé que l'on avait quand même buté sur des contraintes.

Là-dessus, et Catherine Bergeal va le préciser, il y a quand même une interrogation sur le fait de savoir si le rythme auquel nous sommes amenés à nous porter sur les produits plus risqués est bien satisfaisant au regard du problème de rendement que nous avons sur les produits sans risque. Il nous semble que là-dessus, il faudrait étudier différents scénarios et, sur la base de la programmation financière que nous avons et qui est assez peu ambiguë — puisqu'on peut imaginer des scénarios

de remontée des taux mais nous sommes quand même principalement sur un scénario de taux bas, et très bas pour les souverains et les actifs sans risque — imaginer différents scénarios et regarder ce que ces scénarios impliqueraient sur le moyen terme, à la fois en évolution du rendement et en termes de fonds propres.

Je termine en ce qui concerne deux points, dont un point qui a été relativement peu discuté mais qui me paraît mériter un échange. C'est le fait que nous sommes un investisseur très principalement en actifs français et secondairement en actifs de l'Union européenne et particulièrement de la zone euro. On a tendance spontanément à dire que cela correspond à une mission générale de la Caisse des Dépôts. Je voudrais souligner que nous avons un exemple remarquable, le fonds norvégien, qui a la politique exactement inverse, qui consiste à considérer que précisément parce qu'ils ont une mission d'intérêt public, et parce que l'économie norvégienne est une économie très spécialisée, ils choisissent d'investir massivement sur des titres internationaux de manière à diversifier l'actif et à éviter que la Norvège se trouve enfermée dans sa spécialisation, qui se trouve être une spécialisation en plus énergétique.

Pour nous, en discutant avec Olivier Mareuse, il est apparu qu'il s'agissait en particulier de la question de la Tech. Il y a très peu de valeurs importantes de la Tech sur le marché actions français. Il y en a sur le marché international. Devons-nous considérer que le biais sectoriel qui s'introduit dans la structure du portefeuille du fait de la politique consistant à privilégier la France et l'Europe, qui n'est pas très différente de la France de ce point de vue, est une bonne chose ou qu'elle mériterait une réflexion quant à savoir si, notamment pour des raisons sectorielles, nous pourrions être amenés à diversifier le portefeuille et à l'internationaliser davantage ?

Le dernier point est un point latéral pour cette discussion, mais qui rejoint la discussion générale sur les contributions aux politiques publiques. Évidemment, comme investisseur important, le groupe Caisse des Dépôts, et je mets même à part Bpifrance, contribue à la structuration du marché des capitaux, notamment dans des segments sur lesquels ce marché des capitaux est un peu faible. Je pense que la question de savoir quelle est notre contribution à la structuration de ce marché, et de quelle manière elle pourrait évoluer à l'avenir, méritera le moment venu une discussion.

Je passe la parole à Catherine.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Pouvons-nous prendre une question, Catherine, avant que vous ne preniez la parole ? Ce serait pour éviter d'attendre la toute fin. Que souhaitez-vous ?

**Mme Bergeal** : C'est très bien, d'accord.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Jérôme Bascher voulait poser une question, plutôt que de faire le va-et-vient. Jérôme ?

**M. Bascher** : Merci, et désolé Catherine de t'interrompre comme cela. C'est vraiment très discourtois. Deux jours après la journée de la femme, je trouve cela vraiment lamentable de ma part.

**Mme Bergeal** : Il n'y a pas de problème.

**M. Bascher** : Je suis très content, comme vient de le souligner Jean Pisani-Ferry, de la gestion d'actifs opérée par la Caisse des Dépôts, mais cela me pose une question.

Est-ce que cette année 2020, qui a été une bonne année de gestion d'actifs, vient compenser la mauvaise année industrielle de la Caisse des Dépôts et des Consignations ? Est-ce que finalement nous ne sommes pas passés d'un modèle un peu récurrent, traditionnel, avec d'une part les fonds d'épargne et d'autre part « *business as usual* » avec CDC Habitat, la Compagnie des Alpes etc., donc tout l'empire industriel de la Caisse des Dépôts qui là est en panne, mais comme le monde l'a été, un modèle que je vais qualifier de résultat un peu structurel et récurrent, à un modèle de résultat aléatoire, même si on cantonne l'aléa au financier et à la gestion d'actifs ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Qui veut répondre ? Je crois qu'Olivier Mareuse est présent. Bonjour, Olivier.

**M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du fonds d'épargne** : Bonjour, Madame la Présidente. Bonjour à tous. Sur cette question du rendement, qui a été évoquée par M. Pisani-Ferry et par M. Bascher à l'instant, je vais apporter quelques éléments en effet, d'abord pour souligner que dans le bas niveau de rendement évoqué en 2020, nous avons un certain nombre d'éléments exceptionnels qui ont pesé très lourd. J'en citerai trois :

- le taux d'inflation négatif que nous avons eu en 2020, lié à la chute des prix de l'énergie, qui nous

coûte à peu près 500 millions d'euros de revenus par rapport à un taux d'inflation d'environ 1 % que nous avons en 2019 et que nous pourrions retrouver en 2021 si l'on en croit les chiffres qui commencent à apparaître ;

- la baisse des dividendes, qui a été également très importante, pour 400 millions de revenus en moins par rapport à ce que nous avons en 2019, et on peut penser là aussi que les dividendes vont progressivement remonter, et cela s'amorce d'ailleurs en ce début d'année 2021 ;

- le provisionnement des portefeuilles actions lié à la baisse des cours connue en 2020, pour 1 milliard d'euros.

Si nous ajoutons ces trois éléments, qui ont quand même un caractère exceptionnel, nous voyons que nous avons 2 milliards de revenus qui manquent, en quelque sorte, et ceci pèse particulièrement sur le fonds d'épargne puisque c'est là que se trouvent les obligations indexées.

Concernant le point de M. Bascher sur le caractère plus aléatoire des revenus, ou plus dépendant des marchés, il est vrai que le niveau bas des taux que nous avons et que nous allons probablement conserver pendant un certain nombre d'années, puisque la très faible remontée actuelle ne change pas vraiment le paysage, modifie de facto la structure et la composition de nos revenus, qui reposent et reposeront sans doute de manière croissante sur la contribution apportée par des actifs risqués, et en particulier les actions et dans une moindre mesure les actions non cotées et l'immobilier.

Ces revenus, ces sources de rendement, comportent évidemment un aléa et une volatilité beaucoup plus forte que les revenus de taux, et notamment d'obligations souveraines, qui comme le soulignait M. Pisani-Ferry sont beaucoup plus sûrs et réguliers. Voilà mes deux remarques et éléments de réponse à ce qui vient d'être évoqué.

**M. Pisani-Ferry** : Puis-je rebondir tout de suite ? Sur le premier point, qui est effectivement une précision très importante, 2 milliards représentent 1 % de l'actif.

**M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du fonds d'épargne** : Oui.

**M. Pisani-Ferry** : Cela remonte donc le rendement d'environ 1 %. Si l'on applique le calcul, cela veut dire que l'on passe de 0,99 % à 2 %, pour un coût de la ressource à 1,28 %. Cela reste tout de même une marge faible.

**M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du fonds d'épargne** : Oui. L'autre aspect de cette équation, comme vous le soulignez, est le niveau élevé du coût des ressources, puisque comme le montre le document qui vous a été diffusé, le coût de la ressource sur le fonds d'épargne est proche de 1 %, ce qui est quand même un niveau élevé. Je rappelle que les taux d'intérêt sont négatifs jusqu'à une maturité de trente ans, donc à 1 % nous sommes vraiment très loin de la courbe des taux. Sur la section générale, le coût de la ressource imputé en comptabilité analytique est de 1,8 %, donc encore plus loin des taux de marché. Il y a donc un sujet de coût de la ressource, qui par rapport à des placements obligataires, se situe effectivement aujourd'hui à des niveaux très élevés.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Olivier. Éric ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Pour compléter très brièvement dans la séquence, et pour rebondir sur ce qu'a dit Jérôme Bascher sur la partie industrielle, qui est tout à fait juste, vous verrez quand nous vous présenterons les résultats analytiques qui sont sortis tout frais des imprimantes il y a quelques jours, que la Banque des Territoires a fait une année record en termes de résultats économiques.

C'est d'abord en raison d'un rythme d'investissement qui se traduit aussi par des revenus d'une part et des plus-values quand les investissements sont réalisés. Pour le coup, la baisse du coût de la ressource dans des activités margées qui sont logées à la Banque des Territoires se traduit par une augmentation du résultat. Dans notre comptabilité analytique en 2019, le résultat de la Banque des Territoires représentait 950 millions d'euros, et cette année ce sont 980 millions d'euros. Par conséquent, la Banque des Territoires, qui est d'ailleurs une partie importante du bilan, avec plus de 200 milliards d'euros de bilan, est maintenant un contributeur très important de nos résultats.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Éric. Je m'en veux un peu, Catherine. Pardon, je ne pensais pas que la question allait faire autant de bruit. La parole est à vous pour la suite, Catherine. Merci beaucoup.

**Mme Bergeal** : Merci, Présidente. Je vais présenter brièvement la section générale d'une part et le fonds d'épargne d'autre part, puisque nous devons procéder à deux délibérations. Je commence par la section générale en vous renvoyant au *slide* 5 et à

l'annexe qui expose les bilans 2020. La *slide* 5 porte d'ailleurs le numéro 4 et explique les perspectives 2021.

Au préalable, votre Comité a fait deux observations. Il a d'abord observé que la présentation en silo de l'activité par direction n'est pas toujours cohérente avec l'examen qu'il vous appartient de faire, nous l'avons déjà constaté. Nous l'avons tout particulièrement constaté en examinant la politique d'investissement, puisque les allocations stratégiques sont définies au niveau macroéconomique par la Direction financière, ainsi d'ailleurs que les fonds propres, ce qui fait que la GDA a comme contraintes d'une part les allocations macro indiquées par grande classe d'actifs, actions, immobilier, obligations, et le niveau des fonds propres. Elle va donc, quant à elle, procéder aux allocations détaillées que vous avez eues dans le dossier. Cela a gêné le Comité dans son appréciation, puisque d'une part nous n'avions pas dans le dossier les fonds propres, qui ont été fournis par la suite, y compris dans des documents qui vous ont été envoyés tout à l'heure. Par ailleurs, il nous a semblé que cela ne nous permettait pas d'avoir une vision d'ensemble de la politique d'investissement.

La deuxième observation est, qu'une fois données ces contraintes d'allocation stratégique macroéconomique et de fonds propres, pour la section générale d'une part et pour le fonds d'épargne par ailleurs, la politique d'investissement menée par la GDA est exactement la même, avec le même objectif, la recherche de rendement. Les emplois des fonds qui viennent du fonds d'épargne ne sont pas soumis à la politique d'investissement indiquée par le Ministère des finances. C'est uniquement une question de rendement. Le Comité s'en est étonné, mais c'est quand même assez compréhensible.

Pour la section générale, en ce qui concerne le bilan de l'année 2020, vous avez donc les différents chiffres du bilan sur ce que nous avons appelé « annexe ». C'est présenté en flux nets. Je rappelle que les flux nets sont les achats moins les ventes, moins les obligations venues à échéance. Vous constatez que nous retrouvons dans la section générale les indications données au niveau plus macroéconomique par Jean Pisani-Ferry. La gestion d'actifs s'est adaptée à la crise en limitant les investissements nets à taux fixe, en des investissements variables, tout en restant très présente sur le segment actions.

Je rappelle que le portefeuille de la section générale avait une valeur totale d'environ 72 milliards à la fin de l'année 2020 et que sur ces 72 milliards, les

actions représentent 37,6 % du portefeuille, ce qui est un montant très élevé par rapport aux autres grands investisseurs. Les investissements en actions sont donc restés assez vifs, mais les investissements nets à taux fixe ont été limités.

On remarque, sur ce slide en annexe, le faible investissement en immobilier, ce qui peut un peu surprendre puisque cette classe d'actifs nous avait été présentée lors de la dernière programmation financière pluriannuelle comme présentant le meilleur couple rendement/risque. Il y aura peut-être une question à poser sur cette observation. Nous remarquons aussi que le stock de plus-values latentes n'a pas été mobilisé complètement pour préserver le résultat. Ceci concernait donc le bilan 2020.

En ce qui concerne la perspective 2021, vous avez en page 5, un tableau dont je précise tout de suite qu'il n'est pas tout à fait complet parce que s'agissant de l'allocation des fonds propres, les montants qui ont été donnés, tant pour la section générale que pour le fonds d'épargne, ne correspondent pas tout à fait aux chiffres qui vous ont été fournis dans les documents qui nous sont parvenus avant notre réunion.

Ce que nous constatons, pour le coût total en fonds propre pour la section générale, c'est qu'il s'élèverait à 1 milliard. Votre Comité a souhaité que nous soit transmis le coût en fonds propres de l'allocation par sous-classe d'actifs. Nous l'avons reçu pour le fonds d'épargne, mais pas pour la section générale ; je ne peux donc commenter ce point.

En ce qui concerne le fonds d'épargne, au tableau 6, cette fois-ci sur le même tableau vous avez le bilan 2020 des allocations prévues contre les allocations réalisées et les allocations 2021 prévues avec le coût en fonds propres. Là encore, ce tableau n'est pas complet. Je rappelle que la valeur du portefeuille au 31 décembre 2020 pour le fonds d'épargne est d'environ 129 milliards, dont 13,5 % en actions.

Sur ces 129 milliards, nous constatons que le portefeuille a augmenté de 23 milliards en 2020. Ceci est la conséquence de l'afflux d'épargne. Nous voyons très clairement, dans le tableau que vous avez sous les yeux sur les allocations réalisées, que cet afflux d'épargne qui est allé sur des taux à court terme est bien supérieur aux prévisions.

Si je parle maintenant en investissements nets, c'est-à-dire en ne tenant pas compte des

remboursements à échéance, en 2020 nous constatons qu'alors qu'était prévu un investissement net de 2 milliards en taux indexé, et dans une moindre mesure en taux variable, ce montant a été porté à 3 milliards, ceci notamment parce que l'afflux d'épargne réglementé a été surtout placé en taux à court terme.

Nous en avons déjà parlé mais j'y reviens, cet afflux a été placé à des taux inférieurs au coût de la ressource, et parfois en grande partie cette sur-collecte a obligé à investir sur des positions à court terme à taux négatif, ce qui a évidemment pesé considérablement sur les résultats. Le fonds d'épargne est resté présent sur la classe actions, qui a un peu baissé dans le pourcentage du portefeuille mais reste quand même élevée. L'investissement en immobilier n'apparaît pas dans ce tableau. Il y en a un peu, puisqu'au 31 décembre 2020 il représentait 0,3 % du portefeuille, mais il n'a pas beaucoup augmenté malgré les autorisations qu'a données le Ministre par une lettre du 7 septembre 2020 qui vous avait été communiquée en son temps. En réalité, le niveau de fonds propres n'a pas permis un investissement sur les classes dont le rendement est plus élevé, c'est-à-dire sur les actions.

J'en viens au coût en fonds propres. Le tableau qui est ici n'est pas complet car il y manque des éléments parvenus après sa confection. Le coût en fonds propres qui correspond à cette allocation 2021 n'est pas de 395 millions mais de 737 millions.

Cela dit, l'allocation 2021 est globalement conforme aux éléments que vous avez validés en décembre 2020 dans le cadre de la programmation financière pluriannuelle. Le montant investi en obligations souveraines, indexées sur l'inflation, est prévu pour 3,5 milliards, soit 2,5 milliards en souverains et 1 milliard en swaps, avec activation possible d'un montant complémentaire de 1 milliard. La PFP prévoyait un montant de 2,5 milliards avec activation possible de 1 milliard d'euros complémentaires. Nous sommes donc passés de 2,5 milliards à 3,5 milliards.

On prévoit un investissement de 10 milliards en taux variable, ceci afin, suivant l'expression employée par GDA, de consommer le *cash* de la collecte. Nous avons vu que pour 2020, le rendement sur cette classe était inférieur au coût de la ressource. La différence avec le montant prévu par la programmation financière pluriannuelle en actions, qui était de l'ordre de 1,5 milliard, s'explique pour l'essentiel par le fait que 600 millions de plus-values sont à réaliser.

Le coût en fonds propres de cette allocation est plutôt proche de 727 millions d'euros en réalité, un coût cohérent avec les éléments validés en décembre 2020. Là encore, nous avons une petite difficulté avec les éléments qui nous ont été fournis parce que jusqu'à ce que nous recevions tout à l'heure les documents, j'avais personnellement compris que les allocations 2021, s'agissant de la ligne taux à court terme, n'avaient pas été renseignées. En fait, cette ligne taux à court terme existe, même si les rendements attendus ne sont pas énormes. Son montant de consommation en fonds propres est assez élevé. Comme pour la section générale, le Comité a souhaité que les fonds propres soient précisés par sous-classe d'actions.

Enfin, dernière observation sur cette perspective 2021, pour aller chercher du rendement il faudrait une action plus dynamique en actions et en immobilier, mais pour cela il faudrait des fonds propres. Or, vous vous en souvenez, nous sommes encore en déficit de fonds propres par rapport à la cible de 2021, puisque dans la dernière programmation financière pluriannuelle le déficit prévisible de fonds propres en 2021 s'élève à 400 millions d'euros.

À compter de 2022, un arbitrage avec la rémunération de l'État au titre de la garantie paraît s'imposer.

J'ajoute quelques mots en conclusion, mais je ne répéterai pas ce qu'a très bien dit Jean Pisani-Ferry sur la qualité des échanges que nous avons eus avec Olivier Mareuse et ses équipes. Je regrette d'avoir eu des éléments complémentaires une demi-heure avant la réunion, ce qui m'a donné un peu de difficulté pour intégrer ces nouvelles données dans les tableaux présentés, mais je m'associe bien sûr aux félicitations qu'il a formulées aux équipes pour la qualité de leur travail.

Je conclurai simplement sur trois points. D'abord, nous constatons l'écart croissant entre le rôle que l'on attend de GDA, qui est de rapporter du rendement, et le fait que les rendements baissent et que dans le contexte actuel il n'y a pas de perspective très rose, même si les éléments qu'a donnés tout à l'heure Olivier Mareuse et qu'il nous avait déjà donnés sur les caractères exceptionnels de 2020 ne se répéteront pas. Il n'en demeure pas moins que nous avons toujours des taux bas et un TLA élevé s'agissant du fonds d'épargne.

La deuxième remarque porte cette fois-ci sur le fonds d'épargne, la question des fonds propres et de la garantie d'État. Pouvons-nous réfléchir, non

pas à une suppression de la garantie de l'État, impossible puisque c'est une obligation au regard du droit européen des aides d'État, mais à faire en sorte, éventuellement par une modalité de lissage, de ne pas avoir une politique de *stop and go* qui rafle tous les bénéficiaires lorsque l'on dépasse la cible ?

Par ailleurs, je rappelle la réflexion soulignée par Jean Pisani-Ferry sur la nécessité de mener une réflexion sur l'internationalisation du portefeuille, sur ses avantages, ses inconvénients et ce que l'on peut en attendre. J'en ai terminé, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Excellent. Merci beaucoup, Catherine. J'ai une demande d'intervention de Jean-Yves.

**M. Perrot** : Merci, Madame la Présidente. Je voudrais m'associer aux remerciements qui ont été adressés à Olivier Mareuse et à ses équipes pour les réponses complémentaires que nous avons sollicitées, même si effectivement je regrette comme Catherine le côté tardif d'une partie de l'information, mais sans doute difficile à éviter.

D'abord, je crois que de l'avis général nous avons eu une réunion commune du CAR et du CFE extrêmement stimulante, qui nous a permis d'aller plus loin dans la réflexion, dans la compréhension et dans la problématisation des questions que soulève la situation à laquelle nous sommes confrontés. Je vais bien sûr parler un peu plus spécifiquement du fonds d'épargne, mais en gros nous avons une gestion remarquable dans un contexte exceptionnel et qui nous amène quand même à nous poser la question de la pérennité même du modèle économique, certainement du fonds d'épargne et peut-être de la Caisse des Dépôts elle-même.

Ici, je note qu'il y a une nuance de tonalité qui n'est pas une contradiction mais qui va quand même m'amener à interroger le Directeur général s'il le veut bien sur ce point, par rapport aux propos rassurants qu'il vient de nous adresser sur la robustesse dans les années qui viennent des résultats de la Caisse des Dépôts et sur la résilience. J'entends tout cela et je suis tout à fait confiant dans la qualité de cette assurance, bien sûr.

Il n'empêche que quand on ajoute à ce constat le fait que les principaux leviers qui permettraient de réguler ou d'améliorer la situation sont entre les mains de l'État et échappent à peu près complètement à la Caisse des Dépôts elle-même, et que d'autre part il y a une contradiction ou en tout

cas une tension dialogique entre la nécessité d'aller prendre plus de risques pour avoir une rentabilité relativement plus élevée par rapport à notre modèle. Je m'interroge sur le fait de pouvoir répondre à ce type de problématiques uniquement au fil de l'eau de nos réunions.

Je me demande, et ce sera ma suggestion que je formulerai pour terminer, en fonction bien sûr de la réponse d'Éric Lombard, si ce thème ne mériterait pas à lui seul un séminaire qui nous permettrait de partager de façon peut-être plus complète le diagnostic et l'analyse que nous pouvons faire de l'évolution de ce sujet. En effet, nous voyons bien qu'ici, d'une certaine façon, nous sommes un peu à la croisée des chemins.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean-Yves. Ce ne sera peut-être pas un séminaire à lui seul, mais nous pourrions l'intégrer à celui que nous avons prévu de faire. Ce sera à revoir sur cet élément, c'est bien noté. Pour revenir sur ce que vous disiez par rapport aux questions que vous aviez posées et aux éléments complémentaires, Catherine, nous réactualisons les tableaux et nous les renverrons à tous nos collègues pour qu'ils ne soient pas perdus pour ceux qui n'ont pas pris en note tous les chiffres que vous nous avez donnés.

Gilles Carrez veut dire un mot.

**M. Carrez** : Merci, Présidente. Oui, je veux dire à mon tour que nous avons eu une discussion extrêmement intéressante dans cette réunion conjointe CAR-CFE, sur la base d'un document lui-même de grande qualité. Je rejoins ce que disait Jean-Yves, je pense qu'il va falloir que nous poursuivions la réflexion, peut-être dans le cadre d'un séminaire. Nous nous sommes interrogés sur les contraintes que nous supportons dès à présent mais qui sont surtout devant nous pour essayer d'améliorer le rendement de la gestion d'actifs.

Même si c'est le même métier, même si depuis maintenant trois ans nous avons regroupé la gestion d'actifs dans la même entité métier, j'ai quand même été frappé par la différence entre les deux bilans. Les contraintes ne sont pas du tout les mêmes.

Le bilan sur les fonds d'épargne est contraint par la nécessité d'avoir en actifs une part importante d'obligations indexées, tout simplement parce que l'épargne elle-même est indexée, tandis que nous n'avons pas cette contrainte, ou en tout cas dans une moindre mesure sur la section générale.

Par ailleurs, la contrainte de fonds propres est beaucoup plus forte sur les fonds d'épargne, et comme vient de le dire Catherine, à terme cela pose la question des modalités de la rémunération quasi-automatique de la garantie de l'État. Si nous voulons obtenir davantage de rendement, il y a à la clé des besoins de fonds propres importants liés à des placements plus risqués qu'actifs

Néanmoins, la question peut se poser aussi sur la section générale, et là je rejoins ce que disait Jean-Yves. Je pense qu'il faut que nous ayons un éclairage sur la section générale. Jusqu'à quel point n'allons-nous pas nous heurter également à une contrainte de besoin en fonds propres dès lors que l'on souhaitera avoir une allocation d'actifs à meilleur rendement, et donc à risque plus important ?

Jérôme Bascher disait tout à l'heure que l'année 2020 s'était caractérisée par le fait que sur nos activités « industrielles », le transport, La Compagnie des Alpes et La Poste, compte tenu de leurs caractéristiques, nous n'avons pas eu de résultats flambants. Heureusement, s'agissant de la section générale, ils ont été compensés par une gestion d'actifs de bonne qualité malgré un contexte délicat. D'ailleurs, il y a dans le document général un tableau extrêmement instructif qui montre le timing selon lequel on a réalisé, en fin d'année 2019 et au début de l'année 2020, tout un ensemble de plus-values sur un stock de plus-values latentes importantes pour un montant très important, et à partir de fin février et début mars, au contraire, et il y a d'ailleurs un aspect contracyclique, nous nous sommes portés acquéreurs sur le marché actions. Compte tenu du rétablissement du marché en fin d'année, nous avons reconstitué un stock de plus-values latentes significatif. Sur la section générale, la gestion d'actifs ne va-t-elle pas se heurter à son tour à une contrainte de fonds propres comme sur les fonds d'épargne ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Nous avons Jean-Marc Janailac puis Claude Nahon.

**M. Janailac :** J'avais une question mais c'est à peu près la même que celle que vient de poser Gilles. Je n'ai rien de spécial à ajouter.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Marc. Claude ?

**Mme Nahon :** D'abord, je trouve que j'apprends beaucoup en écoutant toutes ces discussions. Je les trouve très intéressantes et je pense que nous avons des documents de grande qualité. C'est un

peu là-dessus que je voudrais revenir, parce que dans les documents qui nous ont été présentés, il y avait un très gros volet ESG. Je sais que cela a surpris beaucoup, et je voudrais revenir là-dessus. Je suis têtue sur ce sujet, je pense que c'est un risque de long terme. Vous nous avez dit que c'était un risque maîtrisé et positif, et je partage ce point de vue, mais la décarbonation des portefeuilles est un enjeu qui peut avoir des conséquences sur leur structuration et sur leur présentation.

Dans les discussions que nous avons en ce moment, et je pense que Michèle pourra dire la même chose, nous voyons bien que le présent prend le pas sur la vision du futur du portefeuille. J'aimerais vraiment attirer l'attention sur le fait que les objectifs ne sont pas seulement le rendement de très court terme, mais aussi un portefeuille qui ait de la valeur dans la durée. Je pense que des choses qui ne nous ont pas été présentées mais qui étaient dans le dossier essaient de défendre cette approche. J'aimerais bien que nous puissions avoir une discussion sur cet arbitrage entre long et court terme sur la valorisation des portefeuilles.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Claude. Le point est bien pris. Michèle Pappalardo ? Michèle a disparu. Éric, voulais-tu ajouter quelque chose en attendant ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je vais peut-être essayer de participer à la réflexion sur la soutenabilité du modèle et l'allocation de fonds propres, d'abord pour dire que l'allocation de fonds propres ne se pose pas sur le métier de gestion d'actifs. La question de l'allocation de fonds propres se pose sur chacun des deux bilans pris dans son entièreté. C'est-à-dire que là nous travaillons sur de la gestion d'actifs, ce qui est normal, puisque nous sommes bien obligés d'organiser le travail, mais si nous nous posons la question de la soutenabilité du modèle, c'est bien l'ensemble des deux bilans qu'il faut regarder. Vous avez raison, la situation des deux bilans est très différente.

**M. Carrez :** C'est l'ensemble, mais séparément quand même.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** J'y viens. Les fonds d'épargne posent une série de sujets sur lesquels je pense qu'Olivier Mareuse est le mieux à même de répondre à la question de la situation du niveau de fonds propres, de l'allocation qui est permise et du lien avec la soutenabilité. Je préfère donc qu'il réponde entièrement à cette question.

Moi, je veux peut-être réfléchir avec vous sur la façon dont la question se pose sur la section générale, qu'il faut regarder en consolidé et en social. Si nous regardons l'ensemble, dans la section générale il y a 40 milliards d'euros de fonds propres. En réalité, évidemment la question de la prise de risque dépend du niveau de fonds propres qui permet cette prise de risque, mais elle dépend aussi de la volatilité que nous acceptons. C'est-à-dire que même avec des fonds propres importants, ce qui est le cas d'ailleurs de la section générale, il y a un niveau de risque que nous ne voulons pas prendre, parce que nous ne voulons pas que nos résultats aient une volatilité telle qu'à un certain moment cela conduise à réduire les fonds propres et notre capacité d'intervention.

Nous avons des marges, sur le niveau de fonds propres absolu, qui nous permettraient d'investir plus en *private equity*, en obligations à haut rendement, ou *high yield*, comme on dit en anglais. Nous avons des marges pour cela mais nous ne souhaitons pas les exercer parce que nous considérons que nous nous devons d'avoir, même en cas de crise grave, une solidité qui s'affiche dans des résultats qui ne sont pas trop affectés. D'ailleurs, nous voyons bien cela fonctionner cette année. L'année a été très chahutée et nos résultats sont peu affectés.

La principale réponse macroéconomique et macrofinancière que nous avons face à cette période de taux bas qui durent se trouve dans l'allocation d'actifs et dans le fait de privilégier les actions et l'immobilier.

La raison pour laquelle les résultats tiennent, c'est qu'avec un très grand professionnalisme chez Olivier Mareuse mais aussi du côté des investissements stratégiques et des investissements de la Banque des Territoires, nous avons une bonne collection d'investissements en actions, en actifs réels, qui aujourd'hui présentent un sur-rendement sur les activités du domaine concurrentiel de 8%, donc nous avons un sur-rendement. Nous sommes moins sur des activités d'intérêt général. Ce sur-rendement compense le fait que les liquidités qui sont investies sur les marchés obligataires ou autres ont un rendement très déficient.

En utilisant l'effet de levier avec précaution, mais en l'utilisant quand même, les 40 milliards d'euros que nous avons dans la section générale sont investis en plus de 70 milliards d'actions. Il y a donc un levier, le reste étant couvert par de la dette émise à très long terme et à des conditions peu onéreuses. Nous

avons donc là un équilibre de bilan assuré, qui donne un sur-rendement régulier et qui résiste aux crises.

Le reste est adossé également, mais il est vrai avec des marges qui ont tendance à baisser et qui ont même tendance à baisser tendanciellement. Nous nous en occupons quand même. Nous avons parlé des négociations avec les notaires. Nous allons baisser à 0,3 % la rémunération des dépôts des notaires. Nous parlons de 40 milliards, ce qui dans le bilan de la section générale n'est pas rien.

Nous pilotons donc cet équilibre d'ensemble en limitant le risque et en veillant à avoir le sur-rendement qui va bien, mais en nous limitant quand même, parce que vous allez me dire que si nous voulons du rendement, au lieu d'avoir 70 milliards d'euros d'actions, il suffirait de passer à 80 milliards d'euros d'actions dans la section générale. Mais là il me semble que nous dépasserions le niveau de risque acceptable. C'est pour cela que nous ne le faisons pas.

C'est bien cette respiration qui change au cours des décennies depuis 200 ans qui permet au modèle de durer, parce que nous avons une énorme flexibilité dans notre allocation, puisqu'une bonne partie de ces investissements sont faits en fonction des décisions que nous prenons, et non pas en fonction d'options de clientèle ou autres, ce qui est le cas pour un établissement financier ayant des clients. C'est la raison pour laquelle je ne suis pas inquiet dans la durée sur la soutenabilité.

Je souhaite qu'Olivier complète et raconte la même histoire du côté des fonds d'épargne, où elle est complètement différente, vous avez raison Gilles.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Olivier, voulez-vous compléter avant que nous ne passions la parole à Michèle et à Jérôme Reboul ?

**M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du fonds d'épargne :** Oui. Merci, Madame la Présidente. En effet, la politique de placement du fonds d'épargne a ses spécificités, en premier lieu en termes d'adossement du passif, puisque le passif est en partie indexé sur l'inflation et en partie à taux variable. C'est ce qui dicte la politique d'investissement obligatoire sur des titres indexés et à taux variable. D'autre part, cette politique de placement est encadrée par le cadre de gestion qui fait l'objet d'un accord entre le Directeur général et le Ministre de l'économie. Il y a donc une politique d'investissement qui a ses spécificités, même si nous travaillons sur les mêmes marchés et

les mêmes titres et que l'analyse financière et le choix des valeurs sont des fonctions totalement intégrées.

En termes de capacité d'investissement et de capacité de prise de risque, il est vrai que le bilan du fonds d'épargne est assez contraint. Il est contraint en termes de fonds propres, puisque nous avons 12 milliards de fonds propres. Surtout, le fonctionnement du modèle repose sur un système qui nous met chaque année à la cible de fonds propres, mais pas plus. Nous sommes juste au niveau requis. Dans les situations de crise, nous avons évidemment une dégradation de la situation financière qui nous éloigne de la cible et qui réduit nos capacités de prise de risque.

En dépit de ces éléments, il faut noter que nous avons une part investie en actions relativement élevée, puisqu'environ 13 % à 14 % du portefeuille de placement sont en actions. C'est un pourcentage plus élevé que la moyenne des investisseurs institutionnels français. Nous pouvons prendre la comparaison avec les compagnies d'assurance vie sur les fonds en euros, qui sont autour de 6 % à 7 % en moyenne en actions. Le fonds d'épargne est donc plus investi en actions, lui aussi, que la moyenne des investisseurs institutionnels. Par ailleurs, l'évolution actuelle dans la crise montre que nous n'avons pas effectué de versement à l'État au titre de 2019 ni au titre de 2020 pour permettre la reconstitution des fonds propres et rejoindre la cible.

Néanmoins, les fonds propres sont une contrainte pour le fonds d'épargne, une limitation. Elle n'est pas la seule, parce que le développement des investissements en actions crée aussi des risques de volatilité des résultats et de dégradation trop forte de la situation dans les corrections de marché. Nous savons qu'il y a et qu'il y aura des crises sur le marché actions. Il faut donc être en mesure de traverser ces crises de manière pas trop difficile, ce qui suppose d'avoir des prix de revient des actions que l'on maîtrise, des plus-values latentes et des provisions qui consolident l'investissement en actions et qui protègent le bilan et le compte de résultat jusqu'à un certain point, évidemment, contre les corrections de marché dont nous savons qu'elles peuvent être brutales et violentes.

C'est pourquoi, comme vous avez pu l'observer, nous ne réalisons chaque année qu'une fraction limitée des plus-values latentes. Il faut conserver des matelas, des stocks de plus-values latentes qui protègent le bilan et le compte de résultat, de même qu'il faut veiller à garder des taux de

provisionnement des moins-values élevés, là aussi pour nous protéger contre les baisses de marché. La proportion d'actifs risqués est donc limitée par toute une série de considérations que nous essayons d'intégrer dans notre gestion.

Je vais peut-être faire un complément sur l'immobilier pour préciser que l'année 2020 a été très active en matière d'investissement immobilier, même si les chiffres en matière de décaissement peuvent paraître modérés. En réalité, nous avons engagé plusieurs programmes d'investissements pour un total de 900 millions d'euros. Cela inclut une opération exceptionnelle, l'opération Campus, que vous connaissez par ailleurs, à Ivry-sur-Seine. Si nous mettons à part cette opération particulière, nous avons 600 millions engagés, à peu près la moitié en immobilier commercial et tertiaire et la moitié en immobilier résidentiel. C'est un rythme tout à fait comparable à celui des années précédentes et à celui que nous prévoyons pour 2021.

C'est donc resté une année active. Nous avons très peu vendu en immobilier en 2020 parce que nous avons vendu beaucoup d'actifs en 2019, et notamment des actifs de qualité secondaire ou moyenne, en profitant d'une conjoncture de marché très bien orientée sur les marchés immobiliers en 2019.

Sur le thème de l'ESG, que nous n'avons malheureusement pas eu le temps d'aborder autant qu'il le méritait, nous avons vraiment cette position d'investisseur long terme et d'investisseur responsable. Cela se traduit par une politique ESG très ambitieuse sur nos portefeuilles. Nous avons une politique d'exclusion sur certaines activités. Nous avons surtout une politique d'engagement actionnarial. Nous sommes actionnaire de la quasi-totalité des grands groupes français cotés. Nous sommes un actionnaire relativement important. Nous sommes souvent le premier actionnaire français de ces groupes, et nous sommes surtout un actionnaire stable. Nous sommes donc en mesure de conduire un dialogue soutenu et régulier avec ces groupes et de leur fixer en quelque sorte des attentes et des rendez-vous sur les progrès de leur stratégie ESG, et notamment sur la thématique climat.

L'engagement actionnarial est donc vraiment l'un des aspects majeurs de notre politique, et il porte ses fruits, nous le voyons dans le dialogue concret avec les différentes entreprises au capital desquelles nous sommes. Nous complétons cela par des objectifs très ambitieux de décarbonation de nos portefeuilles parce que nous avons une

première vague de décarbonation qui s'est étalée entre 2014 et 2020 et qui nous a permis de réduire l'empreinte carbone de nos portefeuilles actions de plus de 40 %.

Nous avons un deuxième objectif, à horizon 2025, qui est une nouvelle réduction additionnelle de notre empreinte de 20 %. Évidemment, c'est de plus en plus difficile lorsque l'on avance dans cette voie. Ce chiffre de 20 % est relativement ambitieux quand on compare cela à la somme des objectifs que les sociétés nous communiquent. Les sociétés dont nous sommes actionnaire nous communiquent leur stratégie de décarbonation. Quand on fait la somme, on arrive à des chiffres relativement modestes à cinq ans, de l'ordre de 6 % à 7 %. En nous fixant un objectif à -20 %, nous sommes donc beaucoup plus ambitieux, ce qui supposera des réallocations de portefeuille. C'est donc effectivement un aspect tout à fait majeur de notre politique d'investissement. Nous pourrions également en parler en ce qui concerne l'immobilier ou nos investissements forestiers.

J'ajouterai peut-être un mot, Madame la Présidente, sur la question de l'internationalisation des portefeuilles, qui a été évoquée. Il est vrai qu'il s'agit d'une caractéristique de nos investissements, et c'est un biais français assez marqué. Si je prends le portefeuille actions, il est à 64 % composé de valeurs françaises, à 32 % de valeurs européennes hors France, et nous avons une petite diversification aux États-Unis, en Asie et dans les pays émergents à hauteur de 3 %, ce qui est donc assez modeste. Il y a donc un biais français très marqué et je dirais assumé, parce que nous pensons que cela relève aussi de notre mission de contribution au financement de l'économie française, parce qu'il y a trop peu d'investisseurs en actions à long terme en France et que nous sommes souvent, comme je le disais, le premier ou l'un des tout premiers actionnaires domestiques des groupes français cotés.

Nous avons donc une diversification internationale, elle est limitée pour cette raison, et c'est vrai que cela conduit à une sous-pondération du secteur technologique, qui en termes boursiers est essentiellement américain et un peu asiatique. Nous nous efforçons de compenser en partie cela. En 2020, nous avons lancé un fonds dédié aux valeurs technologiques françaises petites et moyennes, un marché trop peu développé et trop peu actif. Ce sont des sommes encore modestes, nous avons 200 millions investis, mais cela fait de nous un acteur important de ce marché des petites capitalisations technologiques françaises.

Voilà, Madame la Présidente, quelques éléments de réponse et de complément.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, Olivier. Olivier Sichel demande la parole.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires** : Tout à fait. Je voulais juste ajouter que sur les critères ESG, la gestion d'actifs a développé un outil d'intelligence artificielle, de data et de collecte de data, extrêmement élaboré pour accélérer la notation. Nous l'avons présenté ce matin au Conseil digital consultatif de la Caisse des Dépôts et Consignations, qui comprend pas mal de gens du digital et du domaine financier, et notamment Yves Tyrode, qui est le Chief digital officer de BPCE, ou Emmanuelle Saudeau, qui est à la gestion d'actifs chez Rothschild. Cela les a tellement enthousiasmés qu'ils nous ont demandé si l'outil était à vendre, tant il était avancé.

En peut-être un quart d'heure, je pense que Claude Nahon pourrait avoir une démonstration par les équipes d'Olivier Mareuse sur la puissance de l'outil, parce que c'est tout nouveau et cela vient d'être mis en ligne. Olivier est peut-être trop modeste pour en parler, mais c'est quand même un outil incroyablement performant et qui visiblement commence à être assez unique sur la place.

**M. Perrot** : Cela peut peut-être nous intéresser tous.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je le redirai dans mon propos conclusif, nous avons prévu d'organiser un séminaire que nous souhaitons tous en présentiel avec certains points que nous avons évoqués ce soir, et je pense que nous referons une circularisation des points essentiels de chacun d'entre vous. Cela fait partie des points qu'il pourrait être intéressant de venir nous présenter dans une discussion libre. Olivier Mareuse pourrait donc venir avec ce sujet, entre autres. Nous sommes en train d'y réfléchir.

Ce serait en proposant ce séminaire que nous pourrions avoir tous ces échanges dont nous avons besoin. Il est vrai que les Commissions de surveillance sont assez restreintes, et même si tous les sujets sont importants le temps est un peu compté. J'en suis navrée, je suis aussi obligée de contrôler au maximum le temps. Vous avez raison, il y a des points que nous devons mettre en avant, et cela fait en partie, sur tout ce que la Caisse des

Dépôts fait très bien et ce que les équipes savent faire. Il est important pour nous d'en être informés et de pouvoir le suivre.

Jérôme Reboul souhaitait avoir un point supplémentaire.

**M. Reboul :** Merci. Je vais être très rapide, juste pour compléter de ce qu'a dit Olivier Mareuse, et pour répondre à certaines interventions que j'ai entendues sur la question du portefeuille et l'outil du fonds d'épargne. La première chose à dire, je pense, en prenant un peu de hauteur par rapport à ces débats sur la question de savoir s'il y a assez de fonds propres, qui sont des débats relativement récurrents, est que le problème de fond qu'il y a avec le fonds d'épargne est que c'est un bilan dans lequel au passif il y a une ressource à vue parfaitement sûre. C'est la plus mauvaise ressource possible pour investir en *equity*, et pour de très bonnes raisons. C'est d'ailleurs pour cela qu'il y a si peu d'*equity* à l'actif des banques, et même les assurances en assurance vie qui ont une ressource beaucoup moins liquide, mais qui est également parfaitement sûre, ont beaucoup moins d'*equity* que le fonds d'épargne. Ce n'est pas la première fois que ce genre de débat a lieu. C'est cette raison aussi qui fait que l'État n'a jamais regardé avec un œil très positif l'idée que l'on puisse changer le mode de rémunération de notre garantie en acceptant d'abandonner une partie de notre potentiel de dividende dans laquelle il y a des excédents de fonds propres, parce que fondamentalement, si on voulait utiliser un produit d'épargne réglementé pour investir en *equity*, le fonds d'épargne ne serait pas le bon vecteur.

Nous sommes d'accord pour qu'il y ait une poche *equity*, nous le souhaitons, et cette poche *equity* coûte en fonds propres, mais elle génère du rendement donc nous n'avons jamais eu de difficulté de principe. En revanche, je répète que ce n'est pas un objectif pour nous que cette poche finisse par représenter une part très importante du bilan parce que ce n'est pas la bonne ressource. Si c'est cela que l'on voulait faire, il faudrait utiliser une autre ressource. D'ailleurs, je pourrais vous parler éventuellement d'autres produits ou d'autres idées, notamment des idées qui viennent de Bpifrance, qui sont plutôt destinées à faire ce genre de choses.

L'autre point que j'ai, mais je crois que vous en avez longuement discuté en comité et je veux juste le mentionner pour mémoire, c'est que nous savions que le rendement du portefeuille *equity* du fonds d'épargne, puisqu'il subit des contraintes très

spécifiques que n'a pas la section générale, serait un peu plus faible que celui de la section générale. Je dois dire que j'ai découvert avec beaucoup de surprise, en préparant cette réunion avec mes équipes, que l'ampleur de l'écart de rendement était quand même très forte.

**M. Carrez :** C'est vrai, cela nous a étonnés nous aussi.

**M. Reboul :** Oui, je sais, mais du coup je pense que nous sommes assez ouverts, et je le dis pour les équipes de Caisse des Dépôts, à ce que l'on regarde si on peut desserrer certains boulons. Je pense que là, nous avons peut-être un peu *overshooté*. Si cela vient des contraintes que nous avons mises sur le cadre de gestion, dont certaines sont totalement assumées, et Olivier Mareuse a notamment rappelé à juste titre que nous avons induit de façon délibérée une préférence géographique qui est aussi faite pour stabiliser l'actionnariat des entreprises françaises, soyons clairs, peut-être que nous avons *overshooté*. Je pense qu'il faut donc que nous prenions le temps de considérer ces questions.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Si vous avez « *overshooté* », Jérôme, je vous propose que nous en reparlions aussi pendant le séminaire, parce que je pense qu'avec la vision globale, il serait bien que nous puissions avoir cette ouverture et cette discussion ce jour-là. Nous espérons pouvoir l'organiser en avril ou mai, dès que les conditions nous le permettent bien évidemment.

Par rapport à ces points, avez-vous d'autres points à voir ? Les délibérations vont vous être envoyées. Jean voulait intervenir.

**M. Pisani-Ferry :** J'ai trois petites réactions très rapides, premièrement sur ce que vient de dire Jérôme Reboul. En l'écoutant, je ne suis pas très loin de considérer qu'il y a une mission de service public qui consiste à offrir aux épargnants un placement liquide et sûr à une rémunération nettement supérieure au taux du marché, donc un jour se posera la question de savoir si doit s'appliquer à cette mission le même genre de raisonnement que celui qui s'applique à La Poste et dont nous parlions tout à l'heure.

**M. Carrez :** Cela n'a pas toujours été le cas.

**M. Pisani-Ferry :** Non, ce n'était pas le cas. Dans le contexte actuel, c'est le cas. À ce moment-là, c'est quand même un privilège remarquable. Il y a la question de savoir qui doit en supporter le coût.

**M. Reboul :** De toute façon, Monsieur Pisani-Ferry, c'est l'État qui en subit le coût puisque la gestion du fonds d'épargne est faite, du point de vue économique, entièrement aux risques de l'État. Il n'y a aucune implication patrimoniale de la section générale de la Caisse des Dépôts dans la gestion du fonds d'épargne, à part la refacturation des coûts de gestion, donc de toute façon c'est l'État qui en subit le coût.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous sommes d'accord sur ces points. Les projets de délibérations vous sont envoyés. Merci à nos deux rapporteurs.

**M. Pisani-Ferry :** Je n'avais pas tout à fait terminé. Sur la question de l'arbitrage entre rendement et risque, j'ai bien entendu tout ce qui nous a été dit, y compris sur la volatilité. Simplement, je me demande s'il ne serait pas utile de regarder assez précisément des scénarios, c'est-à-dire de voir quelles sont les options qui s'offrent du point de vue de cet arbitrage, et que du coup de manière prospective cela puisse faire l'objet d'une analyse en Commission de surveillance.

Enfin, sur l'internationalisation, j'ai une question toute simple. Le choix d'avoir 64 % d'actions françaises et 32 % de l'Union européenne résulte-t-il d'une orientation donnée par l'État, d'une délibération de la Commission de surveillance ou de la politique de la Direction générale ? Je ne suis pas en train de contester cette décision, je demande simplement quelle est son origine.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Jérôme Reboul avait en partie répondu. Éric, veux-tu apporter un point de précision ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui. Ce n'est pas du tout une demande de l'État, en tout cas depuis que je suis Directeur général. C'est une orientation décidée par la Direction générale et jusqu'ici validée par la Commission de surveillance, puisque toutes ces orientations sont présentées chaque année à la Commission de surveillance. Par définition, si la Commission de surveillance, comme vous en parlez ce soir, souhaite que nous réfléchissions à d'autres allocations, nous sommes tout à fait ouverts en ce qui concerne la répartition entre la France, l'Europe et l'international, mais ce sont vraiment nos propositions validées par vous ou vos prédécesseurs depuis plusieurs années.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Avons-nous d'autres points ou

précisions ? Non ? Je reprends. Les projets de délibérations vous seront donc envoyés, reprenant les points de notre discussion, les présentations de nos deux rapporteurs, les points de précision, les mises à jour et tout ce que j'ai mentionné tout à l'heure par rapport à ce que nous nous sommes dit au cours de cette discussion riche et nécessaire.

Nous passons maintenant au point 5 sur la politique de communication. Bienvenue à Sophie Quatrehomme.

*Mme Quatrehomme rejoint la séance.*

## 5 — Politique de communication - Avis

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Pardon pour le temps après lequel nous courrons. Cette présentation de la politique de communication aurait dû être examinée en 2020. Malheureusement, en raison du contexte nous l'avons décalé. Il est utile que la Commission de surveillance puisse examiner la politique de communication et tout l'excellent travail réalisé par les équipes.

Je salue bien évidemment la clarification de la mission. Nous n'avons pas choisi de rapporteur, et c'est pour cela que je vous fais moi-même la présentation générale. Je laisserai la parole à Sophie Quatrehomme, puis à vous, mes chers collègues, si vous avez des points supplémentaires.

Je voulais apporter plusieurs points. Le premier est la clarification de la mission, de l'enjeu et de l'action de la politique de communication. Serait-il possible d'avoir la fin de la projection en termes d'effectifs pour les années projetées dans le graphique jusqu'à 2025 ? Envisagez-vous des recrutements, et sur quels métiers en particulier ?

Je salue la communication grand public aussi, la mise en œuvre sur les plateformes opérées par la Caisse des Dépôts, comme le parcours handicap auquel je tiens beaucoup, puisque c'est aussi ce que l'on rentre dans la vie quotidienne et que l'on simplifie la vie des Français. C'est positif de valoriser ces compétences.

Il y a aussi le mécénat et un soutien positif aux jeunes publics et qui met en avant la réelle utilité sociale du mécénat de la Caisse des Dépôts.

J'avais une question concernant le théâtre des Champs-Élysées. Est-ce que l'augmentation de la subvention est liée à la crise ou pas ? Est-il prévu de revenir au montant après ? Par rapport au CDscope,

je sais que vous allez me dire que je fais une fixation mais j'aime beaucoup ce support. Il y a les points positifs du nouveau site internet de la Caisse des Dépôts et la facilité d'appréhension du support, qui est très apprécié. En tout cas quand je le distribue il a un fort retour positif.

Sophie, je vous laisse la parole pour les points qui vous semblent les plus importants à nous présenter. Ensuite, mes chers collègues, si vous avez des questions je vous passe la parole. Sophie, c'est à vous.

**Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :** Merci beaucoup, Madame la Présidente, et merci beaucoup déjà de vos compliments et de vos points positifs, que je retournerai à mes équipes.

La Direction de la communication a été une des premières directions à se réorganiser pour centraliser et professionnaliser son métier. Depuis trois ans, qui est la date de sa finalisation, cette réorganisation lui a permis de suivre les quatre axes prioritaires décrits en *slide* 3 et de communiquer incessamment pour démontrer encore et toujours et avec pédagogie notre rôle et notre utilité. Confère le *slide* 5 de la présentation.

Cette phase de réorganisation effectuée et notre « vitesse de croisière » atteintes avant la crise ont fait en sorte que la Direction a pu traverser cette période particulière du confinement en remplissant l'objectif premier, qui était vraiment celui de garder le lien avec les collaborateurs, d'assurer une communication de crise, et en parallèle de livrer ce qui était déjà engagé, notamment le site internet dont vous avez parlé, Madame la Présidente.

Il s'est donc agi de la réorganisation d'une Direction de la communication unifiée, puisque ce n'était pas le cas avant. Vous le savez, dans notre organigramme, toutes les directions opérationnelles et support sont rattachées « en râteau » au Directeur général, et dans chacune d'entre elles il y avait des communicants. Nous avons donc centralisé la fonction communication et avons également professionnalisé les collaborateurs.

Aujourd'hui, nous poursuivons ce mouvement interne en prenant à bras le corps le chantier de la performance opérationnelle lancé sur l'ensemble de l'Établissement public, qui est évoqué en *slide* 7, mais aussi en maîtrisant l'effectif de 128 collaborateurs aujourd'hui, puisque nous en avons davantage avant et nous sommes parvenu à faire des mobilités, avec un budget de 17,5 millions,

tout en cherchant toujours un équilibre en l'internalisation et l'externalisation des activités du métier. Je pourrai revenir sur ce point en cas de questions. Il n'y a pas de recette parfaite entre l'un et l'autre. C'est toujours un point d'équilibre à rechercher.

Comme je le disais, il s'agit également de poursuivre en interne la densification de plusieurs filières techniques comme la PAO, la vidéo et l'événementiel. Maintenant, c'est un mouvement interne de rapprochement qu'il faut créer et de travail en mode projet, ce que nous faisons quotidiennement, mais là encore plus intensément. Le tout est mesuré par des indicateurs qui permettent de piloter l'ensemble de tout cela et d'affiner la stratégie en continu. Ce point est abordé sur les *slides* 9 et 10.

Pour 2021, l'objectif est de poursuivre la communication grand public, comme vous l'avez dit Madame la Présidente, notamment après l'annonce des 26 milliards de notre plan de relance en septembre. Cela nous oblige à rendre des comptes et donc à communiquer. C'est l'argent des Français et nous sommes dans cette obligation. C'est une communication que nous devons continuer, performer plus que jamais, et que nous devons aussi régionaliser. Je pourrai y revenir aussi, c'est le plan de communication que mes équipes ont préparé en ce qui concerne la Banque des Territoires pour la mise en valeur de chaque réalisation dans chaque territoire. C'est donc très régionalisé et le digital nous aide beaucoup.

Pour notre soutien au secteur de la culture, qui comme vous le savez en a besoin plus que jamais, nous avons un budget de 3,4 millions. Nous avons soutenu 131 projets cette année. Je rappelle notre doctrine. C'est le soutien aux jeunes talents de la musique, de la danse, de l'architecture et du paysage. Ces projets sont retenus dans le cadre de comités composés de personnalités extérieures à la Caisse des Dépôts. Pour nous, l'objectif est vraiment de donner beaucoup plus de visibilité à notre rôle. Je donne donc les moyens au mécénat de communiquer beaucoup plus sur ces actions.

Comme vous l'avez dit, cela passe également par le pilotage du TCE. Confère *slide* 14. Nous avons fait un gros travail de remise à plat du business plan du théâtre des Champs-Élysées pour piloter au mieux cette subvention. Comme vous l'avez dit, mais j'y reviendrai tout à l'heure, cette subvention est de 11,8 millions cette année.

L'autre jambe de ce soutien à ce que je peux appeler l'immatériel est ce que nous faisons via l'Institut

pour la recherche. C'est le *slide* 15. C'est notre soutien aux chaires universitaires, aux *think tanks*, les principaux en France, ces derniers travaillent toujours en lien avec nos métiers et qui viennent nourrir notre stratégie et notre pensée stratégique en amont. Nous en reparlerons peut-être ensemble le 19 mai prochain lorsque votre instance examinera la revue des subventions. Nous avons un budget de 1,2 million, qui sert à suivre actuellement 80 partenariats et, comme je le disais, à les faire travailler sur nos thématiques. Ma préoccupation est également de mettre en visibilité ce que nous faisons, avec par exemple des participations de ces experts sur nos blogs, des éditions de cahiers de recherche, des colloques que nous faisons sur tout le territoire, et notamment sur le climat. Je pourrai y revenir.

Les *slides* 18 à 24, pour être rapide, concerne vraiment la poursuite de nos quatre axes prioritaires avec l'étude de notoriété que nous avons menée et qui justifie la poursuite de cette communication grand public, le plan de communication de la Banque des Territoires, que j'ai déjà évoqué, et notre engagement dans le domaine social, dans les métiers de la retraite et de la formation professionnelle, que vous voyez aussi en *slide* 22.

Bien sûr, l'un des pans les plus importants pour moi est la communication interne. Plus que jamais, cette communication a pris de l'importance au regard du contexte que nous vivons en ce moment, de la distance et du télétravail. C'est toujours pareil, garder le lien avec les collaborateurs, garder ce mouvement et les soutenir psychologiquement est aussi l'une des missions de la communication.

Je n'entre pas plus dans les détails. Je préfère répondre à vos questions si besoin, donc n'hésitez pas.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Sophie. Jean-Yves Perrot souhaitait poser une question.

**M. Perrot :** Oui. Je ne veux pas allonger le débat. Ce sont plutôt des précisions. Effectivement, nous le voyons, la communication de la Caisse des Dépôts est très bien conduite, mais je souhaiterais des précisions. En page 13, on annonce une annexe à propos des 131 projets soutenus au titre des jeunes talents. Sauf erreur de ma part, mais c'est possible, je ne l'ai pas trouvée.

Par ailleurs, il serait intéressant de rapprocher les 12 millions d'euros du théâtre des Champs-Élysées

avec le budget global du théâtre des Champs-Élysées, et peut-être d'avoir une idée du montage général dont on nous dit qu'il va être remis à plat, si j'ai bien compris.

C'est une pure question de curiosité, en page 15 sur les partenariats plus institutionnels, les domaines du débat public et de la recherche sont évidemment tout à fait légitimes mais je trouve qu'il serait utile que nous ayons une liste complète et peut-être quelques indications sur les modes de sélection. Cela peut peut-être se faire de façon documentée en dehors de la réunion, si Sophie en est d'accord, sans forcément allonger la Commission de ce soir.

Enfin, en page 18, il y a une comparaison sur la communication dite *corporate*. Juste pour être sûr d'avoir bien compris, la première colonne concerne le grand public mais qui est concerné par la deuxième colonne ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Décidément, vais-je réussir à donner la parole à Michèle Pappalardo ce soir ? La parole est à vous.

**Mme Pappalardo :** Merci pour le dossier. C'est vrai que nous comprenons mieux la politique d'ensemble, mais cela donne envie d'avoir beaucoup plus d'informations, d'abord parce que nous avons des chiffres de résultat 2020 mais nous ne savons pas quelles étaient les prévisions 2020, donc j'ai du mal à me retrouver, notamment sur les aspects financiers, même s'il n'y a pas trop de chiffres financiers.

Ce sont surtout ces fameux indicateurs qui attirent mon attention. Cela me réjouit de savoir qu'il y en a, mais on ne nous les donne pas et nous ne savons pas à quel niveau ils sont, ni comment ils ont évolué et encore moins quelle est la cible. Je ne sais pas si nous pourrions avoir ces informations.

Je fais une petite remarque avec le sourire au passage, le mot indicateur est facile à comprendre en français ; en revanche la signification de *KPI*, il a fallu que j'aie la chercher sur mon me téléphone. Je ne suis pas sûre qu'en terme de « communication » ce soit idéal.

J'ai une autre petite question sur la communication responsable, qui est présentée en page 16. Tout est au futur, donc je me suis demandé pourquoi. Jusqu'où est-on déjà « responsable » et jusqu'où voudrait-on aller, en termes de responsabilité ?

Merci.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Michèle. Jean-Marc Janaillac ?

**M. Janaillac :** J'ai une question sur le théâtre des Champs-Élysées. Comment ces 12 millions se comparent-ils aux subventions données aux grandes institutions culturelles par les collectivités, le théâtre de la Ville, etc. ? Quel est le budget du TCE, en particulier les recettes, le sponsorship, etc. ? Combien cela représente-t-il ? C'était aussi la question de Jean-Yves sur ce que représentent nos 12 millions par rapport à l'ensemble. Est-ce comparable aux autres grandes institutions culturelles du même type à Paris ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Marc. Sophie, la parole est à vous.

**Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :** Merci beaucoup, Madame la Présidente.

Pour répondre à votre question, Madame la Présidente, il y a une nouvelle stabilisation des effectifs à partir de 2022 à 129 personnes dans le cadre du PSMT, avec un focus sur le digital et des contrats courts. Pour le coup, les contrats courts nous permettent de bien remplir notre mission. Nous avons une actualisation du PSMT en cours. C'était donc pour 2022 et la suite du tableau que vous avez évoqué.

Pour le TCE, nous le gérons depuis les années 1980. Pour vous refaire l'historique, la subvention antérieure avait été baissée arbitrairement, ce qui a eu de lourdes conséquences sur le TCE, avec en parallèle une révision des baux. Vous savez que nous sommes à la fois propriétaire de tout le lieu, mais aussi que nous sommes présents au sein du Conseil d'administration qui supervise la programmation.

Cette subvention baissée arbitrairement, a eu de lourdes conséquences sur le théâtre, avec en parallèle une révision des baux, qui ont été augmentés, ce qui a eu pour effet d'accroître les loyers. Nous nous sommes posés la question de garder ce lieu et nous avons donc pris une décision assumée de le garder dans le giron de la Caisse des Dépôts et de remettre tout cela à plat en construisant un plan stratégique qui est aujourd'hui effectif et appliqué, et que je tiens à votre disposition si vous le souhaitez, pour construire une trajectoire financière pour le théâtre et ne plus remettre de l'argent de manière aléatoire. Nous nous y tenons, la trajectoire est précise, la

gouvernance a été changée puisqu'Éric Lombard est maintenant président du Conseil d'administration. Le Comité d'audit a été revu. Le pilotage de la subvention se fait donc parfaitement.

Pourquoi avons-nous fait ce plan stratégique à moyen terme ? C'est parce que nous nous sommes aussi rendu compte de conséquences externes, avec une concurrence accrue due principalement à l'ouverture de nouvelles salles de concert à Paris, qui elles étaient dotées d'importants moyens de production et de communication, et notamment l'ouverture de la Philharmonie, de la Scène musicale, du théâtre du Châtelet. Ce sont des lieux pourvus de subventions publiques. Pour le théâtre des Champs-Élysées, ce n'est pas le cas. C'est pour cela que c'est très difficile à comparer avec d'autres lieux culturels. Je n'ai pas un *benchmark* très précis. Je pourrais vous le donner au niveau de l'identité culturelle, mais au niveau financier c'est très difficile de vous le donner et je ne l'ai pas.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Nous pouvons dire que pour l'Opéra de Paris, je crois que c'est de 70 millions à 80 millions d'euros par an. Pour la Philharmonie, c'est du même ordre de grandeur.

**M. Bascher :** L'Opéra, c'est 100 millions. L'ayant eu en tutelle et ayant été conseiller budgétaire du Ministre de la culture, j'ai à peu près les chiffres en tête donc cela correspond à ce qui est dit.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Nous sommes donc dans des chiffres qui n'ont rien à voir. Nous sommes très en dessous, en échange de quoi nous avons une programmation moindre, mais effectivement nous n'avons pas les moyens de l'État.

**M. Perrot :** Quel est le budget du TCE ?

**Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :** Notre subvention contribue à environ 50 % du budget du TCE. Le calcul est vite fait.

Nous avons donc présenté des axes de développement qui ont été pensés pour rapprocher la stratégie du théâtre avec les axes de développement du mécénat de la Caisse des Dépôts. Je ne vais pas entrer dans les détails, mais c'est notamment la pérennisation d'un quatrième opéra mis en scène chaque saison, l'amplification de l'offre de billetterie destinée aux jeunes publics, l'alignement de la communication du théâtre sur ses concurrents et un développement de la

programmation et des activités destinées aux jeunes publics.

Madame la Présidente a déjà eu l'occasion de venir au théâtre pour voir ce que nous faisons, notamment en matière d'opéra participatif. Cette année, même avec la distance, nous avons réussi à en monter un, L'Élixir d'amour de Donizetti. Cela permet de faire participer des collégiens, des lycéens, des élèves qui ne sont jamais venus dans un lieu culturel ou qui n'ont jamais écouté d'opéra. Nous menons beaucoup cela et nous communiquons beaucoup là-dessus.

En contrepartie, le théâtre s'est engagé à limiter la progression des frais du théâtre en ordre de marche, à poursuivre le développement des locations événementielles, à augmenter les recettes de mécénat et à diminuer l'activité symphonique. Je ne vais pas développer d'avantage mais ce sont les contreparties que nous demandons pour piloter au mieux la subvention.

Voilà pour le théâtre. En tout cas, c'est quelque chose que nous suivons de très près et avec Éric Lombard qui est désormais président, les circuits de décision sont beaucoup plus courts.

Pour répondre à M. Perrot, oui, je suis désolée, il manque l'annexe des 131 projets. C'est une erreur, mais je les tiens à votre disposition. Tout est transparent. Nous en verrons d'ailleurs une partie dans la revue en mai prochain.

**M. Perrot :** Pouvez-vous nous l'envoyer, Sophie ?

**Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :** Oui.

**M. Perrot :** Merci beaucoup.

**Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :** Concernant l'enquête de notoriété, c'était en effet destiné au grand public d'une part et d'autre part aux leaders d'opinion, donc les journalistes économiques et parlementaires.

Pour les indicateurs, je suis partie du principe que j'en avais marre que l'on dise que la Direction de la communication était un centre de coûts, donc je voulais montrer que nous pouvions aussi générer de l'argent pour l'Établissement public. Cela a été vraiment un gros chantier mené en interne. Nous y travaillons depuis un an et c'est effectif depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021. Avant, nous avions des indicateurs mais qui n'étaient pas suivis de manière cohérente

et de manière à affiner une stratégie et à piloter tout cela aisément. Notre volonté est d'être dans les meilleurs standards pour avoir une communication responsable, comme nous l'avons évoqué. C'est vrai que ce n'est pas forcément très visible dans ce que je vous ai donné, mais c'est un outil, une matière vivante. Nous entrons tous nos indicateurs. Là, vous en avez des pertinents, notamment les retombées médiatiques que nous avons par rapport à ce que l'on appelle les équivalents publicitaires. C'est-à-dire que si nous achetions des pages de publicité par rapport à nos retombées presse, c'est cette comparaison que nous faisons. Vous voyez en page 11 que nous avons 31,6 millions d'euros d'équivalent publicitaire. C'est un indicateur très fort pour les directions de la communication en général, mais il y en a d'autres, comme le nombre de gens qui nous suivent sur les réseaux sociaux.

De la même manière, je peux vous montrer un outil mais il est très difficile d'en parler parce que c'est une matière très vivante. Cela nous sert beaucoup dans notre quotidien. Je peux vous envoyer des liens pour vous montrer cet outil.

Y avait-il d'autres questions ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je ne sais pas. Y a-t-il d'autres demandes ?

**M. Perrot :** Pardon, j'avais posé une question un peu du même type que celle du mécénat pour les *think tanks*, etc., si vous pouvez juste nous envoyer la liste.

**Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, bien sûr. Nous étudierons cela en mai prochain également, mais je vous l'enverrai aussi entre-temps. Il n'y a pas de problème.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est vrai que la politique de communication que vous nous présentez touche aussi à la politique de mécénat et à toutes les actions qui sont menées, donc nous aurons l'occasion d'en revoir certains points lors de nos discussions futures. Il est vrai qu'il est compliqué de parler de communication en visio, malheureusement. Il n'est pas très simple non plus d'avoir un échange sur les outils que vous avez mis en place.

Peut-être que cela peut également faire partie d'une présentation lors de notre séminaire, lors de laquelle nous pourrions avoir cet échange qui vous

permettrait de nous faire des démonstrations sur la manière dont on peut mesurer les impacts. Nous sommes parfois surpris d'avoir de la publicité pour la Banque des Territoires. J'avoue que je trouve cela très bien. Certains s'étaient interrogés. Est-ce pertinent ou non ? En tout cas, je peux vous dire que sur les territoires et chez les élus locaux, la Banque des Territoires est bien intégrée dans les esprits. Après, regardons par quels moyens et quels biais cela rentre au mieux chez les élus, mais je pense qu'il y a quand même des effets non négligeables de la publicité que vous faites sur les retours, c'est sûr.

Y a-t-il d'autres points à voir sur le plan de la communication, sur cet avis que nous vous enverrons par rapport aux échanges que nous venons d'avoir et aux précisions ? En tout cas, merci Sophie. L'exercice est déjà compliqué. Nous avons enfin réussi à le tenir. Un grand merci à toutes les équipes. Nous verrons pour nous retrouver lors du séminaire, et pour mes chers collègues, nous vous envoyons l'avis sur ce plan de communication.

Y a-t-il d'autres questions sur ce sujet ? Je n'en vois pas. Nous passons maintenant à deux avis sur PIA.

## **6 — Convention encadrant les dispositions communes aux conventions de mise en œuvre du PIA 4 (par circularisation) — Avis**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : En point 6, nous avons la convention encadrant les dispositions communes aux conventions de mise en œuvre du PIA 4. Ce sera un avis par circularisation. Nous avons eu plusieurs questions et précisions de Catherine Bergeal, qui nous ont été très utiles. Il s'agit de la convention-mère encadrant les dispositions communes relatives à la gouvernance du PIA 4 et aux modalités d'évaluation du programme.

Cette convention concerne l'État et les quatre opérateurs, donc l'ADEME, l'Agence nationale de la recherche, la Caisse des Dépôts et des Consignations et Bpifrance. Il est important de noter qu'elle ne comporte pas de modalités financières puisqu'une convention financière par opérateur encadrera les coûts de mise en œuvre des actions, déterminés selon un référentiel forfaitaire.

La Commission de surveillance attend donc avec intérêt de recevoir ces éléments complémentaires s'agissant de l'opérateur Caisse des Dépôts. Cette convention financière ne serait pas transmise avant mi-2021 d'après la note que nous avons eue, jointe au dossier.

**M. Perrot** : J'ai un tout petit point, Madame la Présidente. Excusez-moi, je ne l'ai pas transmis.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Allez-y, Jean-Yves.

**M. Perrot** : Peut-être que c'est ce que vous venez de dire qui donne la réponse mais je ne suis pas tout à fait sûr. En page 10 de ce projet de convention-mère concernant l'évaluation, qui n'est quand même pas un sujet tout à fait indifférent lorsque l'on parle des actions du PIA, au deuxième paragraphe il est indiqué « une part de XX % des crédits consacrés », etc.

**Mme Bergeal** : Il y a eu une réponse à la question que j'ai posée sur ce point.

**M. Perrot** : Il y a eu une réponse là-dessus ?

**Mme Bergeal** : Oui, j'ai posé la question. Il y a eu une réponse qui a été diffusée à tous.

**M. Perrot** : Je ne l'ai pas vue, excusez-moi. Quelle est la réponse ?

**Mme Bergeal** : On nous a donné un pourcentage indicatif qui n'est pas très élevé, mais en notant que ce pourcentage était en augmentation par rapport aux évaluations qui étaient sur les conventions précédentes. J'avoue que je n'ai plus en tête le pourcentage.

**M. Perrot** : Ce sujet est quand même tout sauf indifférent.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : C'est entre 0,05 % et 0,08 % de l'enveloppe.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : C'est cela. C'est ce que j'allais vous dire. C'est donc entre 10 millions et 16 millions d'euros. C'est la précision qui vous a été apportée.

**M. Perrot** : Merci et pardon de ne pas l'avoir vue.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Il y a juste une information sur ces deux avis. Michèle, vous êtes membre d'un Comité sur PIA, il me semble, donc vous vous déporterez sur les avis à donner.

**Mme Pappalardo** : Je me déporte sur les deux sujets, effectivement, puisque je suis membre du Comité de surveillance du PIA.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Michèle.

*Mme Pappalardo quitte la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Jean-Yves avait une demande.

**M. Perrot** : J'ai un tout petit point d'intérêt. Dans le document suivant, on parle du rôle des aides de Bpifrance, y compris nous dit-on pour ce que l'on appelle la *deep tech*, pour 1,250 milliard d'euros.

Au-delà de ces conventions, qui en plus sont des conventions-cadres ou conventions-mères, qui sont donc un contrat d'adhésion que l'on nous soumet et dans lequel nous sentons bien que nous n'avons pas la possibilité de discuter quoi que ce soit, et d'ailleurs je ne pense pas qu'il y ait matière à le faire, je trouve qu'il serait intéressant, si la Direction générale en est d'accord et si la Commission considère que c'est intéressant, d'avoir une vision un peu consolidée, au sens non technique du terme, de ce que fait la Caisse des Dépôts sur les différents PIA.

Elle est opérateur important depuis longtemps et je pense que ce serait intéressant. En plus, je crois qu'étant donné les multiples curiosités que ce sujet suscite, y compris d'une maison qui se trouve de l'autre côté de la Seine, j'imagine que le sujet est très documenté par la Caisse des Dépôts. Il ne doit pas être très difficile de nous en communiquer les éléments si le Directeur général en est d'accord.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous avons eu un moment de présentation des PIA, avec un intervenant qui est venu.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Guillaume Boudy est venu.

**M. Perrot** : Excusez-moi, Guillaume Boudy ce n'est pas la Caisse des Dépôts. C'était surtout extrêmement général et j'aimerais que nous allions un peu plus loin, parce que d'une certaine façon nous sommes dans la partie qu'évoquait Jean Pisani-Ferry sur les contributions de la Caisse des Dépôts au service des politiques publiques.

Il est très bien que la Caisse des Dépôts, en tant qu'opérateur, participe à cet effort essentiel pour notre économie. J'ai beaucoup d'amitié pour Guillaume, mais j'aimerais une présentation.

**M. Bascher** : Nous te le présenterons.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous demanderons à M. Chung de venir.

**M. Perrot** : Je pense que ce serait bien, y compris pour parler de la partie Bpifrance et de ce qui se fait directement au service des entreprises les plus pointues dans le domaine technologique, etc. Je trouve que c'est intéressant.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Bien sûr, volontiers, en sachant qu'effectivement c'est Nicolas Chung, à la Banque des Territoires, qui est chargé de ces missions mais nous assurons le rôle de secrétariat.

**M. Perrot** : J'entends bien tout cela, mais il se trouve que je m'intéresse spécialement à cela parce que la Cour des Comptes fait une enquête sur les PIA dont je suis par ailleurs le contre-rapporteur, mais pour le coup je ne pense pas que cela m'amène à être en conflit d'intérêts. Si c'est le cas, on me le signalera, mais je ne crois pas.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je pose la question. Je vous le dirai, Jean-Yves.

**M. Perrot** : En tout cas, ce serait une présentation de Bpifrance et de ce que fait la Caisse des Dépôts. Je sais bien que c'est un rôle d'opérateur, mais justement il serait intéressant de bien nous dire les résultats que vous observez, etc., y compris les suggestions d'évolution du dispositif parce qu'il est en constante évolution.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : D'accord, Jean-Yves. Le point est pris.

#### **7 — Convention PIA 4 — action « Démonstration en conditions réelles, amorçage et premières commerciales » (par circularisation) — Avis**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Sur le deuxième avis, il s'agit de la première convention du volet dirigé du PIA 4. Elle concerne l'action qui a pour objectif de soutenir la mise en œuvre de premières réalisations industrielles ou de services à l'échelle pilote ou démonstrateur, visant à vérifier la viabilité organisationnelle et technicoéconomique d'innovations dont les principaux verrous technologiques ont été levés. Cela nous a été présenté aussi lors de cette réunion.

Cette action porte sur 2,5 milliards d'euros parmi les 12,5 milliards du volet dirigé du PIA 4, qui lui-

même portera sur 20 milliards d'euros au total. Cette convention concerne donc les quatre opérateurs du PIA 4 que je vous ai cités dans l'avis précédent.

Y a-t-il d'autres sujets sur ces deux délibérations relatives au PIA 4, à part les remarques qui ont été prises ? Merci.

Je récapitule. Sur cette Commission de surveillance, nous avons une proposition de Gilles par rapport à une délibération le 31 mars qui pourrait être proposée. Nous vous faisons une circularisation par

rapport à La Poste. Nous allons vous faire passer la proposition.

Il y a les points pour le 1<sup>er</sup> avril, et de même nous refaisons le point sur les éléments que nous aurons et dont nous avons besoin pour tenir cette réunion du 1<sup>er</sup> avril concernant La Poste.

Notre prochaine Commission se tiendra le 31 mars à 16 heures. Pour ceux qui participent au CoStrat logement, nous nous retrouvons demain matin. Un grand merci à tous. Très belle soirée.

*La séance est levée à 19 heures 53.*

**4<sup>ème</sup> séance – 31 mars 2021**

Le mercredi 31 mars 2021, à 16 heures, la Commission de surveillance s'est réunie en audioconférence.

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Holder, de Ketelaere, Nahon, Pappalardo, Ratte, MM. Bascher, Carrez, Dessenne, Janaillac, Perrot, Pisani-Ferry, Reboul et Sommer (membres).

**Assistaient également à la réunion** : M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires ; Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; M. Rigaudière, responsable du département de la performance opérationnelle au sein du Secrétariat général du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 4) ; Mme Moreau, directrice du département de la gestion comptable et réglementaire au sein de la direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Chevalier, directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; Mme Estival, adjointe au responsable du département fiscal au sein de la direction juridique et fiscale du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Beyrath, directeur du département chargé du pilotage du bilan et gestion financière au sein de la direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Mareuse, directeur des gestions d'actifs, directeur du fonds d'épargne (points 5 et 6) ; M. Ricard, responsable de la direction financière au sein de la direction du fonds d'épargne (points 5 et 6) ; M. Saintoyant, directeur des participations stratégiques (point 7) ; Mme Abbey, directrice du département chargé du pilotage des participations stratégiques au sein de la direction de la gestion des participations stratégiques (point 7) ; Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme de Bernardi, directrice de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; M. Clos, conseiller ; M. Grzegorzcyk, conseiller ; M. Billac, conseiller, secrétaire de séance ; Mme Gadrat, directrice de cabinet du directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*Mme Errante ouvre la séance à 16 heures.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. C'est une Commission de surveillance en avance. Elle va être particulièrement longue. Nous avons quelques impératifs. Je crois qu'Éric Lombard nous quittera vers 18 heures 30 et qu'Olivier Sichel prendra la suite.

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts** : Absolument.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Afin de pouvoir suivre l'allocution du président de la République à 20 heures, j'ai demandé à Évelyne si elle acceptait que l'on puisse changer notre ordre du jour et décaler le volet Logement, qui devait avoir lieu en point 7, à la Commission de surveillance prochaine qui aura lieu le 14 avril, ce qu'elle a accepté. Cela nous permet déjà de partir avec un ordre du jour un peu plus ramassé même si nos sujets sont très intéressants et, surtout, pertinents à tenir aujourd'hui.

Avez-vous un propos liminaire, M. le Directeur général ?

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts** : Oui. On va faire très court, Mme la Présidente, compte tenu de l'ordre du jour.

Sur le dossier Cegelog, c'est l'appel d'offres du Ministère des armées pour opérer des logements du parc domanial du ministère auquel nous avons répondu dans un groupement avec Vinci et avec EDF. Le comité des investissements (CDI) avait approuvé une offre qui a été légèrement révisée, mais nous sommes à l'intérieur de l'autorisation donnée par le comité des investissements.

Je ne vous donne pas plus de détails parce que le dossier est complexe, et vous l'aviez vu. On vous tiendra au courant, mais on a légèrement modifié par rapport à ce qui était prévu. Encore une fois, c'est très marginal.

C'est le seul point que je voulais évoquer. Je suis à votre disposition pour le reste, évidemment.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Puisque les modifications étaient mineures, on a renvoyé le dossier. C'était un CDI où les membres d'aujourd'hui n'étaient pas forcément présents, sauf moi-même. Je les en ai informés et il

n’y a pas eu de remarque particulière, mais cela peut faire un point.

Olivier, tu avais une demande de parole.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires :** Oui, j’avais une demande de parole dans les propos liminaires, parce qu’il y a deux points liminaires que je voudrais quand même faire très rapidement.

Sur le dossier Egis, vous avez vu qu’il y avait un article dans la presse d’aujourd’hui. C’est la suite de ce que je vous avais annoncé et qui est le début du processus d’ouverture du capital d’Egis. C’est un dossier qui devrait être présenté fin juillet, au moment où nous aurons reçu les offres. Plusieurs fonds sont en compétition, la concurrence vient de commencer. Je vous rappelle que c’est dans la suite de l’avis que vous aviez rendu en décembre 2019 où vous aviez appelé la direction générale de la Caisse des Dépôts et sa filiale Egis à se donner tous les moyens nécessaires pour aboutir à cet objectif, l’objectif étant de trouver des relais de croissance hors de l’Hexagone et de ne plus entraver le développement international en facilitant le désengagement du secteur public. Cela avait été aussi souligné par la Cour des comptes. Le processus est donc en bonne voie et on vous tiendra informés. En tout état de cause, comme vous le savez, la Caisse des Dépôts ne descendra pas en dessous de 33 %. Elle restera minoritaire, avec des droits minoritaires, dans le dossier Egis.

Et puis, cette fois-ci, un dossier à l’achat, que vous connaissez, mais, là aussi, c’est pour vous tenir au courant. Les opérations d’augmentation de capital d’Euronext vont bientôt avoir lieu pour lui permettre de racheter Borsa Italiana. L’opération a été annoncée depuis longtemps, elle se déroule parfaitement. On a les accords des autorités de concurrence et ce sera donc un investissement de l’ordre de 140 millions d’euros pour permettre cette acquisition de Borsa Italiana.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Olivier.

Un point sur le CDI du 22 mars 2021. Notre comité des investissements a approuvé une opération de La Banque Postale qui consiste en l’acquisition de 100 % des titres de Floa Bank – je ne sais pas si vous avez vu les informations à ce sujet –, qui était détenue à parité par le groupe Casino et le Crédit Mutuel, pour un montant maximum de 245 millions d’euros financés sur ressources propres de LBP (La Banque Postale). Cette

opération s’inscrit dans la stratégie de consolidation des activités de LBP sur le segment du crédit à la consommation. J’apporterai des précisions, peut-être, si vous avez des questions, mais nous avons été unanimes sur ce CDI.

Un autre point est que je voulais porter à votre connaissance, un petit résumé – juste un propos très liminaire – sur notre premier entretien de surveillance rapprochée, hier, avec l’ACPR (autorité de contrôle prudentiel et de résolution) qui nous a permis de poser des questions et d’obtenir un grand nombre de clarifications qui étaient bienvenues et plutôt rassurantes. Ce sujet sera abordé lors du CAR (comité d’audit et des risques) du 6 mai 2021. Notre rapporteure Évelyne Ratte nous fera la synthèse en Commission de surveillance du 19 mai 2021. Nous vous enverrons des documents qui nous ont été présentés hier et si vous avez la moindre question, bien évidemment, nous sommes à votre disposition pour y répondre.

Nous allons passer maintenant à notre ordre du jour.

#### **1 — Approbation du procès-verbal de la CS du 10 mars**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** J’ai reçu des remarques et je pense qu’elles ont été prises en compte et que nous n’en avons pas de nouvelle. Est-ce qu’il y a des remarques ? Non.

*Le procès-verbal de la Commission de surveillance du 10 mars 2021 est approuvé.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons maintenant à notre point 2.

#### **2 — (Avis) Exécution budgétaire 2020 (suite au CAR du 16 mars)**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Notre rapporteur est Jean-Yves Perrot. Le suivi d’exécution budgétaire est essentiel compte tenu des prérogatives accordées par la loi PACTE (plan d’action pour la croissance et la transformation des entreprises) à notre Commission qui adopte désormais le budget. Cette responsabilité n’a de sens que si nous nous assurons que le budget que nous avons voté est bien exécuté et en conformité avec nos recommandations.

Le rapporteur est Jean-Yves Perrot, que je remercie pour son travail au long cours sur ce dossier et à qui je passe la parole. Nous disposons environ d’une

demi-heure, mais je pense qu'il ne faut pas se priver de questions et de réponses. Jean-Yves, à vous la parole.

**M. Perrot :** Merci, Mme la Présidente. Effectivement, au cours d'un CAR qui était très chargé, par la force des choses, le temps que nous avons consacré collectivement à l'examen de l'exécution du budget 2020 était un peu restreint et je le regrette un peu, ce qui est compensé, et je les en remercie, par les réponses que nous avons obtenues dans l'intervalle de la part des services de la Caisse des Dépôts, y compris jusqu'à hier, notamment par l'intermédiaire de Stéphane Billac au Secrétariat général de notre Commission.

Ce temps est-il à la mesure de la compétence de notre Commission sur ce point ? Je relève une curiosité : nous donnons un avis sur l'exécution de ce budget alors que – vous venez de le relever, Mme la Présidente – nous l'adoptons. Nous suivons ensuite son évolution. En réalité, nous en sommes tenus informés, nous ne nous prononçons pas au fil de l'eau, ni même à une ou deux reprises dans l'année, sur l'évolution de ce budget. *In fine*, nous donnons un avis, c'est le texte qui le prévoit comme cela pour l'instant. C'est quand même une curiosité, je la relève, du point de vue du parallélisme des formes qui ne se présume pas au-delà des textes, sauf si Catherine Bergeal me disait le contraire, mais je ne le crois pas. C'est quand même une curiosité par rapport à la pratique que l'on observe un peu partout dans les budgets nationaux – il y a des parlementaires parmi nous –, dans les budgets locaux – il y a des élus locaux parmi nous – et puis dans les établissements publics. Donc, je relève ce point. J'y reviendrai peut-être à la fin.

Quoi qu'il en soit, l'exercice auquel nous sommes conviés nous permet d'apprécier plusieurs choses :

- la qualité de la prévision et de ses ajustements, et ce n'est pas un exercice vain s'agissant de l'année qui vient de s'écouler, qui était une année particulièrement complexe et particulièrement chahutée ;
  - la manière dont les moyens qui ont été alloués et ajustés ont permis ou non de répondre correctement aux besoins d'activités, aussi bien en fonctionnement qu'en investissements ;
  - les progrès, aussi, qu'ils ont permis de faire, notamment en matière de productivité ;
  - les éventuels points de vigilance sur lesquels nous devons, me semble-t-il, collectivement, nous montrer attentifs.
- C'est à travers cette grille de lecture que je vous propose de regarder l'exécution budgétaire 2020.

Le premier point est que c'est une exécution très correcte du point de vue de l'atterrissage puisque nous sommes en deçà, non seulement du niveau initialement envisagé, mais de la prévision d'atterrissage annoncée, dans une année qui a par ailleurs été marquée par un très haut niveau d'activité des services de la Caisse des Dépôts, mais aussi par les conséquences de la pandémie. Bien sûr, les raisons de cette exécution en deçà des prévisions initiales et des prévisions d'atterrissage sont légitimes. D'abord, il est tenu compte, très naturellement, des effets de la pandémie qui ont permis des économies estimées à environ 18,6 millions d'euros, ce qui ramène la progression en euros pour charges brutes à périmètre constant à +0,8 % et, si l'on y intègre les extensions, à +1,8 %. Nous avons, pour l'année écoulée, commenté ces ajustements et nous avons anticipé de telles perspectives en nous interrogeant même – et cette interrogation demeurera pour l'année 2021 et toutes les incertitudes qui continuent de l'accompagner – pour savoir si le niveau d'ajustement n'aurait pas pu être encore un peu plus fort. La question demeure et je vous proposerai de faire un point de suivi pour 2021. J'y reviendrai à la fin. Hors effets de la pandémie, le réalisé est supérieur de 3,7 % au réalisé 2019, mais il est inférieur à ce qui était prévu initialement et qui était de +5,8 %.

Le deuxième élément notable est la confirmation du poids considérable de la loi PACTE qui représente à elle seule +1,5 % dans l'évolution des charges brutes : près de 15 millions d'euros en partie ventilés sur la hausse de la redevance versée à l'ACPR (7,2 millions d'euros en plus) et en partie liés à des recrutements dont certains ont été reportés en 2021. Ce poids de la loi PACTE – on le verra tout à l'heure en évoquant les effectifs – va, je le crains, continuer à se manifester encore en 2021 au moins. Pour autant, nous constatons avec satisfaction des gains de productivité qui sont estimés à 11 millions d'euros, dont un peu plus de 5 millions d'euros sur la masse salariale et un peu plus de 6 millions d'euros au titre des autres dépenses, principalement imputables aux gains de fonctionnement sur les systèmes d'information. C'est donc un bon signal du point de vue de la qualité des investissements informatiques de la Caisse des Dépôts.

Les effectifs ont augmenté de 148 ETPT – c'est la nouvelle unité de mesure désormais adoptée par la Caisse des Dépôts –, c'est-à-dire des équivalents temps plein travaillés. On comprend très bien la logique de cette évolution. Ce sont +148 ETPT par rapport à – j'ai repris l'expression entre guillemets

parce que je la trouve un peu inquiétante ou, en tout cas, un peu relative – « *la consommation estimée en 2019* ». Quand on regarde le détail, un peu plus de 50 % de ces ETPT sont liés à des recrutements en loi PACTE, en particulier dans les directions les plus concernées (la direction de l'audit, la direction des risques, le pilotage du Groupe, aussi), un peu plus de 66 % des ETPT nouveaux le sont au titre des extensions remboursables et 32 % au titre de l'intégration dans les activités courantes de ce qui était classé antérieurement en extensions. C'est l'évolution normale de ces extensions que de revenir, tôt ou tard, et le plus tôt est le mieux, dans le périmètre normal des activités courantes de la Caisse des Dépôts. Ce point est parfaitement satisfaisant.

Une forte hausse des dépenses d'investissement, en particulier dans les systèmes d'information : plus de 35 millions d'euros en 2020. Des programmes très importants se poursuivent. C'est essentiel pour la modernisation de la Caisse des Dépôts. Nous savons que ces programmes sont compliqués. On a déjà eu l'occasion de noter qu'ils donnent lieu à des décalages dans leurs réalisations, à des dépassements parfois significatifs par rapport à leurs budgets. La Caisse des Dépôts, malheureusement, ne se distingue guère, sur ce point, des grandes organisations confrontées à la modernisation de leurs systèmes d'information. Je rappelle au passage que l'ACPR a retenu la question de la gouvernance des systèmes d'information comme un thème d'enquête, cette année. Nous aurons l'occasion d'en reparler lorsque nous aurons le rapport de l'ACPR.

Le deuxième point de satisfaction est la confirmation d'un effort d'amélioration de la lisibilité globale des documents budgétaires. D'abord, le cadre documentaire qui nous est proposé est globalement stable, ce qui est assez satisfaisant puisque cela évite de se perdre chaque année dans des complications sur la sémantique ou sur les évolutions. Le deuxième élément est la poursuite et la confirmation de la clarification du périmètre des extensions. Je le dis pour les nouveaux commissaires : c'était une demande ancienne, récurrente, de la Commission de surveillance à laquelle il a été donné, désormais, satisfaction et je crois qu'il faut en remercier les services, notamment le Secrétariat général. Il s'agit essentiellement, désormais, d'activités qui sont remboursables.

Pour autant, un certain nombre de points restent à clarifier. L'observation principale, à mes yeux, porte sur la question des effectifs et sur le suivi des

effectifs. D'abord, il est indiqué dans le rapport que je vous ai diffusé que le coût moyen en ETP (équivalent temps plein) – je dis bien en ETP et non pas en ETPT – de la DPS (direction des politiques sociales) n'était pas disponible fin 2020, était attendu pour mai prochain et la cible à fin 2020 ne prévoyait – elle le prévoit toujours – aucun progrès par rapport au niveau atteint fin 2019 alors même que les ETPT affichés sont en retrait de 60. On a donc un petit peu de mal à comprendre. Dans l'intervalle, grâce aux soins de Stéphane Billac, que je remercie, nous avons reçu hier une réponse complémentaire qui est quand même au conditionnel : le coût moyen ETP de la DPS – je reprends le conditionnel, un temps qui n'est pas un temps auquel notre Commission doit s'habituer et peut-être que l'on nous dira oralement pourquoi ce conditionnel – serait de 132 300 euros par ETP. Il est en hausse par rapport à 2019. Il est en hausse y compris par rapport au prévisionnel 2020 qui était de 131 800 euros. C'est un point de vigilance.

Le deuxième point de vigilance : les indicateurs de performance, en tout cas pour ceux qui pourraient l'être, ne sont pas homogènes selon les directions. Bien sûr, il y a des indicateurs de performance spécifiques à certaines directions. On peut le comprendre, mais pour ceux qui devraient être transversaux, il est dommage qu'ils ne soient pas homogènes selon les directions.

La troisième observation est que la plupart des indicateurs restent calculés en ETP alors que les effectifs sont désormais suivis en ETPT. Il devrait y avoir une harmonisation de ces notions. Je crois que la clarté de notre exercice y gagnerait. D'autre part, aucun des nouveaux besoins MECA (mise en conformité ACPR) en ETP de la direction des finances n'a été financé, en 2020, par redéploiement. On relève également que les dépenses de maintenance dites « évolutives » des systèmes d'information stagnent à un niveau de 19 % fin 2020 contre 20 % fin 2019.

S'agissant de la DRH, la hausse qui est affichée est une hausse paradoxale puisqu'elle affiche une augmentation de 49 ETPT par rapport à 2019, ceci aussi bien au titre du cœur de métier (+ 38) qu'au titre des autres activités. Dans l'intervalle, on nous a donné des éléments d'informations qui imputent cette hausse apparente à des effets de périmètre sur lesquels je crois qu'il serait bon que les services de la Caisse des Dépôts reviennent oralement pour nous préciser ou nous confirmer ce qui nous a été écrit dans l'intervalle puisqu'on nous dit que, finalement, les effectifs baisseraient de 18 équivalents temps plein travaillés. C'est un point

sur lequel je souhaiterais un éclaircissement oral complémentaire cet après-midi.

Un autre point concerne également la DRH : l'appréciation de l'efficacité de la fonction RH, tout de même cœur de métier, et qui est très importante dans un organisme dont l'évolution des effectifs nous préoccupe et, en tout cas, justifie toute notre attention, est calculée seulement sur des périodes de 5 ans. Pourquoi un tel intervalle entre deux indicateurs et pourquoi n'est-il pas disponible fin 2020, ce qui pose la question des actions de rationalisation qui sont engagées ? On pourrait peut-être les commenter, à défaut de cet indicateur dont, par ailleurs, on pourrait peut-être se demander si un rythme plus court, peut-être pas annuel, mais peut-être sur une durée plus courte – et d'ailleurs pourquoi pas annuel ? – pourrait être envisagé.

Dernier élément : l'absence de comparaison interannuelle sur le taux d'externalisation du budget actions de communication.

Deux points de vigilance, me semble-t-il, pour l'année en cours :

- la question de l'évolution des charges liées à la loi PACTE. Vont-elles continuer à alourdir les charges d'exploitation de la Caisse des Dépôts ? Je crois que, malheureusement, la réponse est oui, prévisiblement oui, compte tenu, notamment du dialogue que nous avons eu hier avec l'ACPR et tout ce que nous voulions savoir de ses travaux et de l'impact de ses travaux sur la Caisse des Dépôts. C'est un point qu'il nous faudra suivre tout à fait spécifiquement,

- une première prévision d'atterrissage 2021 qui tient compte, c'est bien et c'est bien que nous l'ayons, des effets de l'évolution du contexte. On est à 1 062,8 millions d'euros de prévision d'atterrissage – on est encore loin de la fin de l'année – contre 1 084 millions d'euros dans le budget voté. Nous aurons, je crois, des informations permettant un suivi rapproché au cours de l'année. Il faut saluer cette évolution et elle est particulièrement indispensable compte tenu de la part très forte des incertitudes qui continuent de peser à la fois sur la situation sanitaire, sur la situation économique, et aussi, on aura l'occasion de le voir sans doute à travers d'autres points à notre ordre du jour, sur la relance en 2021.

Je reviens sur l'observation initiale. Je trouve que c'est un peu une curiosité que nous émettions un simple avis sur l'exécution du budget que désormais nous adoptons dans sa version initiale. Je soumetts

ce point à votre sagacité collective, et notamment à celle des législateurs et, éventuellement, des représentants de l'État.

Voilà, Mme la Présidente, ce que je souhaitais dire, en espérant avoir été fidèle aux échanges, par ailleurs très riches, qui ont eu lieu sur ce point, à l'intérieur du CAR malgré un temps d'examen limité.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean-Yves, un grand merci. Gilles Carrez voulait intervenir en complément.

**M. Carrez** : Bonjour à tous. En tant que Président du CAR, je voudrais d'abord souligner que cette exécution budgétaire est conforme aux orientations que nous avons fixées. Vous vous souvenez, pour les plus anciens, des péripéties du vote en plusieurs étapes du projet de budget pour 2020, mais, là, je retrouve parfaitement dans l'exécution les préoccupations que nous avons fait valoir en début d'année 2020.

Je voudrais insister sur un point évoqué par notre rapporteur dont je salue la qualité du rapport. Merci, Jean-Yves. Il concerne l'alourdissement éventuel des charges liées à la loi PACTE. Hier, nous avons eu un entretien (entretien annuel) avec l'ACPR et dans le rapport très intéressant de l'ACPR, deux points ont appelé mon attention. Le premier est que l'ACPR explique qu'il va falloir continuer de conforter la fonction audit, au sein du Groupe. Cela suppose des recrutements supplémentaires. Le second est que, dans le programme de travaux pour 2021, figure une mission sur la production des états réglementaires. J'appelle l'attention sur un point de fond : si on doit s'aligner sur les établissements financiers normaux, étant entendu par ailleurs que, lors de la discussion de la loi PACTE, nous avons toujours revendiqué le fait que, certes il y aurait supervision par l'ACPR, mais que la Caisse des Dépôts devait être considérée comme un établissement spécifique, ce qui avait été reconnu, d'ailleurs, par le ministre, si l'on doit donc s'aligner sur le droit commun de production des états réglementaires (l'ensemble, ce sont des centaines d'états réglementaires), cela peut aussi provoquer de nombreux recrutements .

J'interroge donc le Directeur général sur les questions d'arbitrage dans l'évolution des effectifs. On le voit bien dans cette exécution 2020 : l'essentiel des recrutements supplémentaires sont liés à la mise en place de la loi PACTE. C'est normal, c'est l'année 2020. Mais, cet effort peut-il vraiment se poursuivre alors que l'on connaît une mise en tension de l'ensemble des activités de la Caisse des

Dépôts ? Je pense, par exemple, à l'augmentation des activités de la Banque des territoires. Je pense aux missions, même si elles sont compensées, demandées à la direction des politiques sociales. Il va donc y avoir un problème d'arbitrage compte tenu des contraintes que nous fixons à l'évolution de la masse salariale et des frais généraux. Arbitrage entre les fonctions de contrôle liées à la loi PACTE et les fonctions proprement opérationnelles qui produisent de la valeur et qui produisent de l'activité.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Gilles. J'ai Jérôme Reboul puis Catherine Bergeal. Jérôme, à vous la parole. Je ne vous entends pas. Pourtant, vous apparaissez comme ayant votre micro ouvert. Catherine Bergeal, je vous passe la parole, le temps que Jérôme règle ce problème technique.

**Mme Bergeal** : Merci, Mme la Présidente. Je serai brève.

Je voulais réagir à l'observation de Jean-Yves Perrot sur le paradoxe que constituait le fait que nous adoptions la version initiale du budget, mais que nous ne donnions qu'un avis sur l'exécution. Personnellement, je ne suis pas choquée. Le principe du parallélisme des formes est un principe subsidiaire qui ne joue que lorsque le texte ne dit pas ce qui se passe. Le texte de loi est très clair : nous adoptons un budget et nous donnons un avis sur l'exécution du budget. C'est donc conforme à la loi, ce qui a d'ailleurs d'autres précédents. Par ailleurs, opérationnellement, nous voyons ce que signifie d'adopter un budget (si nous ne l'adoptons pas, il ne pourra pas être exécuté).

En revanche, quel sens donner à l'adoption d'un budget dont l'exécution est achevée ? Elle a été faite et l'adopter n'a pas beaucoup de sens, je pense. Personnellement, je conclus donc en disant que je ne crois pas qu'il y ait matière à réforme sur ce point.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci pour cet éclairage.

**M. Perrot** : Je ne suis pas choqué. Je l'ai simplement relevé comme une curiosité. Je partage assez largement ce que dit Catherine.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : On prend le point. Est-ce que Jérôme Reboul est revenu ? Jérôme, êtes-vous là ?

**M. Reboul** : Je suis là, mais est-ce que vous m'entendez ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, très bien. Allez-y.

**M. Reboul** : Merci beaucoup, Mme la Présidente. Je voulais, d'une part, saluer l'exécution budgétaire économe, comme l'ont fait Jean-Yves et Gilles, mais ajouter une petite remarque un peu taquine : cette exécution budgétaire autonome est 32 millions d'euros en dessous de la prévision d'atterrissage qui nous avait été présentée au moment du vote du budget, si je ne me trompe pas, fin novembre ou début décembre 2020. C'est un peu étonnant. Que les deux derniers mois aient été pleins de surprises, nous le savons tous, mais le *quantum* interroge un petit peu. C'était ma remarque.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jérôme. Qui veut intervenir, pour la Direction générale, si je n'ai pas d'autre main levée ? Jérôme Bascher, pardon.

**M. Bascher** : Il n'y a pas de problème. Je vais être très sage, pour une fois. Je m'étonne presque de la remarque de Jérôme Reboul et c'est pour cela que j'interviens à la fin, car ce serait ignorer ce qu'a été l'exécution budgétaire de l'État, qui a été très en dessous de ce qui avait été annoncé par ailleurs. Je trouve que dans une année compliquée, réussir, au contraire, à tenir dans les murs et qu'il y ait eu un peu de marge, un peu partout, prise, eut égard aux incertitudes – euphémisme – ne me choque pas. Mais, ce qui me réjouit, c'est effectivement, dans la difficulté dans laquelle nous avons été plongés pour approuver ce budget, de voir que, finalement, le chemin était possible. La Commission de surveillance a, je crois, eu raison. Gilles Carrez et Jean-Yves Perrot l'ont évidemment souligné. Comme quoi ce n'est pas si mal, de temps en temps, de mettre un peu de pression dans la machine pour montrer que l'on peut faire aussi – ce n'est pas toujours le plus simple et ce n'est pas scandaleux – un peu moins avec les marges qui ont été prises. Tout cela me semble une bonne exécution budgétaire. Je tiens vraiment à le souligner.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jérôme. Éric ?

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts** : On peut répondre à deux voix, si cela vous convient. Je vais peut-être répondre à la remarque, que je partage, de Gilles Carrez.

En fait, on est, avec cette affaire de l'ACPR, dans un conflit d'objectifs qui est permanent. Au moment de la préparation de la loi et dans le dialogue avec la direction générale du Trésor, j'avais demandé que nous ayons trois ans pour nous ajuster.

Manifestement, cet engagement a été plus ou moins oublié. Pour ce que j'ai perçu de l'entretien que nous avons eu avec l'ACPR, on a un niveau, sur le pilotage des risques et de la conformité, qui est considéré comme n'étant pas très éloigné de ce qu'il devrait être avec, effectivement, des commentaires, notamment sur l'effectif de l'audit.

On a deux sujets sur lesquels on n'est pas « dans les clous ». L'un est cité par Gilles Carrez et porte sur la documentation demandée par l'ACPR et sur les délais de production des états réglementaires. Sur les délais, honnêtement, c'est quelque chose qu'il fallait faire et le chantier est engagé par Virginie Chapron-du Jeu pour qu'on ait des comptes dans des délais plus rapides. Cela fait partie du schéma directeur d'information financière que nous engageons. Sur le volume de documentation, je reconnais que nous avons une vraie difficulté opérationnelle et que l'arbitrage se fera par le budget parce que les équipes travaillent déjà beaucoup trop le soir et beaucoup trop le week-end. Là, il y a une limite. On vous fera donc une proposition de moyens supplémentaires à allouer à ces objectifs et, en fonction de ce qui est adopté, on fera ce qu'il est possible de faire et puis on expliquera – ce que j'ai déjà fait, d'ailleurs, depuis deux ans – à l'ACPR que nous nous ajustons de façon continue.

Il y a un autre élément sur lequel je voudrais attirer votre attention parce qu'on ne l'avait pas tout à fait budgété et il est d'une extrême lourdeur : les missions sur place. On a eu, en 2020, deux missions sur la gestion actif/passif qui ont été très lourdes, mais il y en avait qu'une sur les deux bilans. Cette année, on en aura 5, et probablement plus les années suivantes, et avec une exigence dans la documentation demandée qui prend beaucoup de temps et un manque de souplesse dans les délais. Même si Dominique Laboureix nous a dit très aimablement qu'on pouvait négocier les délais, il se trouve que ce n'est pas du tout l'avis des chefs de missions qui s'obstinent à demander des choses le vendredi soir pour le lundi matin, au mépris du droit social français. Nous sommes donc dans cette difficulté pour les équipes qui doivent répondre à ces questions.

Je dirais que gérer des objectifs contradictoires est le lot de tout responsable de quelque institution que ce soit. De ce côté, on trouve un monde qui nous est commun à tous. Je suis sûr que nous avons tous ce genre de situation. Là, cela fait quand même un faisceau de contradictions qui n'est pas très simple, mais on vous proposera un chemin. J'espère que ce chemin sera praticable. En tout cas, merci

d'observer que la situation n'est *a priori* pas d'un confort total.

**M. Perrot** : Sur ce point, si vous le permettez, Mme la Présidente, nous avons appelé hier l'attention de nos interlocuteurs de l'ACPR sur la soutenabilité, pour les équipes, des exercices auxquels elles sont conviées. C'est un point de vigilance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Tout à fait. On le redira lors de la prochaine réunion.

**M. Carrez** : Je voudrais ajouter, Présidente, les entretiens ACPR puisque j'ai découvert hier que l'on passait de 30 à 80 entretiens annuels. C'est donc une contrainte supplémentaire qui s'ajoute à celle qu'évoquait Éric il y a un instant.

Et puis, je reviens sur la discussion que nous avons eue dans le cadre de l'examen du projet de loi PACTE. J'étais intervenu de façon systématique sur le fait que la Caisse des Dépôts, compte tenu de la nature de ses missions, très différentes des missions, d'un établissement financier (d'une banque ou d'une compagnie d'assurance) a un côté spécifique. La supervision doit donc tenir compte de ce côté spécifique sinon que va-t-il se passer ? . On demande de plus en plus de missions à la CDC – quand je dis « on », c'est souvent l'État – en matière de politique sociale, de retraites, de solidarité, d'aménagement du territoire, d'équipements publics, etc. Par exemple, les interventions croissantes de la Banque des territoires. J'estime que les nécessités d'effectifs supplémentaires pour faire face à ces nouvelles missions sont aussi prioritaires dans la partie opérationnelle de la Caisse des Dépôts par rapport aux exigences de mise en conformité, d'audit, de communication à l'ACPR, etc. Je l'ai dit, de façon moins abrupte, hier lors de cet entretien annuel et je pense qu'il faut que l'ensemble de la Commission de surveillance se mobilise sur ce point.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est vrai. Je l'ai dit en préambule, Gilles, mais tu n'étais peut-être pas arrivé. Ce sera un point du CAR du 6 mai et c'est Évelyne Ratte qui nous en reparlera en CS du 19 mai. D'ici là, tous les commissaires surveillants vont recevoir le dossier qui nous a été présenté hier pour que tout le monde puisse s'approprier ce contrôle ACPR. S'il y a des demandes de précisions, on a aussi Jean-Luc, notre conseiller spécial au secrétariat de la Commission, et l'on va pouvoir avancer sur ce sujet que l'on ne va pas traiter dans cette Commission de surveillance aujourd'hui. Évidemment, Gilles, je suis tout à fait en phase avec ce que tu dis.

Béatrice de Ketelaere et Jean-Marc Janailac.

**Mme de Ketelaere :** Bonjour. Je voulais effectivement rebondir sur ce que vous dites tous. La question que je me pose est : quelle sera l'acceptabilité des opérationnels par rapport à l'arrivée de nombreux recrutements liés à cette activité ACPR dans un contexte où l'on voit bien que l'on essaie de maîtriser au maximum le budget, tant sur la masse salariale qu'autre chose ? Comment les opérationnels accepteront-ils qu'on leur demande de passer plus de temps à répondre aux audits et aux contrôles plutôt que d'être sur le terrain ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Ce sont des choix d'arbitrage. Jean-Marc Janailac puis Jérôme Reboul.

**M. Janailac :** J'avais une question extrêmement naïve. Que se passerait-il, M. le Directeur général, si devant une demande que vous considérez comme pas admissible (par exemple les questions du vendredi pour le lundi) vous disiez : « *Non. Ça, on ne sait pas le faire. On considère que cela peut attendre* » ? Là, j'ai l'impression qu'on se plie aux demandes de l'ACPR qui vont continuer à monter. À un moment donné, quelles qu'en soient les conséquences, est-ce qu'on pourrait dire : « *Ça, on a du mal à le faire et on ne pourra pas le faire* » ?

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts :** Pour tout vous dire, j'ai déjà exercé mon rôle de patron en demandant au moins une fois aux équipes de ne pas répondre dans les délais demandés parce que ces délais étaient excessifs. J'ai dit : « *J'en fais mon affaire. Si ça coince, j'appelle le secrétaire général de l'ACPR* ». C'est là où l'on bute aussi sur ce qui est une qualité merveilleuse de cette Maison : l'engagement des agents et des collaborateurs. Après que je leur ai demandé de ne pas le faire, ils l'ont fait quand même parce qu'ils considéraient que les demandes de l'ACPR étaient importantes. Pour ceux qui connaissent bien les équipes de la Caisse des Dépôts, vous connaissez ce dévouement à l'intérêt général dont elles pensaient qu'il était en l'occurrence représenté par l'ACPR. C'est anecdotique parce que je suis revenu en demandant aux équipes de répondre, mais en respectant les contraintes de droit du travail, de temps de travail, de déconnexion, etc., auxquelles nous sommes très attachés, notamment en cette période de télétravail intense.

Après, il y a une sanction beaucoup plus immédiate. Je ne voulais pas l'évoquer d'ores et déjà, mais du coup je vais en parler. Dans les mauvaises nouvelles qui sont issues de cet entretien annuel avec l'ACPR,

le Secrétaire général nous a annoncé que nous serions bientôt soumis au titre du pilier II. Le pilier II, c'est l'excédent de capital qui est demandé de façon souveraine et sans discussion possible par le superviseur en fonction de son estimation du profil de risques de la Maison. J'ai le sentiment, et je l'ai dit immédiatement, que la Maison est extrêmement prudente, même précautionneuse, dans ses investissements, dans sa gestion. Par ailleurs, nous sommes très capitalisés. L'idée de demander de mettre plus de fonds propres dans nos opérations, d'abord, limiterait notre capacité à intervenir à un moment où le pays a besoin de nous. En plus, il n'y aurait aucune justification alors même que la Commission de surveillance considère – vous allez vous prononcer dans quelques minutes – que nous sommes bien capitalisés.

J'espère que compte tenu du rôle que nous joue la Caisse des Dépôts, nous aurons un soutien de l'Exécutif dans ce dialogue. En tout cas, le sujet est ouvert et on a là une sanction qui sanctionnera la Maison et non pas ses dirigeants et qui, réellement, aurait un impact très fort. Ce point a donc été évoqué par Dominique Laboureux.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je ne veux pas que l'on aille plus loin sur le sujet qui sera à l'ordre du jour de la Commission de surveillance prochaine. Je pense qu'en plus, tous nos commissaires ne sont pas du tout au fait du pilier II et de tous les piliers, d'ailleurs. Je pense qu'on va se perdre.

**M. Perrot :** Sophie, je voudrais dire un mot sur ce point parce que nous serons obligés d'y revenir au titre des points suivants.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Oui, mais si on a tous des points dans les points on ne va jamais avancer.

Pour le point que tu as soulevé, Gilles, sur le côté RH, on a un COSTRAT RH. Là aussi, Catherine sera notre rapporteure ; très vigilante sur toutes ces questions d'arbitrage, bien évidemment. Jérôme Reboul et Claude Nahon.

**M. Reboul :** Merci. Très rapidement, sur les inquiétudes qui s'expriment sur l'ACPR, je pense d'abord qu'il a toujours été clair pour nous que l'idée de transférer la supervision à l'ACPR, qui allait de pair, pour mémoire, avec le fait qu'on donnait des responsabilités plus opérationnelles à la CS, donc qu'on ne pouvait être juge et partie et continuer à exercer une forme de supervision tout en étant un organe de l'Établissement n'a jamais mis en cause la singularité du régime prudentiel de

la Caisse des Dépôts. On l'a d'ailleurs reconnu dans un certain nombre de textes. Par ailleurs, je confirme qu'il avait bien été dit – je pense que cela peut tout à fait être redit, y compris par nous, à l'ACPR – que notre objectif était une mise en conformité progressive. Ce n'est pas fait pour empêcher l'Établissement de fonctionner. En tout cas, cela n'a jamais été le but. Cela étant dit, je rappelle quand même, et je crois qu'Éric Lombard l'avait dit en arrivant et en prenant ses fonctions, qu'on parlait d'une situation où, notamment sur la filière conformité, le constat était que la Caisse des Dépôts, qui est quand même un grand établissement financier qui engage une dimension « réputationnelle » très importante, n'était pas aux standards. Je dis cela sans reproche vis-à-vis de qui que ce soit, mais je pense que nous pouvions tous constater cela.

Le point que je voudrais signaler, par rapport à la remarque qu'a fait Éric sur le pilier II, est que le pilier II, d'abord, n'est pas complètement discrétionnaire. Il y a un processus qui s'inscrit dans un contradictoire. La Caisse des Dépôts pourra faire valoir ses arguments. À quoi sert le pilier II ? Il sert à l'ACPR à donner une incitation. Lorsqu'elle considère que quelque chose n'est pas satisfaisant, elle dit : « *Je vous mets une surcouche de fonds propres et, si vous ajustez votre pilotage, j'envisagerai de la diminuer* ».

Dans tous les cas, je rappelle quand même que compte tenu de l'extrême prudence du modèle prudentiel issu de la Commission de surveillance, le pilier II, dans l'esprit de l'ACPR, s'appliquerait dans le modèle réglementaire qui fait apparaître, aujourd'hui, à ma connaissance, un ratio de solvabilité de 17 %. Les banques françaises qui ont les ratios les plus élevés sont autour de 12 %. Vous voyez qu'il y a donc une marge de manœuvre extrêmement importante, aujourd'hui, parce qu'on part d'une situation où le pilotage de l'Établissement avait été, comme le dit Éric, extrêmement prudent.

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts** : Il l'est toujours.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jérôme. Claude Nahon.

**Mme Nahon** : Je suis encore totalement novice sur ce sujet, comme vous le savez. Je n'ai pas suivi tous les épisodes, mais je m'étonne quand même, qu'à partir du moment où il est affirmé extrêmement fort que la Caisse des Dépôts est différente des banques, que l'on n'ait pas un processus pour

déterminer ce qui la concerne et ce qui ne la concerne pas, en relation avec l'ACPR, et pas juste des rencontres où, d'un seul coup, on voit arriver des oukases qui essaient d'aligner la Caisse des Dépôts sur les autres. Je trouve qu'il est dommage de ne pas essayer d'enclencher un processus de dialogue pour construire quelque chose sur ce que cela veut dire cette surveillance pour la Caisse des Dépôts, parce que ce n'est pas du tout la même que celle des autres.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous sommes bien sur un dialogue, Claude. Jean-Yves Perrot, vous aviez un point de précision sur le budget par rapport à vos questions.

**M. Perrot** : Je voulais juste dire – c'était implicite – que je propose évidemment que nous rendions un avis favorable. Je ne l'ai pas dit expressément.

**M. Carrez** : Encore un mot, Présidente. Je dois intervenir à nouveau un instant compte tenu de ce que vient d'indiquer Jérôme Reboul.

Tout à l'heure, j'évoquais les moyens et les effectifs. Dans les discussions de la loi PACTE, nous avons longuement traité de la question du modèle prudentiel. Je rappelle que, dans la loi PACTE, il est indiqué que la Commission de surveillance détermine le modèle prudentiel, ce modèle prudentiel dont Jérôme vient de dire qu'il était tout à fait prudent. A mes yeux – c'est ce que j'ai dit hier à l'ACPR – il joue en quelque sorte ce rôle éventuel de pilier II de fonds propres additionnels. Si l'on doit envisager des demandes de fonds propres supplémentaires, cela aura des conséquences sur les investissements qui génèrent des besoins de fonds propres. Également sur le prélèvement de l'État qui demeure extrêmement important. On risque de se poser la question d'allocation de fonds propres additionnels au titre de la supervision alors qu'on en aura besoin pour conduire les missions. C'est un point encore tout aussi important que celui des effectifs.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est clair, mais ce sera bien le débat du 16 mai.

**M. Carrez** : C'est un débat qui se pose dès à présent sur les points que l'on a à l'ordre du jour.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je sais bien, mais on ne va pas avoir les clarifications aujourd'hui alors que l'on n'a pas tous les éléments. Je sais que c'est complexe. Je ne le renie pas, mais nous sommes juste dans les complexités de nos exercices.

Jean-Yves proposait de rendre un avis favorable.  
Ai-je d'autres avis ou demandes de précisions ?

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des**

**Dépôts** : Je crois qu'il est important que Catherine Mayenobe puisse répondre à un certain nombre de commentaires tout à fait importants du rapporteur.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est vrai. Nous avons digressé, pardon. Catherine, à vous la parole.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe**

**Caisse des Dépôts** : Merci, Mme la Présidente. Merci, en tout cas, à Jean-Yves Perrot pour ce compte rendu et les propos portés sur l'exécution budgétaire qui, effectivement, comme vous l'avez vu, a été très maîtrisée dans un contexte qui l'était moins, et sur la satisfaction qui est la vôtre, sur le format du reporting que nous vous faisons et que nous allons donc conserver, mais qui résulte, je crois, de la qualité du dialogue de gestion que nous avons noué depuis un an.

Pour ce qui concerne les points que vous avez évoqués, je ne reviendrai pas sur vos propos sur la mise en œuvre de la loi PACTE. Ce que je voulais mettre en perspective, c'est effectivement les efforts que nous consentons pour cette mise à niveau, qui est une mise à niveau certes progressive, mais avec des marges de progression qui sont assez importantes. Au total, à la fin de l'année 2020, nous avons à peu près 70 ETPT en plus sur 2 ans dans la Maison pour alimenter les fonctions financières, les fonctions risques, les fonctions conformité, les fonctions audit et les fonctions d'appui de ces directions. Nous en aurons pratiquement une centaine à la fin de l'année 2021. Vous avez posé une question tout à fait importante pour savoir si l'on est au bout du bout de l'impact de ce renforcement d'effectifs dont on perçoit bien les uns et les autres – je crois que ce que vous venez de témoigner suite à l'entretien de supervision rapproché corrobore tout à fait la perception que nous avons au travers des 80 entretiens de l'année passée et des 5 missions qui vont s'exercer cette année – que l'on n'est pas au bout du renforcement des effectifs.

Pour autant – c'est le point que je voulais marquer devant vous –, cela ne veut pas dire forcément que cela se traduira par une augmentation des charges brutes puisque, comme vous l'avez vu, cet effort, nous l'avons intégralement financé en 2020 par des gains de productivité. Aujourd'hui, le constat que l'on peut donc faire est que ces renforts se font sur

les gains de productivité et cela se traduit par une déformation des structures de compétences au sein de la Maison. Pour autant, on continue à veiller à avoir une allocation des renforts d'ETPT sur les activités opérationnelles puisque si l'on décompose les 148 ETPT qu'évoquait Jean-Yves Perrot tout à l'heure, on en a à peu près deux tiers sur des missions opérationnelles (la Banque des territoires, la direction des politiques sociales) et à peu près un tiers sur des fonctions de contrôle et de pilotage financier.

Vous avez formulé un certain nombre de points que nous allons prendre à notre compte, notamment sur des préoccupations d'homogénéisation des indicateurs de performance et d'harmonisation de ces indicateurs de performance avec les métriques que nous utilisons pour le pilotage, notamment les ETPT. C'est un point que nous reprenons à notre compte.

Un certain nombre d'observations formulées par votre rapporteur proviennent de l'impact des réorganisations qui étaient encore en cours en 2020 et qui induisent un certain nombre de biais. Je vais prendre deux exemples. Ces réorganisations, pour ceux qui ont rejoint la Caisse des Dépôts récemment, sont le fait d'avoir engagé, depuis maintenant plusieurs années, une politique de densification, de regroupement, des fonctions support et des fonctions de pilotage dans des directions alors qu'il y a trois ou quatre ans chacune des directions opérationnelles de la Caisse des Dépôts était dotée de ses fonctions RH, de ses fonctions juridiques, de ses fonctions de communication, de ses fonctions de contrôle permanent et de ses fonctions de risques. Cela se traduit par des éléments d'évolution du contour qui induisent des biais au regard de ce qui ressort de nos modèles de coûts et de ce qui ressort de nos indicateurs.

Le premier exemple est celui pointé fort justement par votre rapporteur sur le fait que le coût moyen des effectifs de la direction des politiques sociales, qui est un coût moyen qui ne reflète pas uniquement la masse salariale de cette direction, mais aussi les coûts qui leur sont chargés, n'a pas diminué. Il est resté pratiquement stable et a même légèrement augmenté par rapport à la cible que l'on s'était fixée. C'est un travail qu'il faut que l'on regarde en lien avec Michel Yahiel et son équipe parce que cela provient non pas des charges directes de cette direction, mais des charges indirectes qui lui sont imputées. C'est un chantier clé conduit avec Virginie Chapron-du Jeu et toutes les autres équipes opérationnelles que de refondre

le modèle de coûts pour faire en sorte que, d'abord, il soit plus rapide, puisque vous avez constaté qu'on était un petit peu lent pour sortir les chiffres, et qu'il soit plus explicite pour que l'on comprenne bien quelles sont les natures de dépenses et pourquoi il y a des évolutions comme celles que vous avez constatées.

Le deuxième biais est par exemple celui que vous avez noté sur la direction des ressources humaines dont je peux vous confirmer que les effectifs dédiés à la gestion des ressources humaines ont bien diminué à hauteur de 18 ETPT. Cette diminution est masquée par le fait que cette direction a récupéré des équipes, notamment celles de la direction des politiques sociales. En termes de performance de cette fonction, on a bien pris note de votre souhait d'avoir des jalons plus proches. Sachez que pour l'année 2020 il y a une légère amélioration de la performance de la direction des ressources humaines si l'on regarde le ratio des effectifs de cette direction rapportés aux effectifs qu'elle gère. Ils sont passés de 3,5 % à 3,4 %.

Enfin, le dernier point sur lequel vous insistez est sur l'exigence qu'impose cette exécution qui, comme vous l'avez souligné, se traduit par un atterrissage en dessous non seulement du budget, mais de la cible que nous avons prise en considération pour construire le budget 2021. Notre souhait est effectivement de piloter en respectant le mandat que vous nous avez donné. Aujourd'hui, nous pilotons sur une cible de 1,0628 milliard d'euros qui correspondrait à une trajectoire de 2,9 % corrigée des effets de la Covid-19. Cette trajectoire correspondrait à peu près à 3,9 % si l'on prend en compte l'effet de la Covid-19, mais je suis bien en peine, trois heures avant l'intervention du président de la République, de m'engager devant vous sur la complétude des effets de la Covid-19 de l'année, mais on en rendra compte avec la même transparence que celle dont on a fait preuve pour l'exercice 2020.

Voilà, Mme la Présidente.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Catherine. Jean-Yves.

**M. Perrot** : Je dirai un tout dernier mot pour dire que l'avis favorable que je propose est encore plus favorable après avoir entendu Catherine sauf – elle me le pardonnera – sur un point qui me conduit à renouveler ma demande qu'en 2021 ce sujet donne lieu, Mme la Présidente, à la présentation d'un rapport avec un rapporteur concernant la DPS. Je note quand même que le coût moyen de la DPS augmente par imputation de charges indirectes qui

vont vers cette direction. Je note que, symétriquement, la DRH a récupéré une partie de la DPS. Je ne veux pas relancer les débats, mais cela confirme tout l'intérêt que je porte, pour ma part, à l'évolution de ce qu'il se passe dans cette direction. Vous savez que j'ai déjà formulé ce vœu dans une précédente Commission de surveillance. Merci beaucoup.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Tout à fait, et nous aurons l'occasion d'en reparler lors de notre COSTRAT RH.

Un grand merci. S'il n'y a pas d'avis contraire, nous suivons notre rapporteur. Je n'ai pas de problématique. Que je ne me trompe pas sur les termes, nous donnons donc un avis favorable sur l'exécution budgétaire 2020.

Merci beaucoup. Nous passons maintenant au point n° 3.

### 3 — (Approbation) Résultats sociaux et consolidés 2020 de la Section générale et (Avis) CRIS et versement à l'État (suite au CAR du 16 mars)

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Notre rapporteure est Michèle Pappalardo sur ces différents points. Michèle, je vous passe la parole.

**Mme Pappalardo** : Merci beaucoup. Bonjour à tous.

Effectivement, maintenant il nous faut, ou non, approuver les comptes et donner un avis sur le versement à l'État. Je vous renvoie à mon rapport que je vais suivre et que vous devez avoir sous les yeux, je suppose. Je vais passer en revue, rapidement, bien entendu, en essayant de souligner les points majeurs, les comptes consolidés, les résultats sociaux, les résultats analytiques, ainsi qu'un petit point sur le rapport des commissaires aux comptes, puis la CRIS (contribution représentative de l'impôt sur les sociétés) et le versement à l'État et enfin, bien sûr, les points d'attention.

Pour commencer, le morceau le plus important, bien sûr : les résultats et les comptes consolidés. Nous avons tous constaté que les résultats consolidés 2020 sont positifs à +566 millions d'euros, contrairement à l'atterrissage qui avait été prévu en octobre 2020 lors de l'examen de la prévision qui était à -492 millions d'euros. Nous avons donc sur des écarts importants, de l'ordre de 1 milliard d'euros. Il ne faut pas se laisser

impressionner complètement par le fait que ce résultat soit positif ; il est quand même inférieur de 1,5 milliard d'euros par rapport à celui de 2019. En 2019, le résultat était supérieur à 2 milliards d'euros, je vous le rappelle. C'était une année particulièrement faste avec des résultats élevés en partie dus, d'ailleurs, à de fortes reprises de provisions.

Trois éléments ont marqué, me semble-t-il, cette année. Il est important de les examiner séparément si l'on veut essayer de comprendre ce qu'il s'est passé en 2020.

Le premier point est la crise, bien sûr, et ses conséquences sur le contexte économique et financier qui ont eu globalement un impact négatif et même très négatif sur les résultats pour plusieurs raisons. D'abord, il y a la chute des résultats de la plupart des filiales. Je vous ai fait un petit tableau pour ne pas reprendre tous les chiffres, mais en insistant quand même sur les résultats particulièrement dégradés de Bpifrance avec un écart de 550 millions d'euros par rapport à 2019 et de La Poste avec un écart de 1,6 milliard d'euros par rapport aux résultats de 2019. Mais, vous voyez que La Compagnie des Alpes et Transdev sont également en négatif, et qu'lcade, tout en restant positif, a quand même sensiblement vu diminuer ses résultats contrairement à CDC Habitat et à la CNR. Autre phénomène lié à la crise : la baisse sensible des dividendes et des revenus du portefeuille financier. Troisième impact : une réduction des moins-values latentes sur les actions et les participations malgré la remontée du CAC 40 en fin d'année. J'y reviendrai. Le quatrième effet est l'augmentation, à l'inverse, des provisions pour risques, notamment pour perte de crédits et c'est particulièrement vrai à La Banque Postale avec un impact de 454 millions d'euros et à Bpifrance avec un impact de 378 millions d'euros. Et puis, il y a les conséquences du maintien des taux bas, je n'y reviens pas.

Cet effet crise a donc été très négatif et il est – c'est le deuxième point important de cette année – en partie « retourné » par la finalisation de l'opération Mandarine qui a eu lieu le 4 mars, qui a sensiblement amélioré le résultat consolidé, contrairement à ce qu'il s'était passé l'année dernière. Je vous ai fait un petit tableau pour que vous vous retrouviez dans les chiffres. L'effet de l'opération La Poste et Sfil – l'impact Sfil est limité –, en 2019, était un résultat négatif, en retrait de 625 millions d'euros alors que, pour 2020, au contraire, c'est un peu plus de 1,978 milliard d'euros. Ainsi, en 2020, par rapport à 2019,

l'opération Mandarine améliore les résultats d'environ 1,6 milliard d'euros alors que – il est important de l'avoir en tête – les résultats de La Poste, eux, se sont dégradés à peu près du même montant. Ainsi, l'impact Mandarine est complètement annulé dans les comptes par les résultats négatifs de La Poste. Je vais y revenir pour vous donner les chiffres.

L'effet Mandarine lui-même, positif, est exceptionnel, bien entendu puisqu'il ne va pas se reproduire tous les ans. Il ne se renouvellera pas. En revanche, on continuera probablement à avoir des retournements du *purchase price allocation* (PPA), bien sûr, au cours des années qui viennent, mais ce fort impact est limité à cette année. Par ailleurs, les résultats du groupe La Poste sont particulièrement affectés négativement par la baisse du courrier. Ces résultats risquent de ne pas s'améliorer très rapidement, on va dire cela ainsi, mais ils ont surtout contribué à la dépréciation totale des actifs de cette activité pour 900 millions d'euros. C'est un phénomène comptabilisé cette année, mais qui ne se renouvellera pas, bien entendu, les années suivantes. Le dernier élément important lié à cette opération Mandarine/La Poste, ce sont les résultats opérationnels qui, en revanche, ont été positivement influencés par ceux de la CNP avec un résultat net additionnel de 484 millions d'euros.

Par ces quelques commentaires, je voulais souligner la différence de temporalité de ces impacts. Il y a des effets exceptionnels qui font que les résultats de cette année sont bien meilleurs que ce qui aurait pu être le cas si l'on n'avait pas eu l'opération Mandarine. En revanche, comme les résultats de La Poste sont négatifs, très négatifs, pour à peu près le même montant, finalement, ces deux impacts s'annulent l'un par rapport à l'autre. Il reste quand même quelques éléments qui se poursuivront dans les années qui viennent et sur lesquels nous serons particulièrement attentifs. Je n'insiste pas plus puisqu'on reparlera de tout cela demain lors du point sur La Poste.

Le troisième élément très important de cette année est le redressement du CAC 40 en fin d'année 2020 qui a donc très significativement et positivement fait évoluer les résultats. L'écart que je vous signalais au début avec la prévision d'atterrissage est d'environ 1 milliard d'euros puisque l'atterrissage était prévu à -492 millions d'euros et que nous finissons à +566 millions d'euros. Cette évolution du marché actions, même si à la fin 2020 – il faut quand même s'en souvenir – le CAC 40 est resté inférieur de 7 % à son niveau de fin 2019, a permis de diminuer les provisions pour moins-

values latentes, de mieux valoriser les actifs financiers et d'augmenter les capitaux propres par rapport à ce qui avait été envisagé au moment du calcul de l'atterrissage au mois d'octobre 2020.

Voilà donc les trois éléments qu'il faut, je pense, avoir bien en tête pour comprendre ce qu'il s'est passé cette année et bien identifier les forces et les faiblesses de ces résultats 2020.

Un petit mot sur les résultats sociaux puisque, bien sûr, les mêmes causes ont produit les mêmes effets : baisse des dividendes, moindre produits immobiliers, provisions en augmentation. Tout cela a conduit les résultats sociaux de la Section générale à diminuer fortement puisqu'ils passent de 1,975 milliard d'euros en 2019 à 481 millions en 2020. Ils restent positifs alors que l'atterrissage était lui aussi prévu en négatif à -371 millions d'euros. Ce résultat intègre – on l'a déjà dit plusieurs fois, mais je le rappelle – un niveau élevé de plus-values de cessions qui avaient été réalisées en début d'année 2020.

Quelques mots maintenant sur les résultats analytiques, très rapidement, même s'il pourrait y avoir beaucoup de choses à dire. J'ai essayé de retenir les éléments les plus marquants pour chacune des entités sachant que, globalement, mais on l'a déjà vu également, l'année 2020 a été une année d'activité très soutenue de la part de tous les métiers, avec toutes les difficultés et les fluctuations dont nous vous avons déjà parlé.

En ce qui concerne la Banque des territoires, elle présente des résultats en augmentation, puisqu'ils passent de +652 à +979 millions ; cela pourrait a priori paraître un peu surprenant compte tenu du contexte, mais c'est notamment grâce – il ne faut pas l'oublier – à la baisse du taux du livret A au 1<sup>er</sup> février et aussi au fait que l'année 2019 avait été marquée par des provisions non récurrentes exceptionnelles.

En ce qui concerne les politiques sociales, on a une amélioration du résultat. Il reste toutefois faiblement négatif puisqu'il passe de -40 à -16 millions d'euros, avec un chiffre d'affaires en hausse – je crois que c'est ce qu'il faut retenir – de 16 millions d'euros.

Le résultat de la gestion des participations stratégiques est lui légèrement positif, mais en diminution puisqu'il est de 15 millions d'euros contre 370 en 2019. Il faut souligner – je vous ai dit tout à l'heure qu'il y avait de mauvais résultats sur un certain nombre de filiales –, la bonne résistance des filiales « infrastructures » (RTE, Egis, GRT Gaz)

qui ont permis de maintenir et de garder le résultat positif.

Sur la gestion d'actifs, le résultat est légèrement négatif, à -32 millions d'euros, mais c'est en fait une très forte baisse puisque l'année dernière on dépassait 1,2 milliard d'euros de résultat positif.

Les deux derniers points sont ceux de Bpifrance et de La Poste. Concernant Bpifrance, c'est son premier résultat négatif puisqu'elle passe de 448 millions d'euros en 2019 à -102 en 2020. Ce résultat est la conséquence, à la fois, de la baisse de valorisation de PSA et d'Eutelsat, et du coût du risque dont je vous ai déjà parlé. La Poste a un résultat très négatif hors éléments exceptionnels puisque ce résultat passe de +768 millions d'euros en 2019 à -842 M€ en 2020, intégrant la fameuse provision pour le déficit de l'activité courrier, bien entendu. Mais, il ne faut pas oublier qu'il y a aussi de bons résultats qui ont en partie compensé les résultats négatifs du courrier. Ce sont les résultats de Géopost, Colissimo et de la CNP que je vous ai déjà signalés.

Voilà pour cet examen rapide des résultats sur lesquels le rapport des commissaires aux comptes nous a donné quelques explications complémentaires. Leur rapport ne soulève pas de difficulté spécifique alors que c'était un exercice très particulier pour les commissaires aux comptes, avec une multiplication par cinq du bilan entre l'exercice de l'année dernière et l'exercice de cette année du fait de l'opération Mandarine et de la SFIL. Autre complexité à ne pas sous-estimer, mais qui visiblement n'a pas posé de difficulté particulière – même si je suppose que cela en a posé aux équipes : le changement de logiciel informatique n'a pas perturbé l'arrêté des comptes, en tout cas du côté des commissaires aux comptes.

Nous avons discuté avec eux de la manière dont ils avaient pris en compte les missions de service public. Habituellement, il n'y a pas ce genre de sujet dans les travaux des commissaires aux comptes vis-à-vis des entreprises privées. Ces échanges ont notamment porté sur l'estimation aux justes valeurs des missions de service public de La Poste qui sont intégrées dans les comptes dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition de La Poste (le PPA).

Il résulte de ces échanges que seule la mission de transport et de distribution de la presse avait fait l'objet d'une valorisation à la date d'acquisition pour un montant négatif de 1 milliard d'euros, à peu près, à 100 % et donc de 683 millions d'euros en

quote-part de la CDC. Cela constitue donc un ajustement à la baisse de la valeur de cette mission.

Le deuxième sujet est la mission d'accessibilité bancaire. Là, à l'inverse, on est avec une provision supplémentaire de 39,5 millions d'euros.

Cet ajustement provient en fait du décalage, que l'on a déjà vu et que l'on reverra certainement demain, de la prise en compte de la nouvelle chronique de compensation pré-notifiée à la Commission européenne qui est au-dessus du montant initialement prévu dans le protocole Mandarin. C'est un point un peu curieux parce qu'il signifie, en fait, que la mission devrait être plus compensée, mais je vous rappelle que cette compensation est versée par le Fonds d'épargne.

Le Fonds d'épargne va donc verser un petit peu plus de 35,5 millions d'euros. Cela veut dire que l'on va augmenter le prix à payer à l'État alors que c'est quand même le Fonds d'épargne qui paie. À la fin du cycle, on a donc une compensation que l'on verse et qui conduit à augmenter le prix d'achat à payer à l'État. Dans l'ensemble, c'est quelque chose qui me paraît un peu baroque, mais je comprends bien l'ensemble du dispositif et du système qui est toutefois un peu compliqué.

Le troisième sujet concerne le service universel postal qui n'a fait l'objet d'aucune estimation dans l'arrêté des comptes, car le SUP était excédentaire au moment de l'opération Mandarin. Il n'a donc pas fait l'objet d'une valorisation dans le cadre de l'opération Mandarin et n'a donc pas été en soi un sujet de discussion pour l'arrêté des comptes.

Les derniers sujets, avant quelques points d'attention, sont les sujets de la CRIS et du versement à l'État. La contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (la CRIS) est aujourd'hui calculée selon des règles proches de l'impôt sur les sociétés. Je vous renvoie à la note qui les décrit, mais, globalement, on est très proche des règles classiques. Le montant dû au titre de l'exercice 2020 calculé à partir du résultat fiscal qui a lui-même été calculé à, à peu près, 772 millions d'euros s'élève à 228 millions d'euros. Cela représente un peu plus de 32 % du résultat comptable, le résultat comptable étant lui-même calculé à hauteur de 710 millions d'euros. Après échange avec les services de la Caisse des Dépôts, que je remercie de leur réactivité et de l'échange préalable que nous avons pu avoir, je me suis interrogée pour savoir si ce taux était stable, comparable à ce que supportent les banques, etc., d'où le petit tableau que vous avez aussi dans mon rapport.

Sur une longue période, on constate que le taux de pression fiscale de la Caisse des Dépôts, calculé à partir du montant de la CRIS, est très volatil du fait de la spécificité des activités de la CDC. C'est-à-dire que même si les règles sont très proches de l'impôt sur les sociétés, la Caisse des Dépôts a des opérations non lucratives et des opérations exceptionnelles qui font que, quand on regarde les chiffres *a posteriori*, le taux de pression fiscale de la Caisse des Dépôts est passé de 32 % en 2017 à 10,6 % en 2018, à 14,7 % en 2019 pour revenir en 2020, presque comme en 2017, à 32,1 %. Ce qui m'intéressait aussi était de comparer ce taux à celui des banques et vous voyez qu'en 2018 et 2019, en particulier, la situation de la Caisse des Dépôts était beaucoup plus favorable que celle des banques. En 2017, en revanche, les taux étaient très proches et, en 2020, nous n'avons pas les chiffres. C'est un constat, résultat de l'application des modalités de calcul qui ne me paraissent pas poser de difficulté particulière. Un point à retenir quand même : à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2021, la CRIS est comptabilisée au titre des recettes fiscales de l'État et non plus, comme précédemment, dans les recettes non fiscales. C'est d'ailleurs une recommandation de la Cour des comptes qui n'a pas de conséquence pour le calcul de la CRIS, ni pour la Caisse des Dépôts, pour le moment. Même si elle est comptabilisée dans les recettes fiscales de l'État, la CRIS reste quand même bien différenciée de l'impôt sur les sociétés puisqu'elle a un caractère un peu particulier.

Le second point est le versement à l'État, disons « une espèce de quasi-dividende ». Je vous rappelle que la loi PACTE indique que ce montant est fixé par décret après avis de la Commission de surveillance et – je cite – « *qu'il ne saurait être de nature à mettre en cause la solvabilité de la Caisse des dépôts et consignations* ». Ses modalités de calcul ont varié dans le temps. Aujourd'hui, elles semblent – je dis « semblent » parce que tout cela me paraît tout de même un peu bizarre comme échafaudage – relever d'échanges de lettres entre le ministre et le Président de la Commission de surveillance de l'époque datant de 2016 et 2017 avec, certaines années, de petites modifications. Là, on revient aux règles de 2016-2017, ce qui signifie que, pour le moment, le calcul que nous avons sous les yeux est fait sur la base de 50 % du résultat consolidé dans la limite de 75 % du résultat social de la Section générale. Ce calcul donne 285 millions d'euros.

La somme de la CRIS et du versement à l'État calculé sous cette forme s'élèverait à 513 millions d'euros, ce qui représente 72 % du résultat comptable. Ce chiffre est à comparer au même résultat les années

précédentes. L'année dernière, ce total de la CRIS et du versement à l'État représentait 60 % du résultat comptable. Il était de 65 % en 2018, 72 % en 2017 et 59 % en 2016. Vous voyez que l'année 2017 ressemble beaucoup à l'année 2020, finalement, en termes de pourcentage, mais que nous sommes, avec ce total de 72 % du résultat comptable, tout à fait dans le haut de l'échelle habituelle. Je rappelle que, d'après ce que m'ont dit d'anciens membres de la Commission de surveillance, celle-ci a généralement visé à limiter ce total aux deux tiers du résultat. Je n'ai pas vu de texte particulier sur ce point, mais c'est une attention particulière de la Commission, les années passées.

J'en viens donc aux points d'attention et à mes recommandations.

D'abord, je vous recommande d'approuver les comptes. Je n'ai pas vu de raison particulière de ne pas le faire.

Les points d'attention me semblent être les suivants :

- l'impact des résultats 2020 sur les capitaux propres, mais on va y revenir avec Évelyne Ratte, bien sûr, cet impact méritant une attention particulière pour les années qui viennent ;
- la situation de certaines filiales dont, me semble-t-il, le modèle d'activité et le modèle de financement ont été particulièrement perturbés cette année, sans que l'on ait de perspective claire d'un retour à la normale à court terme. Je pense en particulier à La Compagnie des Alpes et à Transdev qu'il faudra certainement regarder de près pour voir comment leurs situations peuvent évoluer. Je ne dis pas que les choses soient beaucoup plus faciles pour toutes les autres filiales, bien entendu ;
- la situation de La Poste. Je ne vais pas m'appesantir, on va en reparler demain. La situation de La Poste a eu un impact sur les comptes du Groupe et aura un impact sur les comptes du Groupe en 2021, tant en termes d'activité que d'évaluation de ses missions de service public. C'est donc un sujet bien sûr préoccupant et que l'on connaît bien ;
- le fameux versement à l'État dont le montant, d'après ce que je vous ai expliqué, paraît un peu élevé compte tenu de l'objectif habituel, d'essayer de se limiter à deux tiers du résultat alors que nous sommes à 72 % (285 millions), en outre dans un contexte de fragilisation particulière de la situation de la Caisse des Dépôts du fait de la crise actuelle. C'est donc un point sur lequel je pense que les commissaires ont à se prononcer et probablement à discuter.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, Michèle pour ce point très détaillé, très précis. J'ai une demande d'intervention de Gilles Carrez, de Jean Pisani-Ferry et de Jean-Yves Perrot. Gilles.

**M. Carrez** : Merci. Merci, tout d'abord, à Michèle de cette présentation à la fois très complète et très synthétique, et qui va à l'essentiel.

Plusieurs observations au titre du CAR. La première est que dans la communication financière, y compris à l'extérieur, il faut aussi mettre en évidence les résultats après neutralisation des impacts exceptionnels de Mandarine et de SFIL (Leroi). En effet, quand on regarde ces résultats consolidés et leur évolution de 2019 à 2020, en 2019, le résultat hors impacts exceptionnels était de 2,7 milliards d'euros et il passe à -430 millions en 2020. C'est mieux, comme l'a souligné Michèle, que ce que nous craignons à l'automne dernier, notamment compte tenu du redressement du marché actions, mais il n'en demeure pas moins qu'il y a une dégradation du résultat hors impacts exceptionnels entre 2019 et 2020 de plus de 3 milliards d'euros.

Il faut le mettre en évidence parce que c'est lié à deux raisons principales. La première est évidemment l'impact de la crise sanitaire, mais la seconde ce sont les conséquences de la prise de contrôle à hauteur de 66 %, on passe de 26 à 66 %, de La Poste. Nous risquons d'avoir, en 2021, des comptes qui seront à nouveau pénalisés pour les mêmes raisons : d'une part par la crise sanitaire qui se prolonge et, d'autre part, les effets des résultats de La Poste avec, je le rappelle – ce n'est pas une obsession de ma part, mais je le rappelle quand même –, la très lourde hypothèque qui pèse sur la compensation par l'État des missions de service public. . J'espère qu'on aura quelques informations demain après-midi lors du Costrat sur La Poste, mais j'en doute un peu. , je pense qu'il faut que nous ayons une présentation double : d'une part, la présentation comptable qui tient compte des impacts exceptionnels et, d'autre part, une présentation des résultats et de leur évolution entre 2019 et 2020 au titre des comptes opérationnels.

Ma deuxième observation porte sur la CRIS et le versement à l'État. Michèle a tout à fait raison d'appeler notre attention sur le fait que le versement à l'État est un peu lourd. Je sais bien qu'il y a des règles par échange de lettres et qu'on ne peut pas prendre plus de 50 % du résultat consolidé dans la limite de 75 % du résultat social, mais quand vous additionnez la CRIS et le versement on arrive à 72 % du résultat comptable. Je voudrais en rappeler – ce qu'un précédent président de la Commission de

surveillance, Henri Emmanuelli, répétait constamment: l'État n'est pas actionnaire de la Caisse des Dépôts. L'État n'apporte pas de dotation en capital. Les fonds propres de la Caisse des Dépôts ne sont alimentés que par la remontée des résultats annuels, à savoir ce qu'il en reste après le prélèvement de l'État. On a vu tout à l'heure, à l'occasion du débat sur l'ACPR, qu'on risque d'avoir une demande de fonds propres additionnels au titre du pilier II, au titre aussi d'un examen plus approfondi de l'ensemble des risques du Groupe, dont on considère, même si ce n'est pas réglementaire, qu'il pourrait être systémique. J'appelle donc l'attention – on va le voir tout à l'heure avec le rapport d'Évelyne Ratte – sur le fait qu'il faut dégager du résultat pour le remonter en fonds propres, et être en mesure de financer les nouveaux investissements.

Troisième observation sur le rapport des commissaires aux comptes. D'un côté il faut passer une provision au passif de plus de 1 milliard d'euros parce que le transport de presse est insuffisamment compensé, mais de l'autre, on doit passer une provision parce que, au contraire, il y a une surcompensation et de ce fait, une dette envers l'État à hauteur de 39 millions d'euros au titre de la mission d'accessibilité bancaire alors que celle-ci, en plus, est financée par le Fonds d'épargne. Tout cela est un peu paradoxal, sinon incompréhensible et la question de la compensation des MSP doit être réglée rapidement.

Voilà les trois observations que je souhaitais faire. Je les répète :

- une communication financière qui évoque aussi la dégradation de 3 milliards d'euros entre 2019 et 2020 ;
- attention, on doit faire remonter des fonds propres à partir du résultat ;
- les rapports des commissaires aux comptes doivent tenir compte de la compensation des MSP, y compris le SUP qui n'est pas traité.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Gilles. En phase avec toi. Jean Pisani-Ferry, Jean-Yves Perrot, Jérôme Bascher et Jérôme Reboul. Jean Pisani-Ferry.

**M. Pisani-Ferry** : Je serai très bref parce que beaucoup de choses ont été dites, déjà. Je voudrais souscrire à ce que vient de dire Gilles et qu'a dit Michèle sur la question du versement à l'État. Nous sommes également dans un contexte dans lequel il faut bien s'interroger sur la possibilité de rester dans un état, au vu de la pandémie, qui est

beaucoup moins clairement tranché en direction d'une sortie, d'une élimination du phénomène pandémique, ce que l'on pensait il y a encore quelques mois, avant l'apparition des variants. Nous avons donc là un risque substantiel qui va peser sur l'ensemble de l'activité. Pour les raisons que Gilles vient d'exposer parfaitement clairement, je pense que cela conduit à s'interroger sur le versement à l'État.

Le deuxième point est spécifique sur Bpifrance. Je voudrais comprendre et savoir pourquoi on a une telle dégradation dans un contexte qui, pour l'instant, n'est pas un contexte dans lequel les entreprises ont tellement subi de dommages. Je vous rappelle que la situation de trésorerie des entreprises est conséquente, que les sinistres sont en forte diminution. Alors bien sûr, en sous-jacent, il y a des situations qui sont moins favorables. Mais, la question est : pourquoi est-ce que cela impacte déjà à ce point les comptes de Bpifrance ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean. Jean-Yves Perrot.

**M. Perrot** : Merci beaucoup.

D'abord, je voudrais « enfoncer le clou », si vous me permettez l'expression, sur la très forte sensibilité, désormais, des résultats du Groupe à ceux de La Poste. On le savait, mais on en a quand même, là, l'éclatante confirmation avec la crainte que j'exprime, et que nous ressentons tous, que nous soyons dans une situation de fusil à un coup. C'est-à-dire que ce qui a été rendu possible en 2020 fait partie de la rubrique « *aimer ce que jamais on ne verra deux fois* » pour citer Anna de Noailles. Il en résulte pour nous tous une vigilance tout à fait particulière qui nous conduit à la réunion de demain sur le prochain PSMT (plan stratégique à moyen terme) de La Poste et en particulier sur les besoins en fonds propres qu'il pourra générer.

J'ai une question de détail, mais de compréhension, sur ce qui concerne le résultat des politiques sociales qui est assez modeste en termes de masse considérée. Ce résultat reste négatif. J'avais compris – peut-être ai-je mal compris ? – que cela correspondait essentiellement à des mandats remboursés. Je ne comprends pas bien pourquoi cette activité est déficitaire et le reste même si, évidemment, ce sont des montants faibles. Merci beaucoup.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean-Yves. Jérôme Bascher puis Jérôme Reboul.

**M. Bascher** : Merci, Mme la Présidente. Je vais d'abord reprendre la question de Jean-Pisani-Ferry sur Bpifrance. Pour moi, c'est quand même un souci. Certes, La Poste est l'essentiel du résultat, on va dire cela comme cela, mais Bpifrance aussi, en effet. Ce sont deux filiales extrêmement grosses. Ce sont deux gros monstres de la Caisse des Dépôts et Bpifrance est pour moi, un peu, la mauvaise surprise. La bonne surprise, tellement minime que l'on n'en parle pas est la SFIL qui, elle, a un résultat positif.

Nous avons eu à nous prononcer sur deux opérations : la SFIL qui est une bonne opération et La Poste qui se révèle être une mauvaise opération. Juste pour dire que je vous enverrai ce soir ou demain le rapport que Patrick Chaize et deux autres sénateurs viennent de faire sur le service universel postal. Il a été rendu public aujourd'hui et vous l'aurez. Vous aurez donc le temps de le lire demain matin pour demain après-midi. On s'était mis d'accord avec Patrick Chaize pour qu'il le publie avant le 1<sup>er</sup> avril. Je peux vous dire qu'on a fait un tout petit peu de travail, et Viviane le sait parfaitement.

J'ai deux sujets sur la cohérence globale vis-à-vis de La Poste, que ce soit chez les commissaires aux comptes ou que ce soit, aussi, vis-à-vis de l'État qui, à un moment, tente de reprendre d'une main, de reprendre l'autre, suivant les différentes parties de l'État ce qui, à la fin, ne crée pas une vraie cohérence. On a un peu l'impression que c'est la Caisse des Dépôts qui fait la cohérence. C'est la même chose pour la CRIS. Les impôts qu'on ne versera pas ou qu'on verserait à l'État, c'est un effet de levier pour la Caisse des Dépôts. Cela a un effet extrêmement important. Quand, dans le même temps – excusez-moi pour cette expression maintenant galvaudée –, on nous prend 500 millions d'euros sous forme de prélèvements, on mobiliserait aussi potentiellement 500 millions d'euros sur demande de l'ACPR, à un moment, je me demande si le Trésor parle au Budget qui lui-même pourrait parler à la Banque de France.

Éventuellement, je n'exclus pas – je vais le dire comme cela, très simplement – que les parlementaires remettent un peu d'ordre là-dedans, si nous pouvions en être d'accord. Ce n'est ni de droite ni de gauche, car, là, on assiste vraiment à une incohérence sur l'ensemble. Je prends d'une main parce que je suis dans tel bureau de Bercy. Je te donne d'une autre main parce que je suis dans d'autres bureaux, ailleurs. À la fin, nous, nous faisons un « truc » qui ressemble à une cohérence globale. Voilà ce que l'on fait.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jérôme. D'ailleurs, on va avoir un séminaire pour se parler de tout cela bientôt. J'espère vivement qu'il sera en présentiel. J'ai donc Jérôme Reboul et Viviane, ensuite. Jérôme Reboul.

**M. Reboul** : Merci, Mme la Présidente. Vous ne serez pas surpris que je sois largement en désaccord avec une partie des interventions. Sur la notion de pression fiscale exercée sur la Caisse des Dépôts, d'abord, ma première réaction est qu'il n'y a aucune légitimité à mélanger la CRIS et le versement qui sont des objets de nature complètement différente.

La CRIS est l'impôt sur les sociétés, en fait. D'ailleurs, je pense que la raison pour laquelle on a mis en place la CRIS est que l'on avait un problème de rupture d'égalité à l'époque où la Caisse des Dépôts, en dépit du fait qu'elle avait des activités économiques, ne payait pas l'impôt sur les sociétés. Elle est donc d'une nature totalement différente du versement qui est effectivement une sorte de dividende. Je partage tout à fait ce qu'a dit Gilles : la Caisse des Dépôts, établissement public n'a pas de capital social. D'ailleurs, cela ne singularise pas la Caisse des Dépôts, c'est le cas de tous les établissements publics. Elle n'a pas de capital social, mais elle a un patrimoine. Je vais me permettre de citer, puisque Gilles a cité un ancien président de la Commission de surveillance, un ancien ministre des finances : « *Certes, la Caisse des Dépôts n'a pas de capital social, mais la raison pour laquelle la Caisse des Dépôts a un patrimoine c'est que l'État l'honore en lui confiant la gestion des deniers publics* ». C'est Pierre Bérégovoy qui avait dit cela dans une lettre à Robert Lion. C'était au début des années 90 et cette lettre est encadrée dans le bureau BANCFIN3 du Trésor qui s'occupe de la Caisse des Dépôts. On aime bien conserver nos archives.

Trêve de plaisanterie, il est légitime que l'État demande à la Caisse des Dépôts, en contrepartie des missions de service public qu'elle assure dans des conditions économiquement rentables pour elle (la gestion des consignations, les dépôts des notaires) et qui ont permis de constituer le patrimoine de la Caisse des Dépôts. Il me semble qu'il y a une légitimité totale à ce que l'État demande à la Caisse des Dépôts, en contrepartie de ces missions, de contribuer au budget qui, d'ailleurs, je le rappelle, est voté par les parlementaires. Quand vous votez l'équilibre général du budget, l'un des sous-classements de l'équilibre général du budget que vous votez est bien que l'on a prévu une quotité de recettes non fiscales qui vient de la Caisse des Dépôts. Après, il y a le débat sur le *quantum*. C'est un très vieux débat. Je fais juste

observer, là-dessus, que le résultat groupe Caisse des Dépôts, entre 2019 et 2020, diminue d'un peu moins de 1,5 milliard d'euros et que le versement que demande l'État diminue de 800 millions environ. Vous voyez quand même que l'État, de fait, n'a pas de comportement prédateur. On demande à ce qu'on puisse recevoir une partie des recettes générées par la Caisse des Dépôts.

Par ailleurs, pour répondre aux inquiétudes qui ont été formulées, la situation patrimoniale de la Caisse des Dépôts – on le verra tout à l'heure – reste très confortable. Il y a plusieurs thermomètres possibles, mais j'aime bien le thermomètre réglementaire parce que c'est celui qui offre un peu de comparabilité. Le thermomètre réglementaire fait apparaître un ratio de solvabilité de la Caisse des Dépôts de l'ordre de 18 %. Je redis que même si l'ACPR mettait un pilier II complètement gigantesque, cela ne consommerait jamais tout le coussin de fonds propres dont dispose la Caisse des Dépôts aujourd'hui et qui résulte, comme cela a été dit tout à l'heure par Gilles, je crois, du choix fait par la Commission de surveillance, historiquement, à travers sont modèle prudentiel qui lui est propre, d'avoir une approche qui est beaucoup plus prudente que l'approche qui est une exigence minimale mise en place par le superviseur, prérogative qui n'a pas du tout été remise en cause par la loi PACTE, mais qui n'est pas du tout incompatible avec l'exercice de l'activité de la Caisse des Dépôts. Aujourd'hui, on est extrêmement au-dessus des seuils de surveillance du modèle prudentiel défini par la Commission de surveillance.

Après, vous ne serez pas surpris, évidemment, que je ne puisse pas m'associer à une démarche consistant en vouloir plafonner les recettes que l'État perçoit de la Caisse des Dépôts. Je conçois très bien qu'il puisse y avoir une discussion sur le *quantum*. Je trouve, objectivement, que l'équilibre, aujourd'hui, n'est pas fondamentalement critique.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jérôme. Ce qui serait intéressant, c'est que l'on ait une vraie cohérence et que ce soit un peu moins complexe, en fait. Le baroque, c'est une chose, mais là on est dans l'hypercomplexité... et il est assez difficile d'expliquer comment s'enchaînent tous ces montants. Notre capacité est d'investir, surtout, et d'être là.

Je cède la parole à Viviane Artigalas.

**Mme Artigalas :** Merci, Sophie. C'était à propos des résultats négatifs de Bpifrance. Ce matin, nous

avons, à la Commission des affaires économiques, auditionné Nicolas Dufourcq, le Directeur général. Nous lui avons bien sûr posé la question de ces résultats négatifs. Il nous a répondu que c'était dû à deux choses : aux besoins de fonds propres garantis qui ont beaucoup augmenté, et à des règles comptables qui l'ont obligé à provisionner et à mettre en valeur les déficits de PSA. Je voulais savoir si c'était les seules raisons qui pouvaient expliquer les résultats négatifs de Bpifrance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Michèle, peut-être un propos avant qu'Éric puisse répondre à toutes nos questions ?

**Mme Pappalardo :** Oui, effectivement, je voudrais revenir sur deux points. D'abord, pour revenir sur ce que disait Jérôme Reboul, je veux préciser que j'ai fait très attention à ne pas parler de pression fiscale en additionnant la CRIS et le versement de l'État, et ce n'est pas écrit non plus dans mon rapport parce que je suis bien d'accord avec lui : on ne peut pas parler de pression fiscale en faisant l'addition des deux montants. Mais on peut quand même faire l'addition. Rien ne nous empêche de la faire. Je n'ai pas dit non plus que l'État était prédateur ou serait prédateur. J'ai simplement essayé de rappeler l'historique et la manière dont, jusqu'à présent, semble-t-il, la Commission examinait ce sujet qui mérite quand même au moins un temps de réflexion.

Le deuxième point sur lequel je voulais insister, c'est La Poste. Je suis très convaincue comme tout le monde de ses difficultés et de la complexité que cela ajoute à la compréhension des résultats. Ce que j'essayais de dire dans mon rapport, c'est que dans le petit tableau de la page 4, qui présente les résultats avec et sans La Poste et SFIL, l'écart entre les deux résultats est seulement la conséquence des écritures exceptionnelles, liées à l'opération La Poste et SFIL pendant ces deux années. Si j'ai bien compris, mais c'est une question pour Éric, cela n'intègre pas les résultats opérationnels de La Poste (je laisse la SFIL de côté). Or je rappelle que ces résultats opérationnels sont très négatifs (perte de 1 milliard d'euros entre 2019 et 2020 dans les résultats opérationnels de La Poste). Donc, si on s'intéresse à l'hypothèse « hors La Poste et SFIL », il faut corriger de ces résultats opérationnels le résultat hors écritures Mandarine : l'écart ne sera donc plus de 3 milliards d'euros ! En effet, si vous faites l'hypothèse qu'il n'y a pas l'opération Mandarine, il n'y a pas non plus les résultats négatifs de La Poste. On ne peut pas à la fois garder les résultats négatifs de La Poste (notamment la provision de 900 M€ pour les actifs courrier) et

enlever les conséquences positives des opérations exceptionnelles. Il y aurait quelque chose de bancal.

Tous ces éléments ne sont pas si faciles à expliquer en étant bien clair et bien cohérent. J'ai essayé de le faire, mais je ne suis pas sûre d'y être complètement arrivée. Merci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** On est bien d'accord, Michèle. D'ailleurs, je reviens sur les propos de Jérôme Bascher qui me disait « on a peut-être fait une mauvaise opération ». Je ne pense pas que nous ayons fait une mauvaise opération avec Mandarine, mais cela, on en parlera peut-être demain et cela fera pour faire l'objet de débats  
Éric.

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts :** merci. Je vais essayer d'abord de vous rassurer sur la situation du Groupe, et de clarifier autant que possible un certain nombre de complexités que vous avez à juste titre identifiées, mais qui en fait sont assez simples.

Je voudrais commencer en réalité par un exercice extrêmement important, qui est de savoir quels auraient été les résultats de la Caisse des Dépôts si nous n'avions pas fait Mandarine. En réalité, l'écart est très simple à déterminer. Vous allez comprendre tout de suite.

Si nous n'avions pas fait Mandarine, La Poste aurait perdu 1,850 milliard d'euros. C'est dans leur communication officielle. C'est un chiffre public qui n'intègre évidemment pas l'arrivée de CNP Assurances. Pourquoi un tel écart entre un résultat habituel de La Poste qui tournait autour de 850 à 900 millions positifs et cette perte opérationnelle de 1,850 milliard d'euros ? Il y a deux éléments d'explication qui tous les deux vont être traités dans les mois ou dans les semaines qui viennent :

- l'effondrement du courrier, 1,6 milliard de lettres en moins, qui coûte environ 1,3 milliard d'euros ;
- les commissaires aux comptes, du fait de l'effondrement du courrier, du fait que le service universel postal est devenu négatif, ont demandé le provisionnement des équipements industriels qui servent au courrier 900 millions ; par ailleurs, le provisionnement des impôts différés actifs, donc la capacité de récupérer de l'impôt dès lors que l'on aurait été bénéficiaire : 300 millions.

Donc, 1,1 milliard plus 1,3 milliard, soit 2,4 milliards d'euros en moins, plus un petit peu de raffinement de cruauté sur des augmentations de provisions de La Banque Postale, on passe de + 850 millions à – 1,850 milliard. Donc, si nous n'avions pas fait

Mandarine, nous aurions eu 26 % de ce 1,850 milliard dans nos livres. Nous aurions toujours eu les ajustements de valeur que nous avons dû subir sur nos titres du côté des métiers de gestion d'actifs, la perte de Transdev, la perte de la Compagnie des Alpes, la quote-part de perte de Bpifrance, etc.

Quel est l'impact par rapport à cette situation ? Pardon, je ne vais pas chiffrer tout le reste parce que le reste est un variant dans l'exercice. Quels sont les impacts en réalité de Mandarine, pour le dire simplement ? Premièrement, nous passons en quote-part de La Poste, de 26 % à 66 %, soit + 40 points. Nous reprenons une quote-part de perte opérationnelle de La Poste de 750 millions, c'est-à-dire 40 % de 1,850 milliard d'euros de perte opérationnelle. L'impact premier de Mandarine, c'est que nous reprenons une quote-part de perte de La Poste.

L'effet positif dans les comptes de La Poste de Mandarine ne revient que marginalement dans nos comptes, mais revient quand même. En effet, pour compenser cet impact négatif de 750 millions d'euros, il y a un impact positif de 997 millions d'euros intégrant la SFIL (sans la SFIL, il est de l'ordre de 978 millions d'euros). C'est l'impact comptable positif de l'opération Mandarine.

D'autres éléments jouent et sont liés à des effets plus mineurs dont je vous passe les détails. Il faut avoir en tête que si nous n'avions pas fait Mandarine, le résultat aurait été à peu près du même niveau, à 60 millions d'euros près.

**Mme Pappalardo :** C'est ce que j'ai essayé d'expliquer.

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts :** C'est ce que tu as très bien expliqué. Je reconnais que l'exercice étant compliqué, cela demande de bien analyser les chiffres, ce que nous avons fait avec Virginie Chapron-du Jeu que je remercie.

Encore une fois, l'analyse simple de l'opération : c'est qu'à 60 millions près, le résultat consolidé aurait été le même. Honnêtement, ce n'était pas prévu, puisqu'il était prévu que nous ayons un effet très positif. Nous n'avions pas non plus prévu le Covid-19.

Est-ce que c'est une mauvaise affaire ? On verra dans la durée. J'attire votre attention sur deux sujets qui sont extrêmement importants. Effectivement, nous n'avions pas prévu le déficit du service universel postal. Nous sommes en

discussion avec l'État pour que ce déficit soit compensé. Je fais l'hypothèse, puisque nous avons la lettre du Premier ministre que vous connaissez, que ce déficit sera compensé. Donc, La Poste va reprendre son cycle de résultat positif et en croissance, parce que les autres moteurs vont bien : La Banque Postale va bien, CNP Assurances va bien, Géopost va très bien. On va donc se retrouver avec un cycle de résultat positif - et nous espérons croissant - de La Poste.

Sur 2021, j'attire votre attention sur un élément que nous espérons et qui est important : si l'État par sa contribution remet le service universel postal à l'équilibre, nos commissaires aux comptes nous écoutent, je pense que nous pourrions reprendre la provision de 900 millions d'euros, puisque du coup, les équipements postaux reprennent de la valeur. Nous pourrions aussi probablement reprendre la provision de 300 millions d'euros sur les impôts différés actifs.

En 2019, Gilles Carrez a raison de signaler que nous avons eu un résultat de 2,7 milliards d'euros assez exceptionnel. Pourquoi ? Parce que nous avons voulu compenser les effets négatifs de Mandarine, et que nous avons réalisé plus de plus-values que d'habitude. On visait bien d'arriver à un résultat de 2 milliards de la Section générale. Le surplus visait à compenser l'effet négatif de 2019 de Mandarine.

Si les marchés se tiennent bien, on n'aura pas ces difficultés en 2021.

Tout cela pour vous dire qu'il est un peu tôt pour avoir un avis négatif sur l'effet économique de l'acquisition de La Poste, même si par ailleurs le fait que nous ayons augmenté les fonds propres de La Poste de 7 milliards lui a permis d'avoir un résultat positif de 2 milliards cette année. Ce qui n'est pas complètement inutile à un moment où nous avons besoin de services publics qui fonctionnent.

Voilà en grand résumé. On va naturellement reparler demain de tout cela. Sur les comptes de 2020, je crois que c'est important de répondre à ces questions qui sont extrêmement importantes.

Je vais répondre aux autres questions. Il y a une autre question, celle de l'accessibilité bancaire. Voilà la conclusion à laquelle j'étais parvenu avant de proposer de valider cette affaire. Le détenteur de l'intérêt économique sur les fonds d'épargne, c'est l'État. Le bilan des fonds d'épargne - sa gestion nous en est déléguée - et l'intégralité de l'intérêt économique reviennent à l'État. Quand les fonds

d'épargne versent une subvention à La Banque Postale, et donc à la Caisse des Dépôts version Section générale, c'est bien l'intérêt économique de l'État qui soutient pour des raisons d'intérêt général l'intérêt économique de la Caisse des Dépôts. On a bien ces deux bilans qui fonctionnent. C'est pourquoi je reconnais que c'est un peu bizarre : si jamais il y a une surcompensation de l'accessibilité bancaire, cela se traduit par un complément de prix que la Caisse des Dépôts version Section générale verserait à l'État. Cette surcompensation serait bien versée par l'intérêt économique État, qui encore une fois se distingue de l'intérêt économique Caisse des Dépôts.

Je reconnais que c'est un petit peu baroque.

Dernier point, et les autres sujets vont être beaucoup plus rapides. Sur la CRIS et sur le versement à l'État, je dirais que c'est plus votre responsabilité que la mienne. Il ne me paraît pas illogique que la CRIS qu'a rappelée Jérôme soit versée en fonction de nos résultats consolidés, comme un impôt sur les sociétés, et qu'après, le partage entre l'État qui effectivement n'est pas actionnaire, se fasse sur la base du net. Encore une fois, c'est un débat sur lequel je n'ai pas particulièrement d'avis à donner.

Sur la dégradation de Bpifrance qui a été soulignée par Jean Pisani-Ferry et par Viviane Artigalas, il y a deux raisons principales, qui ont clairement été évoquées par Nicolas ce matin : d'une part, PSA est mis en équivalence. Le niveau de la valeur en Bourse en fin d'année justifiait des provisions. C'est transitoire, mais ce sont quand même 140 millions d'euros en quote-part CDC. D'autre part, les règles IFRS obligent de provisionner les risques de crédit, même s'il n'y a pas aujourd'hui de risque de crédit qui apparaissent dans le suivi attentif du portefeuille qui est fait par les équipes de Nicolas Dufourcq et qui ont obligé à rajouter 190 millions d'euros en quote-part CDC.

Ce qui est important à avoir en tête pour Bpifrance, c'est la création de valeur sur une longue période. En plus des résultats qui intègrent ces provisions qui sont reprises suivant les périodes, il y a aussi une augmentation de la valeur du portefeuille qui va directement dans les fonds propres. C'est ce que l'on appelle les OCI (*others comprehensive incomes*). Pardon, mais il n'y a pas de traduction française en comptabilité de cet agrégat. Ils augmentent les fonds propres et donc ils font de la valeur. Si l'on regarde la création de valeur de Bpifrance depuis sa création qui date de fin 2012, on est à 5,9 % par an, en intégrant les résultats de

2020 et la création de valeur qui va directement dans les fonds propres. C'est-à-dire que Bpifrance a une rentabilité supérieure à son coût du capital qui est considérée comme étant de 4 %. Par rapport à un bilan de cette taille-là, le résultat est vraiment dans l'épaisseur du trait.

Sur DPS, nous avons toujours su que le remboursement des mandats ne couvrait pas totalement les frais. C'est le fruit des négociations des COG (convention d'objectifs et de gestion) ou des négociations avec l'État sur la compensation des frais de formation ou autres. Nous avons voulu mieux clarifier les choses avec Michel Yahiel, d'abord en ayant une comptabilité analytique plus précise. Nous avons vraiment voulu mieux allouer les frais réellement liés à l'activité de la Direction des politiques sociales. C'est d'ailleurs pourquoi, dans notre comptabilité analytique, les frais de DPS apparaissent en baisse. Il se trouve que les revenus sont en hausse parce que c'est l'application des mandats.

On est dans un ajustement qui est quasiment parfait. Il est de toute façon logique que ce ne soit pas profitable, puisque nous ne disons pas à l'Ircantec ou à l'État que nous voulons rémunérer le capital immobilisé ou faire un profit. Nous ne sommes pas là pour ça, sauf si, naturellement, votre politique en décide autrement, mais je pense qu'il y a une longue tradition qui me paraît utile en termes d'intérêt général.

J'espère avoir couvert les différents points. Je veux surtout vous rassurer, d'abord sur la qualité du pilotage financier assuré par les équipes. Vous avez déjà remercié les équipes de Catherine Mayenobe sur le suivi budgétaire, qui font un travail remarquable. Sur le pilotage financier, les équipes de Virginie Chapron-du Jeu font aussi un travail remarquable. La lecture des comptes cette année est complexe. J'espère avoir présenté les choses de façon à la fois simple et rassurante. Je suis évidemment à votre disposition s'il y a des questions complémentaires.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, Éric. Je pense surtout que l'on aura sans doute une partie des réponses demain. Cela ne présage pas de ce que l'on va dire mais nous aurons beaucoup d'informations, y compris sur les précisions de compensation.

Est-ce que j'ai d'autres demandes de prise de parole par rapport à cet avis et cette approbation ? Je n'en vois pas. Je n'en ai pas eu non plus par notre canal WhatsApp. Je considère que notre approbation est

acquise. Notre avis est positif. Michèle, est-ce que nous validons ?

**Mme Pappalardo** : Nous approuvons les comptes, sans doute. Pour l'avis, je reste sur l'idée que l'on peut dire que le montant du versement, pas de la CRIS, est un peu au-dessus de ce que l'on a l'habitude de faire. Je ne sais pas si la Commission veut aller beaucoup plus loin.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, merci, Michèle, et merci à toutes et à tous pour tous ces éléments. Nous passons au point 4 sur une adoption concernant les niveaux de fonds propres de la Section générale, toujours à la suite du CAR du 16 mars. Je cède la parole à Évelyne Ratte.

#### 4 — (Adoption) Niveau de fonds propres de la Section générale (suite au CAR du 16 mars)

**Mme Ratte** : Merci. Selon l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance fixe le besoin de fonds propres de la Section générale adapté aux risques, en se référant à un modèle prudentiel qu'elle détermine. Cette fixation du besoin de fonds propres se fait à la date d'arrêté des comptes, avec les éléments connus à cette date.

La Commission de surveillance doit ainsi apprécier la situation de la solvabilité de la Section générale dans le cadre du modèle prudentiel. La situation de la solvabilité peut aussi être appréciée selon les ratios réglementaires définis par les normes du Comité de Bâle.

La solvabilité de la Section générale selon le modèle prudentiel s'est beaucoup améliorée par rapport à la situation dont nous avons eu connaissance au mois d'octobre, au moment de l'atterrissage, même si, par rapport au 31 décembre 2019, cette situation s'est quand même dégradée. Autrement dit, l'impact de l'année 2020 sur la solvabilité de la Section générale est significatif.

Par rapport à la fin de l'année 2019, la solvabilité de la Section générale a évolué défavorablement puisque l'écart à la cible est passé de près de 5 milliards d'euros au 31 décembre 2019 à 3,9 milliards d'euros à fin 2020. Cet écart mesure la différence entre le besoin de fonds propres total et le capital économique. A la fin de l'année 2019, la section générale présentait une marge de confort de 5 milliards d'euros. Cette marge s'est réduite à 3,8 milliards d'euros, sous l'effet des impacts à la

fois de la crise sanitaire, de l'opération Mandarine et des premiers engagements du plan de relance (26 milliards d'euros prévus sur la période 2020-2022).

Au niveau du besoin de fonds propres (chiffré à 43,269 milliards d'euros) le CAR a particulièrement relevé l'augmentation par rapport au 31 décembre 2019, de près de 2 milliards pour couvrir le risque actions, qui passe donc de 22,824 milliards à 24,744 milliards d'euros, conséquence de la volatilité du marché actions en 2020. Ce sont également 2 milliards supplémentaires pour couvrir le risque des filiales financières régulées (La Banque Postale, Bpi Investissement, la SFIL). Le besoin de fonds propres s'est donc accru de 4 milliards supplémentaires.

En regard de ce besoin en fonds propres, le capital économique (chiffré à 47 158 milliards) augmente moins vite (+ 3,320 milliards d'euros), ce qui explique la baisse de l'écart à la cible au 31 décembre 2020.

Le CAR a cependant estimé que ce niveau de solvabilité restait solide. Le niveau de solvabilité de la section générale est loin du seuil de surveillance et du seuil minimum fixés par le modèle prudentiel.

Cette situation s'est beaucoup améliorée par rapport à la prévision présentée en octobre dernier et qui était élaborée sur la base des résultats au 30 juin. La situation de la solvabilité de la Section générale a connu la même évolution favorable que celle des comptes sur le deuxième semestre de l'année 2020.

Lors de la présentation des comptes au 30 juin, les services de la Caisse des Dépôts avaient présenté une projection de la trajectoire de solvabilité à horizon 2025.

J'appelle l'attention sur le fait que cette trajectoire pas été mise à jour. Une nouvelle trajectoire de solvabilité à l'horizon 2025, qui intégrera non seulement les meilleurs résultats atteints au 31 décembre, mais également le plan stratégique de La Poste devrait être présentée en juillet prochain.

Le CAR a constaté que la solvabilité appréciée selon l'approche réglementaire (ratios de Bâle) était en réalité beaucoup plus impactée du fait de l'opération Mandarine que dans le modèle prudentiel, puisque le ratio réglementaire passe de 24,92 % au 31 décembre 2019 à 17,64 % en 2020, soit une baisse d'un peu plus de 7 %. L'opération Mandarine représente 5 % de cet impact.

En conclusion, il a semblé au CAR que malgré la conjonction de la crise sanitaire et la mise en œuvre du plan de relance, le groupe Caisse des Dépôts a montré une certaine résilience dans les résultats au 31 décembre 2020, puisque la solvabilité reste au-dessus des niveaux considérés comme préoccupants dans le modèle prudentiel. Il reste encore une marge assez confortable.

Le CAR souligne la nécessité de disposer rapidement d'une projection de la solvabilité à 5 ans.

Enfin, le CAR s'est interrogé sur la différence sensible de l'impact de l'opération Mandarine sur la solvabilité réglementaire et sur la solvabilité selon le modèle prudentiel propre au Groupe. Cette situation pourrait conduire à demander à la direction générale des éléments d'information et d'analyse plus précis sur la capacité du modèle prudentiel à bien prendre en compte les nouveaux risques liés à l'intégration de La Poste et de la Sfil.

J'en ai fini, Mme la Présidente.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Un grand merci, Évelyne. Jean-Marc Janaillac et Jean-Yves Perrot souhaitent dire un mot. Merci beaucoup, Évelyne, pardon.

**M. Janaillac** : Merci. J'ai une question de compréhension. Dans les besoins de fonds propres, les risques actions représentent une part très importante, plus de la moitié. L'impact de leur évolution est très important sur le total des besoins. La question est : comment sont calculés ces risques actions, à partir de quels éléments et avec quels types de mécanismes ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean-Marc. Jean-Yves Perrot.

**M. Perrot** : J'ai une question qui tient au plan de relance. On évoque la mobilisation de 26 milliards d'euros de fonds propres par la Caisse des Dépôts dans le cadre du plan de relance et on a dit dans les documents qui nous avaient été adressés que l'objectif est d'investir près de 80 % de ces 26 milliards d'euros dans les deux ans à venir.

Je suis tout à fait conscient que c'est tôt, mais je voudrais que la Direction puisse nous dire à quel moment nous aurons un début de visibilité sur ce point, parce que, à tort ou à raison, je pense que cet objectif de 80 % dans les deux ans ne sera pas atteint et qu'il y aura peut-être un écart très

important. Or ce n'est pas sans incidence par rapport à certaines de nos préoccupations, voire de nos inquiétudes pour certains d'entre nous, même si ce serait souhaitable, évidemment, qu'on le fasse. Si on ne le fait pas, ce sera de nature à soulager une partie des craintes exprimées par certains d'entre nous et sur lesquelles on reviendra demain par une autre porte. Merci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Gilles Carrez, avant de passer la parole aux commissaires aux comptes.

**M. Carrez** : Dans le prolongement de la question de Jean-Yves, je souhaiterais que l'on dispose d'un document permettant de voir plus précisément comment sont financés les 26 milliards d'investissements sur la période. Compte tenu du type d'actifs dans lesquels on investit, quels sont corrélativement les besoins de fonds propres qui sont générés ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Gilles. Avant de passer la parole aux commissaires aux comptes, Éric ? Dans quel ordre ? Virginie, peut-être ? Virginie, à vous la parole.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts** : Oui. Merci, Mme la Présidente. Tout d'abord, sur le premier sujet qui consiste à avoir la trajectoire de besoins de fonds propres, et la trajectoire nouvelle de la PFP, nous vous présenterons l'ensemble en juillet, tel que nous avons pu vous le préciser lors de la précédente commission. Vous aurez à la fois la vision du PSMT, de la PFP, et sera intégré dans cette trajectoire, le nouveau PSMT de La Poste. Vous aurez l'ensemble de ces éléments dans cette présentation qui sera faite en juillet. Bien sûr, nous vous préciserons la question du mode de financement. Je peux déjà vous indiquer que dans ces financements, on retrouvera principalement les dépôts des notaires, et les dettes, puisque nous émettons sur les marchés financiers et aussi les fonds propres.

Sur la question relative au calcul du risque actions. Nous avons une vision prudente dans le modèle prudentiel de la Caisse des dépôts, qui est le modèle prudentiel validé par la Commission de surveillance. Je tiens à insister sur ce point. Le calcul du risque actions, aussi bien sur les actions que sur les participations, se fait à travers un modèle qui repose sur une *Value at Risk* avec un intervalle de confiance qui est très élevé puisqu'il est de 99,99 %. C'est-à-dire avec un objectif de mesure des pertes

exigeant soit une fois sur 10 000 scénarios. On projette des scénarios et on se met dans une situation de prudence très forte. Nous avons déjà fait des présentations sur le modèle prudentiel. Je vous propose de refaire ce type de formation. Nous sommes à votre disposition pour l'organiser.

Concernant la question posée par Évelyne Ratte sur les filiales financières régulées. Dans le modèle prudentiel qui est celui de la Caisse des Dépôts, validé par la Commission de surveillance les filiales financières régulées, c'est-à-dire Bpifrance Financement, la SFIL et La Banque Postale, sont traitées en prenant en considération leur cadre réglementaire propre, qui est celui qu'elles utilisent pour reporter à leur superviseur. Cela veut dire que nous consolidons notamment leurs RWA (*Risk Weighted Assets*). Donc, nous prenons bien la totalité des risques, en adoptant l'approche qui est retenue par leur superviseur. Et aussi, nous prenons en considération ce qu'elles déclarent en termes de capital.

Je vous fais à nouveau la proposition de faire une formation sur ce sujet dès que vous le voulez. Je pense que cela permettra d'apporter tout l'éclairage que vous souhaitez.

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts** : Pour compléter, si vous le permettez, deux avis très simples, sous le contrôle de Virginie. En matière d'actions, pour l'expliquer simplement, on met 50 % environ de fonds propres. Vous allez me dire que l'on a 90 milliards d'euros d'actions, alors que là, on a 24 milliards d'euros de fonds propres. Mais c'est parce qu'il y a une partie des actions portées par CNP Assurances.

Concernant la question de la trajectoire, quand nous vous avons présenté le plan de relance, nous avons indiqué comment il était financé dans la trajectoire ancienne, avant l'intégration de La Poste. Quels étaient les impacts en fonds propres ? Et quel était l'impact sur le niveau de solvabilité dans les 5 ans qui viennent ? Tout cela a naturellement déjà été intégré dans une vision avant La Poste. Je ne vais pas vous dire que l'on va faire l'hypothèse que l'intégration de La Poste ne change pas gravement la trajectoire, mais on avait déjà envisagé que c'était possible. Même si les chiffres ne peuvent pas être affinés, tant que l'on n'a pas la trajectoire précise de La Poste, on a déjà fait un exercice qui permet de voir à peu près où l'on va à cet égard.

Par ailleurs, une partie de ces investissements vont aussi être financés par de la rotation de portefeuille. Ce n'est pas du net-net. Il y aura des cessions. Il y en

a eu cette année et il y en aura les années qui viennent. Voilà ce que je voulais ajouter rapidement.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Éric. Jérôme Reboul, Jean Pisani-Ferry et Évelyne qui souhaitent intervenir.

**M. Reboul** : J'ai déjà posé la question, je suis sûr et j'ai oublié, en fait. J'ai un petit doute : pourquoi l'impact de l'intégration de Mandarin est si différent dans les deux modèles ? J'ai en tête que dans le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts, on prend les exigences en fonds propres qui résulte de la réglementation de la filiale en question, on lui compare le capital réglementaire et on écrête les excédents. Dans le modèle réglementaire, on prend l'intégration globale du bilan, mais on déduit le *badwill*. Par contre, on ne déduit pas les intérêts minoritaires. Quel est le déterminant de l'écart ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts** : La méthode que vous avez pu décrire est tout à fait celle que l'on utilise. Cela veut dire que l'on prend la totalité des actifs pondérés (RWA) dans le réglementaire et on prend bien en considération les intérêts minoritaires non écrétés puisque c'est ce qui est prévu par le décret d'application de la loi Pacte.

**M. Reboul** : Du coup, les deux modèles ne se comparent pas du tout.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts** : Ils ne sont pas comparables. Il ne faut pas essayer de les comparer. Ce qui est important, c'est que dans le modèle prudentiel spécifique, on considère l'entité CDC comme un tout face à son régulateur. D'ailleurs, c'est très cohérent avec l'approche que l'on a aussi sur la liquidité. Dans la liquidité, on considère que chaque bassin de liquidité est autonome, et dans le modèle prudentiel nous appréhendons non seulement la solvabilité, mais aussi la liquidité. Il y a bien une cohérence d'ensemble.

En revanche, le ratio réglementaire donne un éclairage autre, la référence étant bien le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts qui prend en compte toute sa spécificité. Dans le ratio réglementaire classique, on se trouve dans une agrégation des risques pondérés selon une vision bâloise faite pour des établissements bancaires. On n'est pas dans la même approche.

Le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts permet de garder pour chaque entité filiale régulée la cohérence par rapport à son régulateur, mais

aussi par rapport à sa gouvernance qui définit l'appétit aux risques de la filiale régulée. On est bien dans une appréciation autonome de la filiale sur son appétit aux risques.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Virginie. J'ai une demande de prise de parole de Jean Pisani-Ferry et d'Évelyne, ensuite.

**M. Pisani-Ferry** : C'était simplement un complément. Le modèle réglementaire compte à partir du moment où il mordrait, où on tomberait en dessous des seuils de ratio de capital réglementaire.

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts** : C'est exactement ça.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts** : C'est comme cela qu'il faut le prendre, oui.

**Mme Ratte** : Je voulais simplement dire que j'ai bien pris soin dans mon rapport de présenter le modèle réglementaire comme étant un élément de comparaison et d'information.

Sur le financement du plan de relance (26 milliards), je voulais simplement indiquer que c'est un sujet qui est en partie abordé dans le rapport sur le volet logement du plan de relance et qui a été reporté à la prochaine Commission de surveillance. On verra comment le volet logement qui représente près de la moitié des 26 milliards, soit en gros 11,5 milliards, pèse sur la solvabilité.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Je vous propose de passer la parole à nos commissaires aux comptes, ou au commissaire aux comptes du groupe Caisse des Dépôts. Je vous laisse la parole.

**M. Latorzeff, commissaire aux comptes** : Merci, Mme la Présidente. Je vais m'exprimer au nom du collège, effectivement, sur l'audit des comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts en normes IFRS et également l'audit des comptes sociaux de la Section générale de la Caisse des Dépôts établis en normes françaises. Nous avons présenté nos comptes aux Comités d'audit et des risques du 16 mars. Les comptes ont été arrêtés dans le contexte de crise lié au Covid-19, cela a été dit. Il y a beaucoup d'incidences, et l'établissement des comptes a fait appel à beaucoup d'estimations comptables sur le provisionnement, dont nous avons revu les modalités, ceci dès le 30 juin pour

certaines acteurs comme Bpifrance. L'ensemble des entités du Groupe, c'est un point que nous voulions souligner, a été en mesure de nous présenter une documentation appropriée sur l'ensemble de ses estimations. C'est un arrêté qui a fortement mobilisé les équipes chez vous, comme chez nous. Nous voulions le saluer, parce que c'était effectivement un arrêté particulier.

Nous pouvons partager avec vous sept points, que nous avons partagés avec votre Comité d'audit :

Premier point, la finalisation des opérations de rapprochement entre la Caisse des Dépôts, La Poste et la SFIL. Je ne reviens pas sur les effets qui ont déjà été commentés tant sur le résultat que sur le bilan et c'est encore plus important sur le bilan parce qu'il est multiplié par 5, presque par 6. Cela change vraiment la taille. Une information pro forma a été réduite et revue par nos soins. Nous avons revu les principes, les méthodes qui ont été retenus pour l'intégration de La Poste et de la SFIL dans les comptes de la Caisse des Dépôts, notamment les principes pour valoriser les actifs et passifs à intégrer dans ces comptes, ce que l'on appelle l'exercice d'allocation du prix d'acquisition. Nous n'avons pas relevé d'anomalie significative et nous avons pu valider l'ensemble des traitements retenus.

Le deuxième sujet plus particulier sur La Poste est la dépréciation de 900 millions d'euros, qui a été constatée sur les actifs industriels de la branche courrier, dont 863 millions d'euros pour mémoire déjà constatés dès le 30 juin, en raison de la chute très importante et durable de l'activité du courrier. L'impact négatif de l'ensemble de ces perspectives de l'activité courrier sur la rentabilité du Groupe nous a effectivement conduit à déprécier ces actifs, mais également les actifs d'impôts différés, relatifs au déficit reportable du Groupe, et ceci pour 298 millions d'euros, et à ne pas activer le déficit fiscal de l'exercice 2020 qui s'élève à 843 millions d'euros. Ces deux effets-là pourront se retourner facilement dans le futur.

Les principes comptables appliqués, de manière générale, me semblent appropriés dans ce contexte de forte dégradation et d'incertitude sur l'activité du service courrier, le point clé étant de considérer que la baisse du chiffre d'affaires constatée est durable. Nous avons compris qu'elle l'était parce qu'il s'agit d'une accélération de la baisse sous l'effet du contexte Covid-19.

Le troisième point relatif à La Banque Postale, nous avons bien entendu regardé les principes retenus qui conduisent à augmenter les provisions aux

risques de crédit, parce que l'on anticipe les provisions pour risques avérés ou non avérés, comme cela a été évoqué tout à l'heure. Nous avons jugé qu'elles étaient conformes à la norme IFRS qui s'applique.

Le quatrième sujet, c'est CNP. Pour le coup, notre attention a été particulièrement attirée sur le calcul des différentes provisions techniques, mais aussi sur le test de suffisance des passifs, qui permet de s'assurer que ces provisions sont suffisantes au regard des évolutions futures des portefeuilles. Il s'appuie sur des hypothèses de renégociation d'une partie des portefeuilles, ponctuellement, à partir de 2021. C'est quelque chose que nous suivrons sur l'exercice prochain. Ce que nous avons regardé de très près sur CNP, c'est le traitement comptable du nouvel accord de distribution au Brésil, pour lequel nous n'avons pas de remarque non plus.

Le cinquième sujet, c'est Bpifrance. Notre attention particulière a été portée sur la valorisation des titres, notamment les titres mis en équivalence, PSA et d'Eutelsat, comme cela a été évoqué, PSA notamment, sous l'évolution du cours de bourse qui était encore plus dégradé au 30 juin et qui s'est amélioré sur le second semestre. Et puis, nous avons regardé également le provisionnement du risque de crédit. Cela a été évoqué. Là aussi, l'effort avait été fait déjà dès le 30 juin pour la majeure partie. Nous avons considéré que la méthodologie suivie était conforme à la norme IFRS.

Pour l'ensemble des autres filiales, nous avons aussi porté une attention particulière à la prise en compte de l'ensemble des différents impacts liés au contexte Covid-19, que ce soit chez Transdev, sur l'utilisation d'actifs sur les contrats déficitaires, voire des restructurations, ou encore chez Compagnie des Alpes, avec les conséquences de la fermeture prolongée des parcs de loisirs qui vous ont conduit à comptabiliser des provisions complémentaires. Comme cela a été dit plus tôt, nous estimons que nous avons eu la documentation suffisante et appropriée pour valider les montants comptabilisés.

Le septième et dernier point, c'est la Caisse des Dépôts elle-même, où nous avons revu le détail des modèles des hypothèses qui sont utilisées en matière de valorisation du portefeuille d'étape. Les variations de juste valeur constatées à ce titre, on le rappelle, sont d'abord à méthode constante, et puis réduisent fortement le montant des plus-values comptabilisées en capitaux propres qui arrivent à un niveau de 1,7 milliard contre 4 milliards d'euros au 30 juin 2021.

La traduction de ces différentes mesures de soutien est un autre sujet que nous avons regardé de près, leur traitement comptable et puis aussi leur provisionnement, en suivant la mise à jour de ces modalités de provisionnement, parce que, bien entendu, au 31 décembre 2020, on manquait un peu de recul.

Dernier sujet sur la Caisse des Dépôts, Section générale. Nous rappelons que nos travaux sur le contrôle interne n'ont pas mis en évidence d'anomalie qui mériterait d'être portée à votre connaissance. Nous avons même, à l'inverse, noté les progrès réalisés sur la gestion des systèmes d'information. Vous vous souvenez que l'on mettait un point clé de l'audit sur la gestion des accès dans notre rapport l'année dernière. Nous avons considéré que nous pouvions le retirer cette année pour 2020.

En conclusion, nous avons émis une opinion sans réserve sur les comptes consolidés du Groupe et les comptes sociaux de la Section générale de la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Un grand merci. C'est une bonne nouvelle. Quand cela va bien, c'est bien de le dire aussi. Un grand merci. On vous retrouve après la partie de Catherine Bergeal. Je pense que vous reviendrez nous faire un petit point. Ne nous quittez pas.

Pour cette adoption, Évelyne, vous confirmez que nous avons bien cette adoption.

**Mme Ratte :** Oui, je n'ai pas l'impression que les conclusions ont été remises en cause.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci, Évelyne. Je considère que c'est donc adopté.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons au point 5. C'est Mme Bergeal qui est notre rapporteur. Catherine, à vous la parole.

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts :** Est-ce que je peux interférer un instant pour vous prier de m'excuser, parce que suivant la tradition, je vais présenter les résultats que vous venez d'approuver à l'encadrement du Groupe et des filiales. Je vais vous quitter, et encore une fois, je m'en excuse. C'était compliqué de tout faire dans la journée. Mes excellents collègues, Olivier Mareuse, Olivier Sichel, Antoine Saintoyant et Carole Abbey vont répondre beaucoup mieux que je

ne saurais le faire aux questions des sujets que vous allez traiter maintenant. Désolé encore, et à demain.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. À demain. Catherine, à vous la parole.

*Éric Lombard quitte la réunion à 18 heures 29.*

**5 — (Avis) Rapport de gestion et comptes certifiés 2020 du Fonds d'épargne (suite au CFE du 17 mars)**

**6 — (Adoption) Niveau de fonds propres du Fonds d'épargne (suite au CFE du 17 mars)**

*Les points 5 et 6 sont traités conjointement.*

**Mme Bergeal :** Oui, merci Présidente. Si vous en êtes d'accord, je vais présenter dans la foulée les points 5 et 6, c'est-à-dire après les comptes certifiés, les niveaux de fonds propres, parce qu'il y a un point d'adhérence très fort, vous l'imaginez bien, entre ces deux sujets.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** C'est parfait. Tout en cohérence. Allons-y.

**Mme Bergeal :** Tout en cohérence.

Alors, je reviendrai d'ailleurs sur un certain nombre de points qui sont communs, bien sûr, aux fonds d'épargne et à la Section générale, et que nous avons déjà évoqués, sur lesquels je passerai donc brièvement.

Je commence tout d'abord par préciser que c'est bien un avis qu'il y a à donner et non pas une approbation sur les comptes sociaux du fonds d'épargne. J'ai fait une erreur dans la rédaction de la première page de ma présentation, en rappelant que la Commission de surveillance approuve les comptes sociaux, mais il s'agit des comptes sociaux consolidés qui ne comprennent pas le Fonds d'épargne. Je remercie M. Chevalier de m'avoir alertée à temps avant de commettre cette bévue.

J'en viens donc au sujet des résultats sociaux des comptes du fonds d'épargne. Votre comité a tout de suite noté que ce résultat 2020 était sans surprise déficitaire, mais de manière moins dégradée que nous ne l'avions prévu lors de l'atterrissage. Au 31 décembre 2020, le résultat est déficitaire de 460 millions d'euros, alors qu'il était positif de 679 millions au 31 décembre 2019, ce qui représente une perte de plus de 1,1 milliard d'euros. Cela aurait pu être pire, puisqu'au moment

de l'atterrissage, nous avons prévu 1,2 milliard d'euros. Cette dégradation sans surprise est bien sûr le cumul d'abord des effets de la crise (accroissement de la collecte, coût des mesures d'urgence, chute des dividendes) et de la baisse historique des taux. Je reviens sur ces différents points.

Tout d'abord, l'accroissement exceptionnel de la collecte qui au cours de l'année 2020 ; nous l'avons vue croître progressivement lors des différents rapports que nous avons eus en Commission de surveillance. Finalement, l'augmentation est de près de 20,5 milliards d'euros. Ce qui porte le total des dépôts de l'épargne réglementée à 285 milliards d'euros. Une observation immédiate, que nous avons déjà faite en septembre, d'ailleurs : ce sont des chiffres élevés, mais qui ne sont pas sans précédent pour le fonds d'épargne. Par ailleurs, non seulement notre collecte des fonds d'épargne a augmenté, mais bien plus a augmenté la collecte sur les comptes à vue, non rémunérés. C'est d'ailleurs une tendance qui est soulignée dans le rapport annuel du fonds d'épargne, qui va être prochainement publié, et qui montre que depuis plusieurs années, tel est déjà le cas, avec une augmentation très forte des comptes à vue.

Cette ressource a augmenté de manière conséquente mais son coût a diminué. C'était bien sûr l'effet de la diminution de la rémunération de l'épargne réglementée, qui s'est faite en février 2020. Cela explique sur l'année 2020 une diminution substantielle des charges sur dépôt. Évidemment, c'est un *one shot*, cet effet ne pourra plus jouer l'année prochaine. Une partie quand même de cette baisse va être comptabilisée en 2021.

Le coût de la Commission bancaire a attiré l'attention de votre comité, puisque nous avons remarqué que ce coût d'une part est élevé (0,3 %). Par ailleurs, il n'a pas bougé depuis 2016, c'est-à-dire qu'il n'a pas été diminué lorsque le TLA a diminué. Le Comité a constaté que ce coût pèse de plus en plus lourd sur la compétitivité de cette ressource. Il s'est interrogé sur l'opportunité d'une demande de révision de ce taux. J'observe cependant que la négociation avec les banques serait vraisemblablement plus difficile que la négociation déjà compliquée avec les notaires. La question mérite quand même d'être posée.

La Commission d'accessibilité bancaire dont nous avons déjà parlé, vue cette fois-ci du côté du fonds d'épargne, qui est le payeur en la matière, nous avons remarqué que la chronique qui vient d'être pré-notifiée à la Commission européenne, nous

l'avons appris, cette chronique sur années à venir va entraîner un surcoût total de 90 millions d'euros pour le Fonds d'épargne. Ce n'est pas exactement le coût de référence total de 280 millions d'euros qui avait été arrêté dans le cadre de l'opération Mandarin. Ce surcoût va avoir trois effets : une ponction sur le Fonds d'épargne, une provision à reverser à l'État, plus un montant que l'on ne peut pas déterminer qui va revenir par l'amélioration du résultat normalement de La Banque postale.

Le comité des fonds d'épargne a regretté, mais il l'avait déjà fait, n'avoir été informé qu'a posteriori de l'augmentation curieusement rétroactive de 50 millions d'euros dont vous vous souvenez qu'elle avait été opérée au titre des années 2019 et 2020, et de constater aussi qu'il n'avait aucune information sur les modalités de la détermination de cette commission.

Nous avons émis le souhait d'être mieux informé sur les modalités et ses évolutions et notamment de mettre à l'étude un partage de la charge de cette commission d'accessibilité bancaire, sujet que vous aviez déjà abordé en Commission de surveillance, d'ailleurs, tout en reconnaissant là encore la difficulté de ce partage.

Il nous est paru également important ou utile, en tout cas, de se rapprocher de La Banque postale dont nous avons compris que c'était elle qui faisait les propositions de fixation de ce montant qui sont ensuite discutées avec l'État et puis validées avec la Commission européenne. Dans tous les cas, même si nous ne pouvons pas être bien sûr tenus informés au jour le jour de l'évolution des négociations, il est important – et nous avons réitéré ce souhait – d'être informé en temps réel des étapes importantes, et notamment celle qui a été la pré-notification à la Commission européenne du montant de cette commission qu'elle n'a pas encore approuvée.

J'en viens aux effets de la crise sur les mesures d'urgence et de relance. Première information, la ligne de trésorerie accordée à Bpifrance, pour 1 milliard, n'a été utilisée qu'à hauteur de 300 millions d'euros. C'était déjà le montant qui avait été atteint lorsque nous avons examiné l'utilisation de cette ligne en septembre dernier. Vous vous souvenez sans doute que ce prêt a été accordé à des conditions très favorables pour la Caisse des Dépôts, ce qui peut expliquer que Bpifrance n'en ait pas tiré davantage que 300 millions d'euros et que, peut-être, elle n'en tirera pas davantage d'ici l'expiration de cette ligne en septembre 2021.

Deuxième observation sur la possibilité de report des échéances de remboursement, qui était une mesure d'urgence. Elle a été ouverte en avril, et nous avons observé qu'elle a été peu utilisée, puisqu'elle n'a concerné que 97 emprunteurs qui ont sollicité un report de leur échéance, soit un total de 32 millions d'euros reportés. Fin janvier 2021, 14 millions d'euros ont déjà été demandés, c'est-à-dire assez peu, par rapport à ce que le Fonds d'épargne était prêt à faire. Pourquoi ? Parce que la trésorerie des organismes de logement social (OLS) est bonne, et elle est même assez forte. Il y a eu en réalité très peu d'impayés, notamment parce que les mesures de maintien du pouvoir d'achat prises par le gouvernement ont été efficaces. Les locataires ont payé leur loyer. Par conséquent, les OLS qui par ailleurs ont moins construit ont gardé une trésorerie qui ne les a pas contraints à demander des reports d'échéance de prêt. On observe finalement que la crise, en 2020, a été globalement très limitée sur la clientèle des emprunteurs du fonds d'épargne, sauf sur quelques segments restreints. Si bien qu'à la différence des grands établissements financiers, le coût du risque n'a connu qu'une augmentation limitée pour le Fonds d'épargne.

Enfin, autre mesure du plan de relance, les enveloppes de prêt. Étaient annoncés 10,4 milliards d'euros début juin 2020. Là encore, au 31 décembre 2020, elles ont été très peu utilisées, malgré des conditions de prêt plus attractives, par rapport à la politique du Fonds d'épargne, et malgré l'élargissement des bénéficiaires qui avait été accordé par la lettre du Ministre des finances dont nous avons eu connaissance. Ces prêts, nous a-t-il été indiqué, sont en cours de négociations. Nous nous sommes cependant interrogés sur leur attractivité réelle compte tenu de la faible rapidité avec laquelle ils sont demandés et souscrits. Le comité souhaite que la Commission soit informée sur la consommation de ces prêts au cours du premier semestre et sur leur attractivité. Est-ce que, notamment, les efforts qui ont été faits sur les conditions de prêt sont suffisants pour répondre aux enjeux du plan de relance ?

Quels sont finalement les effets globaux du contexte économique sur le résultat et le bilan ? Ils sont sans surprise au regard du contexte économique. D'abord, une baisse très substantielle des résultats sur les actifs de taux, puisque le Fonds a perdu 292 millions d'euros au 31 décembre 2020, alors qu'il était bénéficiaire en 2019. Il y a donc une diminution de 762 millions d'euros sur l'année. Ceci s'explique bien sûr par la baisse des taux historiques, mais aussi par une perte importante de

300 millions d'euros sur les *swaps* d'inflation qui sont essentiellement dus au fait que la baisse de l'inflation a été supérieure à celle qui avait été prévue, et notamment parce que l'inflation d'octobre qui est l'indicateur de référence est à un taux négatif, d'où cette perte importante qui ne devrait pas en principe se réitérer en 2021. Donc, premier effet, l'effondrement des résultats sur actifs de taux et la perte de l'inflation.

Le deuxième effet, c'est la baisse des dividendes. Nous sommes encore en gain de 402 millions d'euros, mais avec une perte de 224 millions d'euros par rapport à 2019. Ceci devrait en principe remonter en 2021.

Le troisième effet est une diminution des résultats du portefeuille. Les pertes sont de 385 millions d'euros, ce qui fait une chute de 718 millions d'euros par rapport à 2019. Elles sont, comme vous le voyez, significatives, mais vraisemblablement en partie réversibles du fait des dotations pour dépréciation de 428 millions d'euros, contre une reprise de 160 millions d'euros en 2019.

Enfin, une augmentation de la marge sur les prêts devenue bénéficiaire de 160 millions d'euros, mais c'est un *one shot*, car cette augmentation est quasi exclusivement due au fait qu'en 2019, la Caisse avait fait des remises aux organismes de logement social dans le cadre du Plan Logement 2002. Il n'y a pas eu évidemment de nouvelle remise cette année. La dotation aux provisions pour prêt déficitaire est finalement limitée à - 7 millions d'euros. À ce stade, elle n'intègre pas l'impact de la nouvelle chronique de la Commission d'accessibilité bancaire.

Au total, le résultat courant du Fonds d'épargne est cependant positif de 210 millions d'euros. En réalité, son résultat courant est négatif de 460 millions d'euros, mais par une opération comptable sur laquelle je reviens à l'instant, devient positif de 210 millions d'euros. Pourquoi ? Par une opération comptable, le Fonds d'épargne a utilisé une reprise sur ce qui s'appelle le fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) de 670 millions d'euros.

Quelques mots que j'espère les plus clairs possible : en comptabilité bancaire, ce fameux FRBG a été créé dans les années 1990 dans les accords de Bâle, pour donner un peu plus de souplesse aux banques dans la gestion de leurs risques bancaires. En réalité, ce fonds est créé à partir de dotations, de provisions plus exactement, qui lui permettent de faire face aux risques qui ne sont pas couverts réglementairement. Sa vocation est de couvrir les besoins de fonds propres au titre du pilier II, mais

sous réserve que les besoins de fonds propres au titre du pilier I soient intégralement couverts.

Votre comité s'est interrogé sur la régularité, d'une part, et les conséquences, d'autre part, de ce transfert comptable qui transforme un déficit en bénéfice.

Quatre indications importantes :

– tout d'abord, les commissaires aux comptes ont confirmé que la décision de mobilisation de ce fonds est une décision de gestion qui est à la discrétion de la Direction et qu'ils n'ont pas à connaître ce mouvement comptable qui est régulier ;

– deuxième point, qui préoccupait particulièrement votre comité, le fait de transformer un déficit en résultat positif n'a pas de conséquence sur le prélèvement de l'État, parce que ce prélèvement est calculé à partir des fonds propres. Or, les fonds propres sont bien en déficit globalement, nous allons le voir dans un instant.

– troisième point, cette opération comptable est bien régulière dès lors que les obligations du cadre prudentiel sont de couvrir entièrement le pilier I. Ce transfert a bien pour objet de couvrir le pilier I.

– dernière remarque, non seulement il couvre le pilier I, mais en plus, il le surcompense ; c'est-à-dire qu'il va creuser le déficit du pilier II pour « surcouvrir » le pilier I. Bien sûr, des explications ont été demandées à M. Mareuse, dont les explications nous ont paru tout à fait convaincantes. Elles sont que cette opération de surcompensation a deux intérêts. Le premier est de donner un signal positif au marché : le Fonds d'épargne a, cette année encore, un résultat positif. On sait que c'est un sujet dans les médias particulièrement sensible que l'équilibre des fonds d'épargne. Il ne s'agit pas d'inquiéter les épargnants en affichant brusquement que le résultat du Fonds d'épargne serait négatif. C'est un signe positif à la fois vis-à-vis de l'opinion publique et vis-à-vis du secteur financier. Le deuxième intérêt de l'opération, est qu'il s'agit d'une provision prise sur ce qui pourrait être des besoins en fonds propres pour l'année 2021. Le calcul des besoins en fonds propres se fait à partir de la photographie du 31 décembre 2020. Ce qui va se passer en 2021 pourrait ne pas être exactement ce qui a été provisionné. Par conséquent, accroître un peu le matelas des fonds propres du pilier I pour l'année 2021, cela pourrait correspondre à la couverture d'une année, paraît effectivement une opération intéressante.

Sur ce premier rapport, en conclusion, je serais tenté de dire que votre comité n'a pas d'observation particulière à faire sur les comptes du Fonds d'épargne, qu'il a examinés avec attention et avec l'aide des commissaires aux comptes. Je

récapitule les différents souhaits du comité : étudier la révision du coût de la Commission bancaire, être mieux informé sur les modalités de détermination de la commission d'accessibilité bancaire et être informé sur la consommation des prêts du plan de relance et de leur attractivité réelle.

J'en viens à ce qui découle assez naturellement de ce que je viens d'exposer sur notamment l'utilisation du FRBG, sur le niveau de fonds propres du Fonds d'épargne. Votre Commission doit fixer le besoin de fonds propres et de liquidités adapté aux risques, comme pour la Section générale, en se référant au modèle prudentiel que vous avez déterminé.

Ce que nous constatons sans surprise, c'est un déficit de fonds propres au 31 décembre 2020. Je rappelle que cet exercice est pour le Fonds d'épargne particulièrement important parce qu'il va déterminer le prélèvement que le Fonds d'épargne doit à l'État au titre de la rémunération de sa garantie, puisque l'État prend tout le résultat net non utilisé pour compléter le besoin en fonds propres. Le comité a relevé que le Fonds d'épargne passe donc en 2020 en déficit de fonds propres de 415 millions d'euros au total, alors qu'il était positif de 383 millions d'euros en 2019. Je rappelle que le dernier déficit en fonds propres constaté sur le Fonds d'épargne date de 2012. Il y a huit ans, ce déficit était d'environ 500 millions d'euros. Bien évidemment, le déficit fait qu'il n'y a pas de prélèvement de l'État.

Ce déficit cependant est nettement moins élevé que prévu en atterrissage, puisque lors de la Commission du 16 décembre 2020, nous prévoyions un déficit de 1,1 milliard d'euros de fonds propres. La suite de la projection quinquennale de la solvabilité, qui avait été présentée à votre Commission en décembre, n'a pas été recalculée sur la base de cette situation moins dégradée. Nous le verrons, et elle nous sera présentée à l'été.

Ce déficit de fonds propres n'a pas menacé de manière trop forte la solvabilité, puisque l'impact sur la solvabilité est, comme pour la Section générale, moindre que celui qui avait été prévu en atterrissage. Les besoins en fonds propres, au 31 décembre 2020 toujours, s'élèvent à un peu plus de 12 milliards d'euros, soit une augmentation de 3 % par rapport à 2019, mais c'est à peu près ce qui avait été prévu en atterrissage. En revanche, les fonds propres disponibles, qui sont de 11,5 milliards, ont diminué de 3,3 % par rapport à 2019, mais ont augmenté par rapport aux 10,9 milliards d'euros prévus à l'automne. L'écart à la cible de fonds propres est donc de 415 millions d'euros. La

situation de solvabilité s'est donc sans aucun doute assez sensiblement dégradée par rapport à l'objectif cible, mais comme pour la Section générale, nous restons largement au-dessus du seuil de surveillance et aussi au-dessus du seuil minimum. Par rapport au ratio bâlois, nous sommes également très compétitifs puisque le taux est de 13,65 %, même s'il était de 14,41 % à fin 2019. Lorsque nous avons rencontré Olivier Mareuse pour une présentation de ce modèle, nous avons posé la question de savoir si un taux de 14 % n'était pas excessif. Il est très largement supérieur à ceux des autres établissements financiers. C'est précisément une des particularités du Fonds d'épargne et de la grande prudence de sa gestion.

J'en reviens maintenant à la question particulière de la reprise du FRBG pour surcompenser en fonds propres le pilier I. Dans le modèle prudentiel, le besoin en fonds propres du pilier I doit être entièrement couvert à la date d'arrêt des comptes par les réserves, le report à nouveau et le résultat en instance d'affectation. Le besoin en fonds propres du pilier II doit être couvert en tendance par le FRBG. Vous avez un petit tableau sur la page 4 de mon rapport sur l'opération qui a été faite. Nous avons donc au 31 décembre 2020 un déficit de fonds propres de 249 millions d'euros sur le pilier I et de 166 millions d'euros sur le pilier II.

La reprise de 670 millions d'euros sur le Fonds d'épargne permet de passer d'un déficit sur le pilier I à un excédent et on surcompense le besoin en fonds propres du pilier I qui, au lieu d'être à zéro, est maintenant en excédent de 421 millions d'euros. En revanche, on a dégradé encore le déficit du pilier II qui était de 415 millions d'euros, et qui par cette opération comptable passe à un déficit de 415 millions d'euros. Il n'a à être compensé qu'en tendance. La Direction nous indique que cette compensation sur le pilier II se fera progressivement.

Quel impact de la reprise du FRBG ? Aucun sur le déficit global de fonds propres, qui reste à - 415 millions d'euros. Il répond aux exigences du modèle prudentiel, puisque - je l'ai dit précédemment -, il est supérieur à ce qui est nécessaire. La Direction financière du Fonds d'épargne nous indique que ce déficit sera comblé progressivement dans les années à venir. Nous n'avons pas d'obligation particulière sur un nombre d'années, qui devra être quand même relativement restreint. Bien que rassuré par les explications très claires données par Olivier Mareuse, votre comité a souhaité tout de même connaître l'appréciation de l'ACPR sur cette opération qui dégrade la

couverture du pilier II au profit du pilier I, alors que les risques de bilan portent en grande partie sur le traitement du risque global de taux qui est précisément le risque couvert par le pilier II. Nous avons pris acte qu'un travail était prévu avec l'ACPR. En tout état de cause, l'ACPR doit réglementairement examiner les motivations qui ont régi les utilisations du FRBG. Elle s'est engagée à nous faire part, par la suite, des éventuelles questions ou divergences qui pourraient apparaître.

En conclusion sur ce deuxième rapport, votre comité vous propose de valider et de fixer le montant des fonds propres, y compris l'opération de reprise sur FRBG, et de demander à connaître les suites des échanges éventuels avec l'ACPR sur cette opération de reprise comptable. Je précise en conclusion qu'elle n'est pas sans précédent, la Caisse des Dépôts ayant déjà fait dans le passé, pour des motifs un peu différents, cette opération de reprise sur FRBG.

J'en ai terminé, Mme la Présidente.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Catherine. Sur le deuxième point (l'appréciation de l'ACPR), est-ce qu'on peut faire le lien avec le futur CAR du 6 mai 2021 qui concernera, justement, la supervision de l'ACPR ? Est-ce que cela pourrait être évoqué et rapporté par Évelyne à ce moment-là ?

Je passe la parole à Jean-Yves, puis à Gilles Carrez. Jean-Yves.

**M. Perrot :** Merci beaucoup. D'abord, je voudrais remercier Catherine pour le rapport vraiment très clair, très analytique et très fouillé qu'elle vient de nous présenter sur un sujet qui le mérite du fait de sa complexité et de sa sensibilité. Je voudrais juste faire deux ou trois remarques complémentaires.

D'abord, sur l'affaire du plan de relance, je partage tout à fait les interrogations qu'elle exprimait sur le bon ajustement de ces prêts aux besoins auxquels ils prétendent répondre. C'est un des points qui m'inquiètent, mais ce n'est pas le seul. On le verra sur le logement ; Évelyne a levé un coin du voile tout à l'heure. Je pense qu'il y aura vraiment, le moment venu – cela dépasse le sujet d'aujourd'hui sur le Fonds d'épargne – un suivi très particulier de la manière dont s'engage le plan de relance tel qu'il est piloté en partie par la Caisse des Dépôts pour que nous examinions ensemble ce que nous pouvons penser, éventuellement ce que nous pouvons suggérer, en termes d'ajustement par rapport à tout cela. J'oublie cette remarque.

Je reviens maintenant sur le Fonds d'épargne. Je voudrais dire que la situation constatée, qui a été parfaitement détaillée, aurait pu être beaucoup plus difficile encore sans la qualité du travail des équipes d'Olivier Mareuse, notamment sur la très bonne utilisation qu'elles ont faite, dans un contexte très chahuté des marchés financiers, pour la partie des résultats du Fonds d'épargne qui dépendent de cette variable, et nous savons qu'elle est de plus en plus importante.

La troisième remarque, mais qu'il convient de faire, est que cette utilisation du FRBG est un peu compliquée et qui peut paraître un peu inquiétante dans un premier temps, n'est pas sans précédent. C'est aussi un point tout à fait important, puisque ce n'est pas la première fois que cela se passe. Simplement, par rapport à ce qui nous a été dit depuis, l'entretien que nous avons eu – sans anticiper le 6 mai – avec l'ACPR montre que c'est un sujet sur lequel il faudra revenir de très près, parce qu'il y a une sensibilité tout à fait particulière du pilier II qui retient l'attention de l'ACPR. Par rapport au rythme annoncé de reconstitution de ce FRBG, qui est né au début des années 90 comme étant une souplesse accordée à la Caisse des Dépôts comme à l'ensemble des organismes bancaires par rapport au durcissement des règles que représentaient les préconisations successives des accords de Bâle. Au passage, il faut que l'on s'entende sur la sémantique puisqu'il n'y a pas de Bâle 4 dans le langage de l'ACPR, mais un « Bâle 3 révisé ». Il est donc important qu'on parle bien le même langage que l'ACPR.

Cela n'a donc rien d'inquiétant, mais il y a une véritable vigilance et cela nous renvoie, bien sûr – je m'arrêterai là –, aux interrogations de fond que nous avons déjà repérées et évoquées sur le modèle, sur l'asymétrie du bilan du Fonds d'Epargne, sur le coût de la ressource et le coût comparé des emplois, avec une vraie difficulté que l'on a d'ailleurs évoquée hier avec l'ACPR, aussi : une fois que l'on a fait le diagnostic, l'essentiel des leviers échappe non seulement à la Commission de surveillance, mais à la Caisse des Dépôts elle-même, ce qui nous renverra à des examens de fond dont ce n'est pas l'objet cet après-midi, mais que je rappelle quand même par rapport à l'évolution de ce modèle.

Merci, Mme la Présidente.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean-Yves. Gilles Carrez.

**M. Carrez** : Merci. Je souhaiterais à nouveau appeler l'attention sur l'importance des opérations

comptables en 2020. Si je prends la Section générale, avant opérations comptables liées à Mandarine-Leroi, on a un résultat négatif de 431 millions d'euros. On passe, grâce à ces opérations comptables que je ne conteste absolument pas, mais qui ne sont pas récurrentes et ne se produisent qu'en 2020, à un résultat positif de 566 millions d'euros. Si l'on regarde ensuite le Fonds d'épargne, grâce à l'opération comptable à partir du FRBG, on passe d'un résultat négatif courant de 460 millions à un résultat positif de 210 millions d'euros.

La communication financière de la Caisse des Dépôts se fait souvent, même si à mes yeux cela n'a pas beaucoup de sens, sur ce que l'on appelle « le résultat agrégé », c'est-à-dire que l'on additionne pour exprimer l'activité de la Caisse des Dépôts, les résultats de la Section générale et ceux du Fonds d'épargne. Là, nous avons, grâce à ces opérations comptables, un résultat agrégé de 776 millions d'euros. Il laisse donc penser que tout va bien, avec ce résultat largement positif et la « résilience » de la Caisse des Dépôts. C'est largement vrai, mais il ne faut pas oublier que s'il n'y avait pas ces opérations comptables, le résultat agrégé serait de - 890 millions.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Gilles. Effectivement.

Peut-être un propos d'Olivier Mareuse. Bonjour et merci d'être avec nous. Est-ce que vous voulez apporter quelques éléments relatifs à ce que nous venons de soulever, avant que je passe la parole au commissaire aux comptes ?

**M. Mareuse, directeur des gestions d'actifs, directeur du Fonds d'épargne** : Non, je pense que Mme Bergeal a synthétisé à la fois les comptes et la situation prudentielle.

Je vais peut-être rappeler, en deux mots, l'impact des marchés qui a été évidemment très fort, en cette année 2020, pour le Fonds d'épargne, par trois biais. Le premier est la baisse des revenus du portefeuille de taux, comme cela a été souligné, principalement du fait du niveau exceptionnellement bas de l'inflation. Nous avons touché vraiment des points exceptionnellement bas puisque nous avons eu, en octobre, une inflation négative de -0,3 % au niveau européen. Comme vous le savez, c'est une grande partie de notre portefeuille titres qui est indexée sur l'inflation et les indications dont nous pouvons disposer pour 2021 laissent augurer un fort rebond de ces revenus du portefeuille indexé puisque nous devrions avoir,

selon les prévisions actuellement disponibles, une inflation de l'ordre de 1,2 %, toujours au niveau de la zone euro. C'est un élément extrêmement important qui a pesé sur nos résultats 2020 pour plus de 700 millions d'euros et qui semble de nature à retrouver un niveau beaucoup plus élevé en 2021.

Le deuxième élément est la réduction des dividendes : 220 millions d'euros de revenus en moins en 2020. Là aussi, on a des indications de remontée progressive, mais de remontée des dividendes des sociétés de nos portefeuilles.

Le troisième élément est le provisionnement du portefeuille actions puisque nous avons doté à hauteur de 428 millions d'euros les provisions sur actions, dans un souci de préservation de l'avenir et de maintien d'un niveau élevé de provisionnement des moins-values latentes. Là aussi, on voit que les cours, en tout cas en ce début d'année, sont plutôt bien orientés et que l'on ne devrait pas, si les tendances actuelles se maintiennent, retrouver cette charge exceptionnelle en 2021.

Nous avons donc un cumul d'éléments négatifs qui s'est produit en 2020 et qui explique ce niveau de pertes qui ont pesé vraiment très lourd sur nos comptes. Voilà, Mme la Présidente, ce que je voulais souligner en complément de ce qui a été indiqué.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Olivier. Jean-Marc Janailac pour une prise de parole.

**M. Janailac** : Je voulais revenir sur ce que disait Gilles Carrez. Il est vrai qu'il y a beaucoup d'éléments comptables positifs dans ces résultats, mais je pense qu'il ne faut pas prendre que les éléments positifs. Il y a aussi pas mal d'éléments comptables négatifs. On l'a vu avec La Poste et les 900 millions de dépréciations. On en a parlé avec Bpifrance, etc. Je ne sais pas si les éléments comptables négatifs sont aussi importants que les éléments comptables positifs, mais pour être totalement juste, si l'on veut sortir les éléments comptables, il faut le faire dans les deux sens et pas simplement dans un sens.

**M. Carrez** : Je suis bien d'accord, Jean-Marc.

**M. Janailac** : En plus, la vie des sociétés, c'est aussi pas mal de ces éléments. Tout cela est donc un peu artificiel – le terme est un peu fort –, mais il faut manier cela avec précaution.

**M. Carrez** : Il y a du *window dressing*, comme on dit.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est cela, j'avais le terme aussi, mais je ne l'ai pas dit. Jean, vas-y.

**M. Pisani-Ferry** : Juste une petite question sur le déficit au titre du pilier II. Il est indiqué qu'il sera comblé dans les années à venir. Je comprends bien qu'on peut le faire puisqu'il n'y a pas d'exigence instantanée, mais qu'est-ce que cela implique ?

**M. Mareuse, directeur des gestions d'actifs, directeur du Fonds d'épargne** : Cela implique la mise en réserve de résultats en 2021, en particulier. On peut espérer retrouver une couverture intégrale du besoin de fonds propres au titre du pilier II dès la fin de 2021. Ce n'est pas hors de portée quand on voit le déficit de fonds propres qui vous a été présenté. La priorité est toujours le pilier I qui doit être intégralement couvert, comme Mme Bergeal l'a indiqué tout à l'heure. Sur le pilier II, nous avons un déficit, mais qui devrait pouvoir être résorbé sur un ou deux exercices si les conditions de marché ne sont pas trop défavorables.

Je précise que le système de fonctionnement du Fonds d'épargne implique que nous ayons, de temps en temps, des déficits de fonds propres puisque, comme vous le savez, nous versons à l'État la totalité de l'excédent. Donc, si à un moment quelconque – c'était le cas jusqu'à cette année – nous avons plus que le strict besoin de fonds propres, nous versons tout l'excédent à l'État. Donc, dès que survient un choc ou une conjoncture de marché moins favorable, par construction, on se trouve en déficit par rapport à l'exigence de fonds propres du modèle. La logique est que ce déficit ne porte que sur le pilier II où la contrainte est un peu moins forte et où on a une obligation de couverture en tendance, en moyenne période, et pas forcément à tout instant. On s'engage donc aussitôt dans un processus de reconstitution des fonds propres nécessaires à la couverture du pilier II, tout l'enjeu étant que ce processus ne soit pas trop long et ne nous amène pas sur des périodes pluriannuelles très longues et aléatoires.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Très bien. Merci, Olivier. Jérôme Reboul.

**M. Reboul** : Merci. Je voulais juste rebondir sur ce que vient de dire Olivier pour rappeler qu'effectivement il peut arriver que le Fonds d'épargne perce son minimum de fonds propres au titre du pilier II, comme cela peut arriver dans l'univers bancaire. Je précise, pour les commissaires-surveillants qui découvriront le

système, que la notion de pilier II dont on parle n'est pas du tout équivalente à la notion de pilier II dont on a parlé une minute avant à propos de la Section générale au titre de Bâle III. Ce n'est pas une exigence réglementaire formulée par l'ACPR. Cela résulte du modèle prudentiel du Fonds d'épargne.

Je me permets de rappeler que le modèle est extrêmement protecteur pour le Fonds d'épargne puisque l'État se « juniorise », en fait. C'est grâce à cela que la rémunération de la garantie de l'État versée par le Fonds d'épargne n'est pas une charge du Fonds d'épargne. C'est un prélèvement que l'on effectue si la génération de résultat du Fonds d'épargne ne suffit pas à combler intégralement les besoins de fonds propres. C'est un système très protecteur et dont on voit d'ailleurs, en gros, qu'il génère une insuffisance de fonds propres rarissime. Comme l'a rappelé Mme Bergeal, la dernière fois, c'était en 2012. C'était lié à une décision politique – vous vous en souvenez – de hausse des plafonds des livrets A réglementés. Je pense donc que le dernier cas de figure d'insuffisance de fonds propres au Fonds d'épargne lié à un contexte de marché qui faisait que le Fonds d'épargne ne générait pas assez de résultats pour couvrir ses besoins, je ne l'ai pas en tête, mais il me semble que depuis 2017 le cas de figure ne s'est pas présenté. Olivier pourra me corriger si je me trompe. Cela démontre que le système est très protecteur pour le Fonds d'épargne.

J'ajoute une chose qui fait écho à certaines des remarques faites par Mme Bergeal : nous sommes évidemment tout à fait prêts à vous tenir au courant et toutes les discussions que nous pouvons avoir avec la Commission européenne sur la compensation de la mission d'accessibilité bancaire.

J'attire juste votre attention sur le fait que le règlement de procédure, comme le soulignait Mme Bergeal, de la Direction générale de la concurrence fait que, normalement, les échanges entre les états membres et cette direction, dans le cadre de notifications, sont supposés être confidentiels. On n'est pas supposé les partager, ce sont donc des éléments qu'il faut que vous gardiez pour vous dans la mesure où, en principe, on ne doit pas vous les avoir fournis.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Normalement, M. Reboul, nous savons être en confiance, ici. Nous continuerons.

**M. Reboul** : Je n'en doute pas.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : On en fait un principe. Si l'on veut un

dialogue serein, il faut aussi être en capacité de maintenir le secret. Ici, normalement, le secret est bien gardé. C'est notre principe. Merci pour ces précisions.

Je ne vois pas d'autre demande de parole. Je vais donc passer la parole à nos commissaires aux comptes avant que nous validions notre avis sur le rapport de gestion et les comptes. Messieurs, à vous la parole, M. Clavié.

**M. Clavié, commissaire aux comptes** : Merci, Mme la Présidente. Je m'exprimerai au nom du collège des commissaires aux comptes.

Nous avons procédé à l'audit des comptes annuels du Fonds d'épargne au 31 décembre 2020, aux normes françaises. Nos conclusions ont été présentées au Comité du Fonds d'épargne qui s'est tenu le 17 mars 2021. Je vais en faire un résumé en substance autour de trois thématiques majeures.

La première thématique, s'agissant de la provision pour crédits déficitaires qui couvre la marge négative future des crédits du Fonds d'épargne et qui s'élève à 2,6 milliards d'euros au 31 décembre 2020, nous disons qu'elle est établie à méthode constante par rapport aux exercices antérieurs. Elle est d'ailleurs quasiment stable sur l'exercice 2020 et nous en avons effectué un recalcul indépendant qui ne fait pas apparaître d'anomalie.

Le deuxième point, s'agissant des provisions pour créances douteuses, nous soulignons, de manière générale, le caractère raisonnable, dans son ensemble des provisions constituées par le Fonds d'épargne. À la fin de l'année 2020, nous ne constatons d'ailleurs pas de dégradation significative du risque de crédit, et en particulier pas de dégradation qui serait liée au dispositif de réduction de loyer de solidarité (RLS) qui avait été mis en place en février 2018 ni de dégradation significative, à ce stade, liée au contexte de la crise de la Covid-19. Néanmoins, c'est une provision qui est en augmentation sur l'exercice de 7 millions d'euros, notamment en lien avec les moratoires qui ont été accordés à certaines contreparties du Fonds d'épargne dont le montant de provision, au total, s'élève à 31 millions d'euros. Nous resterons bien sûr attentifs au suivi des impacts de la crise sur le portefeuille de prêts du Fonds d'épargne lors de notre prochaine intervention à l'occasion de l'examen des comptes semestriels du 30 juin 2021. Nous suivrons en particulier les exercices de recalibrage des taux de provisionnement avec les pertes qui auront été constatées à ce moment-là.

Enfin, la troisième thématique que je souhaiterais commenter est la valorisation des titres de l'activité de portefeuille. Les dispositifs et les méthodes de valorisation qui ont été utilisés sont identiques à ceux de 2019. Les principaux paramètres utilisés dans le cadre des exercices de valorisation ont évolué par rapport à 2019 afin d'intégrer les effets de la crise actuelle, notamment avec un renforcement de la prime de risques générale appliquée et de la prise de risques relative aux institutions financières, de telle sorte que la moins-value latente boursière qui s'élève à 2,7 milliards d'euros au 31 décembre 2020 est provisionnée à hauteur de 2,2 milliards d'euros, soit une couverture de l'ordre de 80 % avec une dotation sur l'exercice de 409 millions d'euros. C'est une situation qui reflète l'horizon de détention à long terme de ces actifs par le Fonds d'épargne. Nous avons revu les valorisations retenues et nous n'avons pas de commentaire à formuler.

En conclusion, nous avons émis notre rapport d'audit qui fait part de l'absence d'anomalie relevée et en conformité avec les principes français en vigueur. J'en ai fini, Mme la Présidente. Je vous remercie.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Un grand merci. Est-ce que j'ai des demandes de parole ou d'intervention par rapport à ces précisions ? Non. Merci beaucoup.

Notre avis est aussi favorable que le vôtre. Je n'ai pas de remarque particulière sur le rapport de gestion et les comptes certifiés 2020 du Fonds d'épargne. Nous donnons donc un avis favorable. Le deuxième point est que nous validons le montant des fonds propres. Je n'ai pas de remarque par rapport à cette validation. Est-ce que tout le monde est OK ? Merci beaucoup. Merci, messieurs les commissaires aux comptes.

Nous passons maintenant à notre dernier point.

## **7 — (Délibération) SCET (suite au COSTRAT du 16 mars)**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je remercie toutes les parties prenantes pour la richesse de nos échanges. Et je remercie d'ailleurs tous ceux qui étaient au COSTRAT ; nous étions quasiment tous là. Cela montre aussi l'intérêt que nous portons à cette entité. Je passe la parole à Jérôme.

**M. Bascher :** Merci, Mme la Présidente.

Avant la Pythie du Covid-19 de 20 heures, Cassandre de la SCET à 19 heures 17.

La situation déficitaire de la SCET n'est pas récente. Son modèle est déficitaire et arrivait à une tendance qui existait depuis plus d'une dizaine d'années, mais le déficit perdure depuis 2015. Pourquoi le modèle est-il déficitaire ? D'une part parce qu'il a des marges négatives sur les activités qui auraient dû être éteintes et ne l'étaient toujours pas et, d'autre part, parce qu'il a des marges négatives sur ce qui avait fait la force de la SCET, notamment le conseil. Enfin, des marges d'optimisation n'avaient pas été totalement regardées, notamment en termes d'équipes et d'activités commerciales. Le modèle n'allait donc pas. Ce n'est pas que les commissaires-surveillants ou une lubie des commissaires-surveillants de voir cela, la Cour des comptes elle-même. Évidemment, eu égard à la qualité éminente d'un certain nombre de commissaires-surveillants issus de cette belle maison, nous devons l'écouter et la Cour a bien expliqué cela aussi dans un rapport de 2016 dont il n'a finalement pas été fait grand cas.

Le problème supplémentaire est que cette filiale, essentiellement, ne contribue pas à l'intérêt général. Ce n'est pas quelque chose qui est fait complètement pour être déficitaire. C'est une filiale dûment concurrentielle et il me semblait que, à ce moment-là, il eut été logique qu'elle fût quelques profits. Si elle n'avait pas eu un gentil actionnaire, ce n'aurait pas été la Caisse des Dépôts, mais le dépôt de bilan.

Depuis un an, la Commission de surveillance a choisi de trancher cette situation. Le 23 janvier 2020, dans un COSTRAT où, finalement, à des questions précises il nous était répondu « *c'est la faute aux lois successives* » pour mouiller tous les gouvernements – il est vrai qu'ils sont tous fautifs depuis maintenant Clovis –, nous avons décidé de dire « stop » ou « encore ». C'était vraiment ce que, la fois dernière, nous avons évoqué.

Nous avons donné mandat à la direction générale de la Caisse des Dépôts, non plus à la SCET, d'évoquer des pistes pour soit redresser la situation soit arrêter l'activité, pour dire les choses autrement. Plusieurs scénarios auraient pu être évoqués. Nous avons donné six mois, nous avons dit que ce serait peut-être pour septembre 2020. Entre-temps, la crise liée à la Covid est passée. Nous avons donc donné six mois supplémentaires, ce qui n'était pas de mauvais aloi. En janvier 2021, il nous a été présenté quelque chose que nous avons estimé n'être pas suffisamment fouillé de la part de la Direction générale qui, *grosso modo*, évacuait la

vente d'un revers de main, un peu rapidement. Elle évacuait plus proprement, la situation d'une réintégration – un modèle *in house*, on va dire cela comme cela – de la SCET au sein de la Banque des territoires. Enfin, elle évoquait une transformation plus ferme de la SCET. N'étant pas totalement satisfaits des scénarios proposés pour que nous puissions trancher dans une lucidité complète, nous avons reporté de deux petits mois – à peine un mois et demi –, à un nouveau COSTRAT, pour que toutes les possibilités soient réellement envisagées.

À la fin du COSTRAT de la mi-mars, nous avons vu que la liquidation aurait un impact financier sans doute pas très intéressant, mais aussi un impact social, et il fallait que je l'évoque ici. Il aurait sans doute fallu reclasser un certain nombre de personnels et, finalement, on aurait encore eu une charge sans recette et ce n'était sans doute pas une solution opérante et préservant les intérêts de la Caisse des Dépôts. On a regardé la vente par appartements, car la SCET avait fait de la croissance externe avec des filiales qui marchaient plutôt pas mal. On aurait donc pu « retrouver nos billes » là-dessus, mais ce n'est pas forcément optimum de céder ce qui marche pour laisser la situation « qui ne marche plus » pour se redresser. Cette deuxième option a donc été également en partie éliminée. Il reste donc la transformation en profondeur, mais une vraie transformation en profondeur, dans une vraie société de conseil, c'est-à-dire une société managée par les marges et non pas une société dont on change – ce sera la première des conclusions – le dirigeant pour dire qu'il aurait failli ou qu'il faut récompenser tel ou tel haut cadre de la Caisse des Dépôts, et qu'on lui donne la SCET comme lot de consolation.

De tout cela, nous disons qu'il faut changer la gouvernance, mais pas parce que cela arrange, simplement. Il faut changer la gouvernance pour effectivement dissocier, comme le fait un peu partout l'État, les fonctions de président et de directeur général, mais avec une présidence plus forte, avec une présidence et des administrateurs indépendants.

C'est notamment Jean-Marc Janailac qui l'a souligné à juste titre : plus d'administrateurs indépendants et des administrateurs, aussi, qui peuvent être spécialistes du changement, car il s'agit de changer complètement de modèle. Il s'agit aussi de trouver un directeur général dont c'est le métier de faire du conseil aux collectivités. Il faut changer l'objet social parce que – je ne sais pas quelle est la formulation exacte – ce n'est aujourd'hui plus la même entreprise. Elle va porter le même nom, mais ce n'est plus la même

entreprise. Il faut aussi, évidemment, changer le pilotage financier afin que l'on ait vraiment ce que j'appelle un pilotage par les marges et non pas des redevances, des recettes un peu récurrentes. Bref, ce n'était pas totalement comme cela.

Une vraie question est la question du personnel. Je tiens vraiment à le dire : à nouvel objet social, il y a peut-être besoin de nouvelles compétences. Il y a aussi un peu de gras sur les fonctions support, cela a été suffisamment dit. Il y a sans doute des compétences qui ne correspondent plus, également, à la SCET de demain, mais qui pourraient être très utiles au groupe Caisse des Dépôts. C'est ce qui m'amène dans le titre à écrire en gros : une transformation volontariste et impliquée du groupe Caisse des Dépôts. Sur la partie des ressources humaines, il faut impliquer tout le Groupe pour sortir les gens qui ont de vraies compétences et les mettre dans d'autres fonctions essentielles à la Caisse des Dépôts. Il faut évidemment mobiliser la Banque des territoires pour qu'on invente un peu cette société de confiance. Pardon, c'est un lapsus révélateur. C'est pour que l'on invente cette société de conseil, tiers de confiance. Cela me paraît totalement essentiel. C'est bien *La société de confiance*, j'ai cru avoir lu cela il y a déjà plusieurs dizaines d'années. Enfin, une gestion par le pilotage stratégique, une gestion de près.

Voilà des choses qui me semblent essentielles. C'est vraiment l'implication de la Banque des territoires et du groupe Caisse des Dépôts qui est aussi l'une des clés du succès, car tout ne reposera pas sur un niveau directeur général.

Alors, quelques points de vigilance. Je l'ai dit tout à l'heure et c'était souligné dans le rapport de la Cour des comptes : il y a eu de nombreux dirigeants et de nombreuses façons d'exercer la gouvernance à la SCET. Ce n'est donc pas simplement une modification supplémentaire pour mettre deux ou trois personnes. Il faut vraiment le faire dans un souci d'efficacité en mettant des personnes dont c'est le métier, dont la surveillance sera utile et dont les compétences seront utilisées. Il faut des gens impliqués, y compris au conseil d'administration. Il faut des gens impliqués, qu'ils soient issus de la Banque des territoires ou de la Caisse des Dépôts ou qu'ils soient des administrateurs indépendants.

Autre élément important, toujours sur les femmes et les hommes qui composent ce projet : aujourd'hui, il y a une vraie menace sociale sur la SCET et il convient de rétablir d'urgence un dialogue social de confiance, car – je crois que ce sera la

conclusion – nous donnons mandat à la Caisse des Dépôts pour sauver la SCET et en faire de nouveau une petite pépite. Alors, il faut qu'il y ait un dialogue de confiance. Nous, nous donnons notre confiance à la direction générale de la Caisse des Dépôts et il faut que ce dialogue de confiance redescende jusqu'aux salariés de la SCET. Pour cela, il paraît assez logique d'y associer les collaborateurs de la SCET, évidemment, pour qu'ils soient tous partie prenante, comme on dit en bon français, et non pas *stakeholders*, comme on dirait en mauvais anglais. Il faut aussi qu'ils soient partie prenante du plan de redressement, c'est-à-dire qu'ils s'y impliquent et, parfois, qu'ils se remettent au travail pour ceux qui étaient un peu démotivés.

Dans les limites, la Caisse des Dépôts y a mis beaucoup d'argent. Il est vrai, comme le disait tout à l'heure Éric Lombard, que quand on voit entre 66 et 75 millions d'euros et qu'on dit qu'il y a un différentiel sur l'opération Mandarine, c'était l'épaisseur du trait et on a recapitalisé de quelques dizaines de millions. C'est donc la sous-épaisseur du trait du groupe Caisse des Dépôts, mais c'est de l'argent qui manque ailleurs et les Français aimeraient bien que l'on ne considère pas cela comme des épaisseurs de trait. Il n'y aura donc pas de recapitalisation nouvelle, c'est la ligne rouge. C'est le mandat que l'on doit donner à la nouvelle gouvernance, au nouveau directeur général ou la nouvelle directrice générale de la SCET.

Enfin, et c'est bien logique, après nos demandes répétées, il faut que la Commission de surveillance soit un peu mise au courant. Elle n'a pas besoin d'être dans le micro-micro management, mais elle doit pouvoir suivre de manière semestrielle – les dates sont à trouver, ce n'est pas un point dur –, sous une forme de note de synthèse, cette transformation. Il s'agit de montrer que quand la Commission de surveillance s'implique dans son rôle sur des filiales directes et « totalement Caisse des Dépôts », il y a aussi des conséquences. Il faut traiter de manière égale les gros postiers et les petits conseillers de la SCET.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Au COSTRAT, je redis que nous étions nombreux. Il y a donc un vrai intérêt de la Commission de surveillance, y compris dans la capacité à occuper un espace auprès des collectivités locales dans le conseil. Je signe régulièrement des conventions « petite ville de demain », « cœur de bourg » et tout ce que nous sommes en train de mettre en œuvre en ce moment. Il y a un fort besoin de conseil. Ce créneau existe et la SCET a toute sa place.

Olivier, peut-être, si tu veux nous dire ce que tu en penses. Je n'ai pas d'autre remarque à ajouter. C'est assez clair et cela reprend bien ce que l'on s'est dit. Olivier, à toi la parole.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires** : Je n'ai aucun problème, au contraire. Je tiens encore à remercier la Commission de surveillance pour le travail très important qu'elle a conduit sur la SCET. On a là un travail très approfondi sur une filiale. Je crois qu'il n'y a rien à ajouter et rien à enlever aux conclusions du rapporteur, le sénateur Bascher.

Je tiens à dire qu'on a déjà mis en œuvre les recommandations émises lors du COSTRAT. Dès ce matin, en CMIC, le directeur général lui-même a tenu à rassurer les organisations syndicales de la SCET qui étaient présentes au CMIC en disant que la Commission de surveillance avait tranché dans le scénario : pas de cession, pas de réintégration, mais une démarche volontariste de transformation. Comme on partage avec le sénateur Bascher les références classiques – je pense que tout le monde voit *La société de confiance* – en même temps qu'il exprimait ses recommandations, je lisais la quatrième de couverture du grand ouvrage d'Alain Peyrefitte qui disait : « *Depuis Adam Smith et Karl Marx jusqu'à Max Weber et Fernand Braudel, on n'a cessé de s'interroger sur les causes de la "richesse des nations" ou de leur pauvreté. La plupart des penseurs ont privilégié les explications matérielles (capital, travail, ressources naturelles). Et si les mentalités et les comportements constituaient le principal facteur du développement ?* »

Vous voyez, cher Jérôme, en appelant au personnel de la SCET, à son comportement, à son attitude, à sa mentalité, vous rejoignez les recommandations d'Alain Peyrefitte faites à l'échelle des nations. Ce sera cette fois-ci à l'échelle d'une société. Si petite soit-elle, ces recommandations sont valables.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Elle est peut-être petite, mais ce sont quand même 250 salariés. Denis Sommer a souhaité la parole, puis Luc Dessenne.

**M. Sommer** : Merci, Présidente. J'ai juste une remarque. Lors de notre précédent débat sur le sujet, au COSTRAT, nous avons dit qu'il pouvait être intéressant que nous soit communiqué le bilan social de la SCET. Il ne me semble pas que cela ait été fait, à moins que cela ne m'ait échappé. Je pense qu'il est intéressant qu'on puisse l'avoir. D'un point de vue comptable et financier, les documents qui

étaient à notre disposition me paraissent être quand même d'une grande faiblesse. Je me souviens de deux ou trois lignes, de grandes masses, qui ne nous permettaient pas de construire un avis un peu fin sur la situation de l'entreprise. J'aurais bien aimé l'avoir, non pas pour dire ce qu'il faut faire à la place des dirigeants, mais pour que ma réflexion soit plus en accord avec la situation de la « boîte ». Donc, si l'on pouvait nous envoyer ces documents, ce serait bien. Merci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Luc, puis Catherine Bergeal.

**M. Dessenne** : Merci. Sans grande surprise, je partage complètement l'intervention de Jérôme. Nous étions assez unanimes sur la porte de sortie que l'on devait prendre pour essayer de sauver la SCET en tant que filiale et aussi ses salariés, bien évidemment. Ce matin, effectivement, le directeur général a fait des annonces au sein du CMIC, l'instance de groupe de la Caisse des Dépôts. Ces annonces étaient assez claires et allaient dans le bon sens. J'ai eu le sentiment que les organisations syndicales prenaient le message, après un mois et demi d'inquiétudes fortes, plutôt bien. Je pense qu'il y aura des communications d'organisations syndicales demain, certainement, sur ce chemin.

Je rappelle, mais ce n'est un secret pour personne, que le personnel est apeuré. Il est vraiment dans une situation où il va falloir le booster. Certes, on a parlé d'un nouveau dirigeant. J'ai cru comprendre qu'il n'arriverait qu'au mois de juin ou au mois de septembre 2021. La période n'est pas définie, mais c'est très tard. La question qui se pose aussi, aujourd'hui, est la manière dont se passe cette période de transition. Je pense que, là-dessus, il y a besoin d'un message clair de la direction de la Caisse des Dépôts, qui est actionnaire. Il me semble qu'il faut une communication extrêmement rapide de l'actionnaire, peut-être d'Olivier Sichel ou d'Éric Lombard – ce n'est pas à moi de le décider, bien évidemment –, en direction du personnel et en présentant le plan qui sera mis en place. Je reconnais que c'est très difficile – je pense que vous l'avez mesuré – de demander à quelqu'un qui est directeur général, mais qui est partant, de présenter un modèle qui n'est pas celui qu'il a développé depuis trois ans. C'est quand même une véritable question qui, dans les semaines ou les mois qui viennent, s'il n'y a pas d'indication plus précise, risque de laisser les personnels dans une forte inquiétude.

Le deuxième point sur lequel j'insiste, parce que je le connais bien et, d'ailleurs, Jérôme Bascher a insisté dessus, est qu'il faut que les ressources

humaines de la Caisse des Dépôts fassent vraiment un travail de Groupe. C'est-à-dire que des gens ont des compétences, à la SCET, aujourd'hui, mais ils ne bougent pas parce qu'il n'y a pas de mobilité de Groupe. Il faut « appeler un chat un chat » : la mobilité de Groupe n'existe pas tellement à la Caisse des Dépôts. Elle existe un peu sur les cadres dirigeants, mais après elle n'existe pas. Il faut vraiment un plan qui soit monté par le DRH Groupe et qui permette justement de faire venir des compétences au sein de la Banque des territoires, mais aussi dans des services fonctionnels. S'il n'y a pas vraiment de pression faite – je regarde Olivier en même temps – sur ça, rien ne se passera et, du coup, la SCET gardera des effectifs à hauteur sans pouvoir embaucher réellement, même si elle a un plan de RCC (rupture conventionnelle collective). En dehors d'un plan de RCC, il faut trouver un moyen d'avoir cette mobilité. Je voulais insister là-dessus. Pour terminer, je pense que ce sujet est quand même extrêmement important – l'avenir d'une filiale, ce n'est quand même pas rien –, mais il faut effectivement, sans que l'on entre dans la gestion, avoir un reporting très serré du changement, au moins les premiers mois, ou par trimestre.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Luc. Catherine Bergeal et Béatrice de Ketelaere.

**Mme Bergeal** : Merci, Présidente. Je voudrais réitérer ce que j'ai dit lors de notre précédente réunion et qui est mon relatif scepticisme sur ce que peut donner un changement de direction compte tenu de toutes sortes de facteurs, dont ceux que vient de souligner Luc Dessenne et qui ne sont d'ailleurs pas des moindres. Jérôme Bascher a dit que nous avons mis de l'argent dans cette société et que nous pouvions tout perdre. Je dirais cependant qu'il faut parfois savoir prendre ses pertes en assurant, bien évidemment, le soutien social qui fait partie du coût de la perte.

Alors, compte tenu de ce qui a finalement été décidé à savoir le plan proposé par Olivier Sichel et auquel je me suis associée, ne conviendrait-il pas que nous nous fixions – comment dire ? – une durée (trois à cinq ans grand maximum) au-delà de laquelle nous dirions : « Ça suffit. On arrête » ? Je pose la question à la Commission.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Le point est pris. Je pense qu'il est important. Béatrice de Ketelaere.

**Mme de Ketelaere** : Effectivement, le dossier a été présenté ce matin au CMIC. Il a été également, je pense, évoqué, mais je n'ai pas le retour – peut-être

que Luc l'a –, en réunion de DS (délégués syndicaux) Groupe de cet après-midi où, effectivement, M. Peny devait présenter les mesures qu'il avait mises en place par rapport à la SCET. La SCET n'est qu'un exemple. Dans le groupe Caisse des Dépôts, pour les plus anciens, comme moi, on a connu d'autres réorganisations. À l'époque, il y avait la Société centrale de recouvrement (SCR). Il y a eu la SCDC il n'y a pas très longtemps. À une époque, quand tout le système bancaire s'est trouvé dématérialisé, tous les gens qui étaient aux guichets de la Caisse des Dépôts, il a fallu les faire évoluer dans l'organisation parce que leur métier bougeait complètement. Ce n'est donc pas la première fois que cela existe.

Par contre, j'aimerais bien, quand on est dans une situation de ce type, qu'il y ait une sorte d'organisation mise en place et que l'on sache un peu quelles sont les différentes étapes : Quand la DRH Groupe intervient ? Quels sont ses moyens d'action ? Quelles sont les responsabilités de la Caisse des Dépôts ? Quand l'actionnaire Caisse des Dépôts transfère une activité – je reviens là-dessus parce que cela me paraît très important- d'une filiale à une autre et le fait sans s'occuper du personnel qui s'occupait de l'activité, notamment à la SCET. Là, je reparle de ce transfert SCET-CDC Habitat et M. Sichel m'avait répondu : « CDC Habitat n'avait pas besoin de personnel ». Non, ce n'est pas une réponse. Au sein d'un groupe, quand une activité est transférée, il est nécessaire que le personnel soit également transféré dans la structure qui va accueillir l'activité. Aujourd'hui, sur les 43 personnes qui se trouvent touchées par la RCC, je pense que 13 n'ont pas de solution. Chaque personne qui réussit à être reclassée, chaque personne qui réussit à retrouver un parcours professionnel... C'est un par un, être humain par être humain, que l'on fait quelque chose. Vraiment, dans vos comités d'investissements, lorsque vous acceptez le transfert d'une activité d'une structure à une autre de la Caisse des Dépôts, prenez toujours en compte le volet social et l'impact. Merci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Béatrice. J'ai une demande de parole d'Évelyne et de Jean Pisani-Ferry.

**Mme Ratte** : Je n'ai pas participé aux réunions concernant la SCET, ayant eu à participer au rapport de la Cour des comptes il y a quelques années. Je partage absolument l'avis de Mme Bergeal : la situation de cette société est quand même préoccupante depuis longtemps, la Caisse des Dépôts a fait preuve de bienveillance à plusieurs

reprises. Il convient cette fois-ci de pratiquer une surveillance rapprochée sur la mise en œuvre des décisions arrêtées et faire preuve de rigueur et d'exigence.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Excellent rapprochement de situation avec l'ACPR. Jean Pisani-Ferry.

**M. Pisani-Ferry** : Dans le fil de ce que disait Catherine Bergeal, je pense que la difficulté est qu'il faut à la fois donner à la nouvelle équipe les moyens du redressement qu'elle doit mener et, en même temps – on l'avait déjà évoqué il y a quelques mois –, il faut sortir de l'habitude de la contrainte budgétaire molle qui consiste, chaque fois qu'il y a une difficulté, à dire : « *Puisqu'on a décidé que cette filiale ne pouvait pas faire faillite et qu'on ne pouvait pas la céder, chaque fois, on va faire ce qu'il faut pour la renflouer* ». Il me semble donc qu'il serait bien, et cela rejoint tout à fait ce que disait Catherine, plutôt que de se dire « *on va voir dans trois ans* », c'est d'avoir un plan qui est fixé avec des apports de montants donnés qui ne sont pas révisables et qu'ensuite, les ajustements, se fassent exclusivement par cession d'actif, par réduction des effectifs et des coûts, s'il doit y avoir des ajustements et si l'opération de redressement ne réussit pas. Il faut à la fois, me semble-t-il, être suffisamment généreux au départ, mais suffisamment ferme par la suite.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean. Jérôme, est-ce que tu voulais ajouter un point ?

**M. Bascher** : On laissera évidemment Olivier répondre à tout cela, mais je ne peux que souscrire, et c'était le sens de la surveillance renforcée évoquée par Évelyne.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : « Rapprochée », attention.

**M. Bascher** : La surveillance de loin, je ne sais pas trop ce que c'est. Toujours est-il que, dans la note, je demande à ce qu'il y ait un point semestriel. Ce doit faire partie de cela. Il y a un temps où il y a la surveillance que je qualifierais de financière (le plan d'affaires), mais également sur un plan de départs volontaires s'il faut en faire un, de reclassements s'il faut en faire. Les aspects sociaux sont importants, mais je suis totalement en accord avec la proposition de Catherine Bergeal de fixer une date de remise à flots. Si ce n'est pas fait, c'est qu'on ne sait pas le faire. Si on ne sait pas le faire, on arrête. Je n'ai pas de problème.

Il faut aussi un dirigeant qui nous le propose, une nouvelle gouvernance qui regarde réellement l'état des lieux et qui fait sa proposition de plan pour fixer la date. Je pense donc qu'il est un peu tôt pour fixer la date – il faut trois ou quatre ans, tu as raison – évidemment, et il faut quand même laisser le temps à un dirigeant nommé de faire rapidement son plan de transformation, de retour à l'équilibre et, j'ai envie de dire, de retour à l'excédent. N'ayons pas peur de faire du profit. On a fait beaucoup de pertes sur des entités qui ne devraient pas en faire.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jérôme. Michèle, une réaction.

**Mme Pappalardo** : Je suis tout à fait d'accord pour le suivi très proche qui est proposé. J'aimais aussi l'idée de Catherine sauf que si l'on est réaliste, on peut difficilement prendre des décisions pour la Commission de surveillance qui sera là dans quatre ans ou dans cinq ans qui pourra toujours changer d'avis ; en fonction des résultats, elle approuvera notre position – et cela l'aidera – ou considérera qu'il y a des tas d'autres bons arguments, que nous ne pouvons pas voir aujourd'hui, pour faire autre chose. En revanche, je pense que le suivi semestriel, c'est une manière d'orienter les futurs responsables, et la Caisse des Dépôts également, pour bien leur montrer que nous sommes très attentifs et qu'il y a des limites à tout, mais soyons réalistes et ne prenons pas d'engagement pour nos successeurs.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je pense que c'est aussi ce que disait très bien Jérôme : c'est quand même quelque chose que tu demandes à un nouveau patron. Normalement, c'est aussi à lui de savoir, dans son projet, en combien de temps il retourne une entreprise et, pour permettre ce retournement, c'est aussi à lui de nous dire : « *Mon engagement, ma prise de risques, c'est que dans trois ans je pourrai vous présenter quelque chose de meilleur* ».

**M. Perrot** : Pour aller dans le sens de ce que vient de dire Michèle, je trouve que le rapport de Jérôme est vraiment un bon point d'équilibre. Il faut que nous fassions attention à ce que donner et reprendre ne vaut. Nous avons statué rapidement sur cette filiale parce que la situation est dégradée et que les inquiétudes qu'elles ont engendrées pour le personnel nous ont conduits à le faire à partir d'informations – cela a été dit par plusieurs d'entre nous et nous l'avons tous dit dans les réunions précédentes – qui sont ce qu'elles sont, c'est-à-dire pas totalement satisfaisantes. Maintenant, on a quand même fait un choix qui a conduit, ce matin,

la direction générale à s'exprimer en des termes sans doute assez généraux, mais qui ont quand même été entendus par les organisations syndicales. Il ne faut pas, maintenant, que l'on complique les choses, même avec de bonnes intentions, en voulant en rajouter.

Je pense effectivement que si nous avons un suivi rapproché, avec une périodicité semestrielle qu'évoquait Jérôme, précédé, de la part du futur dirigeant, d'une feuille de route précise qui devrait nous être communiquée aussi, nous aurons, me semble-t-il, la visibilité suffisante dont nous avons besoin. Le reste, je le comprends puisque j'étais moi-même très réservé lorsqu'on a parlé de la SCET la première fois. Ma position a évolué parce que je salue le travail qui a été fait par Olivier Sichel et aussi par la nouvelle présidente de la SCET qui était avec nous lors de la dernière réunion et qui, à partir de diagrammes qui n'étaient pas très lisibles, mais qui, quand on les regardait de près étaient quand même assez intéressants, montrait qu'il y a des marches d'escalier franchissables, qui ne paraissent par hors de portée pour contribuer au redressement de cette société. Je crois qu'il ne faut pas que l'on veuille trop compliquer la situation de la SCET et de son futur dirigeant en cédant, ce soir, à une forme de rigueur que nous partageons tous dans l'esprit, mais que nous avons choisi de surmonter en étant conscient des limites dans lesquelles nous le faisons.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : L'équilibre est aussi de le trouver le jour où il y aura effectivement un nouveau directeur qui viendra nous présenter une feuille. Là, nous pourrions effectivement émettre notre exigence de timing. Je pense que cela ira avec. Il faut que nous actions, aussi, nos interventions et notre surveillance. Est-ce que cela vous convient ? Est-ce qu'Olivier prend le point ? On va lui passer la parole, mais d'abord, j'ai Claude Nahon.

**Mme Nahon** : Merci, juste un mot. En fait, je suis assez d'accord avec tout ce que vient d'être dit. J'ajouterais juste une demande : je me demande s'il ne serait pas mal, avant de nous présenter une feuille de route, que ce dirigeant vienne nous rencontrer pour savoir ce que nous avons envie de faire, ce que nous avons envie qu'il fasse de la SCET. Autrement dit, qu'on le rencontre juste après sa nomination pour lui dire un peu nos inquiétudes. Je pense que le point sur le social est un point très important. Le point sur le *business model* et tout ce que Jérôme a dit sur la transformation sont importants. Je pense que c'est très qualitatif ce que l'on sera capable de dire. Peut-être qu'on pourra

aussi lui demander ces points réguliers avec une vision pour intégrer cette question de suivi rapproché ou je ne sais plus comment.

**Mme Bergeal** : Il y a le conseil d'administration.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est la surveillance rapprochée...

**Mme Nahon** : On va se perdre et je pense que si l'on se perd dans le détail de toutes les filiales, on n'y arrivera pas. C'est à la fois important de l'encadrer, d'en faire un exemple...

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Pardon, Claude, mais, là, du coup, on marche sur les plates-bandes de la DG. Je vais laisser Olivier vous répondre.

**Mme Nahon** : C'est-à-dire le conseil d'administration de la société ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui. En revanche, je suis favorable au fait qu'il vienne nous voir quand il aura son projet et que l'on puisse lui dire les choses. À lui de s'adapter et d'écouter ce qu'on aura à lui dire.

**Mme Nahon** : Je veux bien, mais l'idée de lui dire ce vers quoi on avait envie d'aller n'est pas...

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je ne suis pas sûre qu'on ait un degré d'expertise suffisant pour savoir exactement où cela va aller et comment. En revanche, qu'il ait nos travaux et qu'Olivier Sichel puisse lui transmettre le rapport qui a été fait, pourra déjà lui permettre de savoir ce que l'on en pense. Olivier, je veux bien que tu répondes et nous dises ce que tu en penses.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires** : J'ai écouté avec attention le rapport du sénateur Bascher qui me va bien. La fréquence semestrielle de point – de surveillance rapprochée, si vous voulez – d'étape sur la SCET me convient et, vu ce qu'il s'est passé dans le passé, il me semble tout à fait légitime que la Commission de surveillance veuille un droit de suite rapproché. Carole Abbey est la future présidente du conseil d'administration, et est d'ailleurs présente à notre réunion. Elle connaît l'importance de cet attachement. On est en train de mettre en œuvre les recommandations. Nous sommes en train de sélectionner deux administrateurs indépendants, l'un ayant un profil venant du retournement comme, je me souviens, Jean-Marc Janailac nous

l'avait conseillé, l'autre venant de la transformation, comme la Commission de surveillance l'avait recommandé. On prend bien en compte toutes les dimensions sociales qui ont été évoquées par Luc et Béatrice.

Pour répondre à Luc, on pourra annoncer l'arrivée du dirigeant d'ici six semaines – on n'est donc pas en mois, mais en semaines – pour commencer à faire un biseau avec Stéphane Keïta à partir de la mi-mai et prendre ses fonctions à partir du 1<sup>er</sup> juin 2021. Vous savez que lorsqu'on l'avait vu en janvier, on avait déjà annoncé la chasse. On attendait donc votre feu vert pour pouvoir le recruter. Je propose donc qu'à un moment, à la rentrée (en septembre ou octobre), il vienne échanger avec vous après trois mois de prise en mains de la SCET et après avoir consulté les équipes, c'est une partie très importante. Je ne vais pas revenir sur *La société de confiance*, mais c'est une société avec 250 personnes et 250 personnes importantes puisque ce que l'on vend, dans le conseil, c'est du temps de travail, du temps humain, donc une intelligence humaine. Il faut donc les embarquer. Il faut qu'il vienne partager sa feuille de route avec vous et reprendre vos contributions, vos remarques, dans le respect de la gouvernance.

Je voyais Catherine Bergeal dire qu'il y a un conseil d'administration à la SCET et que si l'on fait venir des administrateurs indépendants, il ne peut pas y avoir un double conseil d'administration. Il n'y aura pas le conseil d'administration de la SCET, organe de gouvernance, plus la Commission de surveillance, qui serait un conseil d'administration au carré. Je pense que, de la même façon que sur toutes les autres filiales, vous vous exprimez, vous posez des questions, vous émettez des avis et des recommandations. Il en prend compte, mais ce n'est pas une gouvernance « bis » en tant que telle de la SCET. C'est pour cela que je propose que l'on prenne date dès septembre ou octobre. À ce moment-là, aussi, on aura la capacité -j'ai vu la remarque de Jérôme Reboul – à fixer les indicateurs de performance que l'on suivra même si ces indicateurs de performance – Jean-Yves Perrot l'a bien noté –, on les a. C'est le taux d'occupation ou, en bon français, taux de *staffing*, le taux journalier quotidien, la part de la marge et la contribution à la couverture des frais de structure. Ce sont ces éléments que l'on pourra suivre. Voilà ce que je vous propose donc.

Encore merci de votre attention, car cela nous fait vraiment progresser. Nous avons tous à cœur – j'entends bien le scepticisme – d'être capables de la remettre sur les rails. Je pense, honnêtement, que cela ira plus vite parce que je continue à penser

qu'on a un problème d'exécution, mais que l'on n'a ni problème stratégique ni de modèle économique. Le conseil aux collectivités locales, c'est du temps hommes que l'on vend et sur lequel on a une marge qui couvre les coûts fixes. On sait quel est le marché et non pas – c'est ce que disait Jean-Marc Janaillac – le terrain de jeu. On sait quel est le marché, c'est donc bien une affaire d'exécution, pas tellement une affaire de stratégie ou de modèle économique à trouver.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est un peu cela, en fait. Au moins, nous allons finir la Commission de surveillance avec des points positifs. En tout cas, merci. C'est un travail partagé qui est enthousiasmant parce qu'on part de loin, quand même. Pour nous, en tout cas pour ceux qui sont là depuis un moment, cela fait trois ans que nous tournons autour de cette difficulté et elle était vraiment extrêmement problématique. Je pense qu'il faut vraiment que l'on en sorte. Les solutions me semblent adaptées à la situation et nous sommes confiants.

La prochaine Commission sera le 14 avril 2021, à 17 heures. Le point 7 (volet logement du plan de relance) sera présenté par Évelyne Ratte à cette occasion. Merci encore d'avoir bien voulu nous faire gagner un petit peu de temps. Je vous souhaite à tous une très bonne soirée avant quelques informations.

*La séance est levée à 19 heures 58.*

Le mercredi 14 avril 2021, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie par visioconférence.

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Pappalardo, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Carrez, Sommer, Bascher, Reboul, Pisani-Ferry, Perrot, Janaillac, Dessenne.

**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 et Directeur de la Banque des territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; M. Paul Peny, Directeur des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts et de l'Établissement public (point 3) ; M. Pierre Chevalier, Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (points 4 et 5) ; Mme Anne Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Arnaud Freyder, Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Josselin Dupont-Tronville, Directeur délégué des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; Mme Marion Cabrol, Responsable du département pilotage transverse des risques au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur des participations stratégiques (point 6) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Corine de Bernardi, Directrice de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; M.M Antoine Clos et Jean-Luc Grzegorzczak, Conseillers ; M. Stéphane Billac, Secrétaire de séance, conseiller ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*La Présidente, Mme Errante, ouvre la séance à 17 heures.*

### Propos liminaires

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. Nous sommes normalement tous présents aujourd'hui. Cher Éric, vous avez peut-être un propos liminaire.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Oui. Je vais commencer par vous parler de Veolia-Suez. Chère Présidente, si je vous ai appelée un dimanche soir, c'est que moi-même j'ai vu la fin de sept mois d'efforts arriver dimanche soir à vingt heures.

Quelle est la situation à l'heure où nous nous parlons ? Nous sommes assez loin de vous proposer un Comité d'investissement. Aujourd'hui, nous essayons déjà de stabiliser un tour de table.

À ce jour, je pense que la Caisse des Dépôts a joué un rôle utile. Pendant de nombreux mois, nous étions les seuls à pouvoir parler à toutes les parties. Nous avons donc accompagné, et en tout cas nous n'avons pas empêché ce rapprochement. Je pense que nous pouvons jouer un rôle très utile, en tout cas c'est ce que nous reconnaissons les acteurs industriels, en accompagnant la création de ce nouveau Suez.

Nous aurions souhaité vous donner des éléments de cadrage financier. Franchement, nous ne les avons pas aujourd'hui. Une fois que nous aurons un projet établi, naturellement nous vous le présenterons et c'est seulement à ce moment-là que nous pourrions dire que la Caisse des Dépôts pourrait devenir actionnaire du nouveau Suez.

Voilà ce que je pouvais vous dire sur ce point. Si vous souhaitez que nous ayons un échange là-dessus je suis à votre disposition.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Éric. J'ai trois demandes de prise de parole. Peux-tu revenir sur les montants que vous avez projetés, en termes de gestion des participations ? Gilles, la parole est à toi.

**M. Carrez** : Merci, Présidente. Bonjour à toutes et à tous. Je me réjouis de ce que l'on semble aboutir à une solution amicale, qui de surcroît va dans la bonne direction, c'est-à-dire dans la direction qui était plutôt celle de Veolia et d'un projet industriel. Je me réjouis du rôle qu'a joué la Caisse des Dépôts et en particulier Éric Lombard, mais je m'interroge sur les problèmes de gouvernance. C'est l'objet de ma question.

En effet, fin août, Olivier Mareuse, au Conseil d'administration de Veolia, a été conduit à approuver, comme les autres administrateurs, l'acquisition par Veolia des 29,9 % de Suez qui

étaient proposés à la vente par Engie. À l'époque, faisant partie du petit groupe de travail transpartisan que nous avons constitué à l'Assemblée nationale, j'ai appelé Olivier Mareuse pour savoir pourquoi il avait donné un avis favorable et pourquoi il ne s'était pas plutôt abstenu, du fait que le sujet était un peu compliqué.

J'ai compris à l'époque que les administrateurs de l'État au Conseil d'Engie avaient plutôt été favorables, même si après on a dit le contraire, à la cession de ces 29,9 % de Suez. Tout cela n'explique pas le vote de la Caisse des Dépôts au Conseil d'administration de Veolia, mais la Caisse des Dépôts est quand même en partie liée avec l'État. Même si Olivier Mareuse m'a dit qu'il n'avait reçu aucune instruction de la part de l'APE, qu'il n'avait aucun lien avec l'APE, j'ai quand même observé qu'un mois et demi ou deux mois plus tard, au même Conseil d'administration de Veolia, le représentant de la Caisse des dépôts s'est opposé à l'OPA inamicale, comme d'ailleurs l'État. Nous voyons bien que nous avons des problèmes d'articulation avec les positions de l'État sur ces sujets complexes.

Ma question porte sur la gouvernance du nouveau Suez. Si la Caisse des Dépôts doit jouer un rôle de conciliateur, comme Éric Lombard a su si bien le faire, notamment entre Meridiam et Ardian, cela va être très compliqué. En effet, Ardian n'était pas du tout sur la même ligne que Meridiam et était avec GIP. D'emblée, Veolia a fait une proposition conjointe avec Meridiam. C'est Meridiam qui devait reprendre notamment l'activité eau France de Suez, et nous avons demandé de façon unanime, dans le cadre de notre groupe de travail, à ce que cette activité Eau Suez soit enrichie d'activités internationales, que l'on monte à un chiffre d'affaires d'au moins 7 milliards d'euros pour qu'il y ait un véritable concurrent à Veolia. Du point de vue des concédants que sont les collectivités locales, il serait insupportable d'avoir une absence de concurrence. Par ailleurs, nous avons bien vu ce qui s'était passé avec la Saur qui a été successivement l'objet d'acquisitions par différents fonds d'investissement guidés par le seul court terme financier.

Bref, je ne vois pas comment dans ces conditions la Caisse des Dépôts ne pourra pas être au Conseil d'administration du nouveau Suez, parce que si elle doit jouer un rôle d'arbitre ou d'équilibre entre deux fonds qui ont des visées tout à fait différentes, je ne vois pas comment elle pourra l'exercer sans être à ce Conseil d'administration. Comment envisagez-vous la gouvernance ?

Par ailleurs, mais Éric l'a évoqué, il va s'agir d'un gros investissement, qui est tout à fait opportun, et je trouve que la Caisse des Dépôts est tout à fait dans le périmètre du service public puisqu'il s'agit de l'eau, qui est l'un des premiers biens publics. Il n'y a donc pas de problème, mais ce sont 500 millions d'euros, voire plus, qu'il va falloir financer dans le cadre des 26 milliards d'euros, qui est un programme déjà très lourd. Il faudra voir cela au Comité d'investissement et dans la programmation financière du mois de juillet.

Voilà les quelques questions que je voulais poser tout en disant que la Caisse des Dépôts a eu un rôle très positif, et vous en particulier, et qu'il faut s'en réjouir.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Je donne la parole à Michèle Pappalardo.

**Mme Pappalardo :** Merci beaucoup. Bonjour à tous. Je ne vais pas reprendre tout ce qu'a dit Gilles. Ma question était la suivante. Dans le schéma qui est sur la table, s'il fonctionne comme nous le pensons aujourd'hui, la Caisse des Dépôts sera donc un actionnaire important, même s'il ne sera pas majoritaire, de deux concurrents dans le même secteur, sur les mêmes sujets. Est-ce classique ? Est-ce vraiment jouable ? Je comprends qu'on s'est posée la question et qu'on l'a résolu au moment de calculer le prix des actions. C'est une chose, mais après la Caisse va se retrouver au capital de deux concurrents, et pour connaître les histoires passées de Veolia et Suez ce ne sont pas des concurrents forcément toujours très amicaux. Nous l'avons encore vu récemment. C'est la question du moyen et long terme qui me préoccupe.

**M. Carrez :** C'est une bonne question. Ce ne sont pas des enfants de chœur.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Michèle. Jérôme ?

**M. Bascher :** Merci, Madame la Présidente. Comme Gilles, je me réjouis que la Caisse des Dépôts ait contribué à trouver une solution amicale dimanche dans la nuit. Ce ne sont pas des amitiés franches entre les actuels dirigeants, et je crains les développements jusqu'à la mi-mai. Ce que je crains particulièrement, c'est la question de savoir jusqu'où nous allons. Jusqu'où allons-nous si Ardian se retire ? Jusqu'où allons-nous si finalement on nous dit « il faudrait que vous mettiez un peu plus, sinon l'opération va échouer » ? J'ai quand même un problème d'ordre de grandeur de tout cela.

Quelle marge de négociation pouvons-nous vous donner ? Nous avons un peu l'impression que là, comme dans une autre opération dont nous avons parlé ce matin avec Éric, l'État donne des injonctions et la Caisse des Dépôts a plus ou moins à dire oui. J'aimerais bien que chacun reste à sa place.

Je suis vraiment pour aider ces opérations d'intérêt général, il n'y a pas de problème, mais Éric a bien rappelé ce matin les impératifs qu'il s'était fixés pour les investissements de la Caisse des Dépôts, et je ne suis pas sûr que l'État les ait complètement entendus. Ce matin, les sénateurs les ont bien entendus. Si nous pouvions répéter et rester sur cette ligne, celle que tu as défendue devant la Commission de surveillance lors de ta prise de fonction où je n'étais pas, cela me conviendrait assez.

Je le dis autrement. L'État actionnaire est le plus mauvais actionnaire qui soit, pris dans ces injonctions paradoxales permanentes, qui sont des injonctions paradoxales sur ses politiques et des injonctions paradoxales sur sa durée. Le principe de l'instant n'est pas le principe de demain et je rejoins assez facilement la question de Michèle Pappalardo sur le fait de savoir comment faire avec une Caisse des Dépôts qui tient le duopole.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Viviane ?

**Mme Artigalas :** Merci de nous tenir au courant. Je comprends tout à fait que les négociations ayant été très rapides, nous n'ayons pas pu être tenus au courant. Je pense qu'il faudra continuer à nous tenir au courant parce que je comprends bien quand même que les choses ne sont pas complètement réglées. À quelle échéance pourront-elles être vraiment réglées ? Pensez-vous qu'il y aura une échéance ? C'est ma première question.

Sur la question de l'actionnariat, ce n'est pas tellement cela qui me préoccupe mais plutôt la suite. Effectivement, la gestion de l'eau sur nos territoires est particulièrement importante, et à plusieurs niveaux. Ce n'est pas le cas seulement sur l'eau potable mais sur l'irrigation et différentes choses. C'est quand même très important. C'est aussi de l'emploi sur nos territoires. Chez moi, c'est surtout Suez qui a de nombreuses personnes qui travaillent sur le territoire. Cela crée de l'emploi et de l'économie locale. Je pense que si nous sommes actionnaire, il faudra que nous soyons très vigilants. Je me pose la même question sur ces aspects, mais

aussi sur la saine concurrence que les élus locaux ont demandée et qui existait entre Veolia et Suez.

Sur mon territoire, ils se sont partagé le gâteau. Suez prenait plutôt le côté montagne et Veolia plutôt le côté plaine. Ils ne répondaient jamais aux mêmes appels d'offres. Cela ne changera pas grand-chose, mais dans les faits, que nous soyons actionnaire des deux, mais surtout que Veolia ait cette mainmise sur l'eau France, me questionne un peu. Je pense qu'il faudra que nous soyons très vigilants là-dessus en tant qu'actionnaire de ces deux entités.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Éric, veux-tu répondre ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui. D'abord, sur un thème général, nous sommes sur un dossier pour lequel c'est nous qui avons la main puisque c'est votre serviteur qui parlait aux uns et aux autres. Il est vrai que nous étions coordonnés avec l'État, mais c'est nous qui avons l'initiative. Je donne deux exemples pour répondre aux remarques de Gilles Carrez et de Jérôme Bascher.

Pourquoi avons-nous approuvé le projet dans un premier temps ? Nous savions que ce projet était considéré par Veolia, et effectivement nous le voyions favorablement puisque dans le mouvement, cela permet quand même de consolider un grand acteur avec une portée plus mondiale. Dès lors qu'il y avait une solution d'avenir pour Suez, cela nous paraissait être un bon mouvement.

S'agissant du fait que nous ayons voté contre l'OPA, concrètement Bercy ne pouvait pas nous le demander puisque le Conseil a été convoqué en urgence.

Quant au fait que nous participions au capital dans le dialogue avec les uns et les autres, j'ai toujours évidemment en tête de défendre avant tout les intérêts de la Caisse des Dépôts et j'ai effectivement proposé que nous y participions.

J'ai insisté, dans le dialogue que j'ai eu avec les uns et les autres, sur le fait que ce projet sera celui de soutenir ce que la Direction générale du nouveau Suez nous proposera.

Nous allons définir un mode de fonctionnement et nous allons le définir de façon précise.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Il y avait peut-être un autre sujet, à moins que ton propos liminaire soit terminé. As-tu d'autres éléments à nous communiquer ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je suis désolé, Olivier Sichel et moi avons encore trois autres sujets qu'il nous paraît important de partager. D'abord, très rapidement, il y a le sujet de l'enveloppe de prêt participatif qui est en train d'être constituée par Bercy et par les assureurs. Contrairement à l'opération que nous avons lancée l'année dernière, nous avons vraiment un grand succès puisque les assureurs vont y aller massivement.

Nous étions assez tentés d'y aller parce que c'est aussi un bon placement, y compris pour les fonds d'épargne. D'abord, comme tout le monde y va, il faut plutôt jouer des coudes pour avoir une place. Par ailleurs, nous avons un petit sujet technique lié au fait que l'ACPR favorise les assureurs mais souhaite que pour les banques, auxquelles nous sommes associés en l'espèce, ce soit considéré comme du capital, ce qui n'est pas le cas. Cela m'irrite très fortement, puisque c'est idiot. C'est idiot pour les fonds d'épargne, pour lesquels ce serait un très bon placement, mais c'est ainsi. Nous sommes en train d'en discuter.

Pourquoi voulais-je vous en dire un mot ? C'est parce que comme techniquement c'est du prêt, pour des montants qui par ailleurs seront malgré tout assez modestes, cela entre dans mon pouvoir de décision. Nous vous tiendrons évidemment au courant, mais c'est une décision qui ne relève pas du Comité d'investissement. Voilà ce que je souhaitais vous dire.

Olivier a d'autres sujets importants, si la Présidente permet que nous lui passions la parole.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Bien sûr.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires :** Je fais un point d'actualité sur La Compagnie des Alpes, un point très positif. La Commission européenne a accepté de dé plafonner les aides auprès des opérateurs de remontées mécaniques. Nous devrions donc avoir un montant compris entre 150 millions et 160 millions d'aides, ce qui est évidemment un ballon d'oxygène très important pour La Compagnie des Alpes comme vous l'imaginez. C'est cela en moins qu'il faudra faire pour l'augmentation de capital de La

Compagnie des Alpes. Nous vous ferons un point plus complet sur La Compagnie des Alpes le 19 mai.

D'autre part, toujours dans le domaine du tourisme, je vous fais un petit point d'étape sur la plateforme digitale tourisme. Avant la mission sur la rénovation thermique, j'avais eu une autre mission confiée par Bruno Le Maire, qui consistait à voir comment nous pouvions, dans le plan tourisme, avoir un volet data et une stratégie pour éviter que tout ce que nous investissons dans le tourisme, en termes de fonds propres, se retrouve capté par les opérateurs de grandes plateformes, Booking.com, Airbnb et consorts.

Nous avons débouché sur un concept d'une plateforme consistant à digitaliser les activités touristiques. Je parle ici du kayakiste d'Uzes, de l'usine que l'on visite, du poney club, de toutes ces activités très peu digitalisées et qui seraient agrégées sur une plateforme qui serait distribuée en BtoB. Nous n'allons pas faire un nouveau site de commerce électronique pour ces activités, mais nous allons permettre à tous les sites qui ont des liens avec les clients BtoC, que ce soit les hôteliers, les fans de kayak, les offices de tourisme, oui.sncf, d'avoir accès à ces offres importantes territorialement en étant rémunérées et en développant le chiffre d'affaires.

C'est donc une startup interne que nous allons commencer avec de tout petits montants. Le premier ticket que nous allons mettre sera juste de 13,5 millions d'euros, avec une société que nous allons créer. Nous avons déjà recruté le CEO, c'est passé en Comité d'engagement. C'est évidemment sous les seuils de la Commission de surveillance, mais je pense que compte tenu du caractère stratégique des sujets de tourisme il était important de vous en parler.

Enfin, je dis un petit mot sur la Sematra et Air Austral. Le Ministre Bruno Le Maire a été interpellé au Sénat sur ce sujet. Je vous rappelle que la Sematra détient Air Austral. Nous sommes actionnaires à hauteur de 13,6 % de la Sematra. Les autres actionnaires sont la Région de La Réunion et le département de La Réunion.

Évidemment, la société a été très touchée par le Covid. L'an dernier, nous avons fait une augmentation de capital de 20 millions d'euros pour faire face à la crise Covid. Notre exposition à cette société est de 40 millions d'euros, dont 15 millions garantis par la région. L'exposition réelle s'élève donc à 25 millions d'euros, que nous avons intégralement provisionnés.

Face à la crise, nous avons évidemment un nouveau besoin de financement de l'ordre de 60 millions d'euros. Sur ces 60 millions d'euros, la Région a proposé 25 millions d'euros. Nous avons demandé à l'État de faire 30 millions d'euros et on nous demandait de faire 5 millions d'euros. À date, comme nous n'avons pas eu la confirmation de l'aide d'État de 30 millions d'euros, et que par ailleurs les nouveaux créneaux développés par Air France sont extrêmement agressifs vis-à-vis d'Air Austral, passant de 10 dessertes hebdomadaires à 14 dessertes hebdomadaires, Air France est en train de tuer Air Austral ; j'ai donc donné un avis négatif sur ces 5 millions d'euros en Comité d'engagement.

Nous allons certainement avoir une crise sur Air Austral, mais je pense que les conditions pour que nous remettions patrimoniallement de l'argent dans Air Austral sont :

- que l'État fasse aussi vis-à-vis d'Air Austral le devoir qu'il a fait vis-à-vis d'Air France ou d'autres sociétés comme Corsair ;
- que l'État, qui a beaucoup travaillé pour le redressement d'Air France, favorise un accord de coopération entre Air Austral et Air France parce que pour moi, c'est vraiment une ineptie qu'avec l'argent des Français ces sociétés se fassent une concurrence déloyale et in fine perdent de l'argent. Nous sommes un petit actionnaire dans cette affaire, mais nous sommes exposés. C'est aussi important qu'un sujet comme la Scet. Voilà où nous en sommes. Nos conditions préalables sont donc un accord de coopération avec Air France et que l'État mette au moins 30 millions d'euros dans Air Austral.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Comme j'ai eu le privilège de passer un peu de temps avec le Ministre, comme vous l'avez compris, je lui ai transmis cette information immédiatement après son intervention au Sénat.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Cela fait partie des informations dont nous avons besoin puisque nos amis sénateurs, si je peux m'exprimer à leur place, avaient besoin de précisions ce qui est bien normal. Merci donc pour ces précisions.

Je ne vois pas d'interventions plus avant sur ces questions. Merci pour ces informations. Bien évidemment, nous sommes à disposition s'il doit y avoir des CDI et nous sommes à votre disposition pour les communications dès que vous en avez et dès que nous avançons sur ces sujets. Merci.

Je vous propose que nous passions à notre ordre du jour, avec une première délibération concernant la désignation des membres des Comités spécialisés.

## **1 — (Délibération) Désignation des membres des Comités spécialisés**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Notre instance est désormais au complet. Trois mois après l'arrivée de Claude, deux mois après l'arrivée de Viviane et après leur avoir laissé le temps de s'acclimater à notre comitologie, il nous revient de procéder à leur désignation au sein des Comités spécialisés. Je rappelle que le COSTRAT, le CFE et le CAR n'ont pas un nombre limité de membres mais que la désignation officielle permet le droit de se voir confier le rôle de rapporteur, ainsi que le devoir d'assiduité au sein de ces comités.

Après échanges avec les intéressés, ayant pris en compte à la fois leurs souhaits et les règles posées par nos textes, il est proposé de désigner :

- Madame Viviane Artigalas membre du Comité stratégique (COSTRAT) et membre du Comité d'audit et des risques (CAR) ;
- Madame Claude Nahon membre du Comité d'audit et des risques (CAR), membre du Comité des fonds d'épargne (CFE), et membre du Comité stratégique (COSTRAT).

Avez-vous des questions ou des remarques sur ces deux propositions de désignation ? Je n'en vois pas, notre Commission les valide.

## **2 — (Avis) Volet logement du plan de relance (COSTRAT du 11 mars)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je passe maintenant au point 2 avec un avis sur le volet logement du plan de relance, qui fait suite à notre COSTRAT du 11 mars. Il s'agit du point que nous devons voir lors de notre Commission de surveillance précédente et qu'Évelyne avait accepté de reporter à aujourd'hui. Je rappelle qu'il s'agissait d'apprécier la stratégie et les actions engagées par le groupe Caisse des Dépôts en soutien au secteur du logement au sens large dans le cadre du plan de relance.

Il s'agit d'un sujet fortement ancré dans l'ADN de la Caisse des Dépôts. Sur la forme, je tiens une nouvelle fois au nom de l'instance à remercier Olivier Sichel et Anne-Sophie Grave pour la qualité des dossiers, la profondeur et la sincérité des

échanges et la précision des réponses. Je laisse à présent Évelyne présenter son rapport. Il reste quelques questions auxquelles notre Direction générale répondra. Évelyne, vous avez la parole.

**Mme Ratte** : Merci, Madame la Présidente. Comme vous l'avez souligné, avec ce sujet du logement nous sommes au cœur du métier de la Caisse des Dépôts puisque s'il y a bien une politique publique dans laquelle la Caisse des Dépôts est engagée depuis fort longtemps, c'est bien le logement, et notamment bien sûr le financement du logement social, mais également, quand on y regarde de plus près, le financement en réalité de l'ensemble des compartiments du logement. Je crois qu'il n'y a pas un seul segment de la chaîne du logement sur lequel la Caisse des Dépôts n'intervient pas. Nous allons d'ailleurs le voir dans la présentation de ce rapport.

La deuxième constatation est la suivante. Je voudrais faire une petite remarque liminaire pour dire que la politique du logement est une politique qui se caractérise par une espèce de disjonction permanente entre l'offre et la demande et par un contraste toujours très fort entre les objectifs tels qu'ils sont exposés par les gouvernements, notamment les objectifs de constructions neuves, et les insatisfactions qui reviennent tous les ans de la part d'un certain nombre de lobbies, qu'il s'agisse notamment des associations caritatives ou des associations de locataires. C'est donc une politique très compliquée et dont il faut bien comprendre qu'elle est parfaitement ambivalente. En effet, il s'agit certes d'une politique sociale, mais aussi d'une politique avec une forte dimension économique puisqu'en réalité elle anime tout le secteur du BPT.

Le COSTRAT que nous avons tenu le 11 mars dernier s'est déroulé de manière tout à fait satisfaisante et efficace, puisqu'à partir du dossier très complet qui nous a été fourni, avec beaucoup d'informations, et dont vous avez souligné la qualité, la discussion a permis d'éclaircir de nombreux points et de compléter les informations sur d'autres points. Il reste néanmoins encore quelques questions que j'évoquerai à la fin de la présentation de mon rapport. Des documents complémentaires ont été envoyés après le COSTRAT, répondant aux principales interrogations des membres du COSTRAT, et je voudrais remercier les services parce qu'en réalité nous avons eu l'entière responsabilité de ce que nous avons demandé.

À tout seigneur tout honneur, nous avons eu bien sûr le rapport d'Olivier Sichel sur la réhabilitation énergétique des logements privés, dont je

recommande la lecture, avec beaucoup de propositions.

Nous avons également eu des fiches de CDC Habitat détaillant les impacts du plan de relance sur les indicateurs financiers de la société. Nous avons eu une fiche très complète sur les logements dans l'outre-mer. Nous avons également eu une carte de localisation des VEFA qui ont d'ores et déjà été rachetées, ceci pour répondre à la question qui revient souvent de la dimension territoriale des projets. Nous avons également une fiche intéressante sur Tonus Territoires, qui est une curiosité, une nouveauté que la Banque des Territoires est en train de développer et qui est apparemment promise à un grand avenir. Nous avons enfin eu une fiche sur les sociétés anonymes de coordination (SAC), qui sont les organismes de regroupement des organismes HLM, sur lesquels je reviendrai tout à l'heure.

Si vous le voulez bien, je vais vous présenter mon rapport en trois temps. Il s'agit d'analyser le volet logement du plan de relance. Je vous présenterai tout d'abord les masses financières en jeu, puis les modalités d'intervention, et enfin le calendrier qui est tout à fait spécifique puisqu'il comporte une très forte concentration des moyens financiers sur une courte période.

Très rapidement, la Caisse des Dépôts s'engage dans une mobilisation de ressources très importantes pour ce volet logement, mais il faut bien voir que ces ressources s'inscrivent dans le prolongement des deux plans logement qui ont été décidés quelques années auparavant, tout cela bien sûr en complémentarité avec les orientations de l'État.

S'agissant des masses en présence, je vous rappelle que dans le cadre du plan de relance Covid l'État a prévu d'engager 100 milliards d'euros sur deux ans, donc sur la période 2020-2022, avec pour objectif stratégique très fort la transition écologique. La Caisse des Dépôts, de son côté, apporte 26 milliards d'euros de ressources propres sur la période 2021-2025, dont plus de la moitié, soit 13,7 milliards, engagés entre 2021 et 2022 selon les données qui nous ont été fournies dans la programmation financière pluriannuelle 2021-2025.

Au sein de ces masses en faveur du plan de relance, quelle est la place pour le secteur du logement ? L'État consacre 6,7 milliards d'euros entièrement dédiés à la rénovation énergétique des bâtiments. Autrement dit, la production de logements neufs était, tout à fait au début, absente du volet État. Le

secteur du BTP, affecté par la crise sanitaire, était également assez peu concerné par le volet État.

C'est donc assez naturellement que finalement, la Caisse des Dépôts a décidé de consacrer 11,1 milliards de ressources propres, soit 43 % des 26 milliards d'euros que j'ai cités précédemment, fléchés sur le secteur de l'habitat et de la construction avec un double objectif stratégique et complémentaire du volet État de :

- soutien de l'ensemble des acteurs du BTP, et nous verrons que cela passe notamment par l'opération des 40 000 VEFA ;
- relance de la production de logements neufs, que ce soit des logements intermédiaires, abordables ou sociaux, donc différents segments de la chaîne du logement, en réponse au plan de Madame Wargon de 250 000 logements sociaux en deux ans qui a été annoncé en septembre 2020, un peu en décalage par rapport aux annonces initiales de février 2020.

Ces engagements sont essentiellement portés par la Banque des Territoires et la filiale CDC Habitat, à la fois de manière directe et indirecte. S'agissant de l'intervention directe de la Caisse des Dépôts, puisqu'elle est elle-même opérateur, c'est notamment la filiale CDC Habitat, et surtout sa filiale CDC Habitat social, qui porte les engagements. Je rappelle que CDC Habitat est le premier bailleur français et producteur de logements et qu'il couvre l'ensemble de la chaîne du logement, très social, social, abordable et intermédiaire, avec un patrimoine en pleine propriété de plus de 525 000 logements. C'est l'ensemble CDC Habitat qui représente cette masse de logements.

CDC Habitat s'est également beaucoup engagé dans le plan des 40 000 VEFA. Les VEFA, ventes en l'état futur d'achèvement, sont des logements vendus en cours de construction. Sur ces 40 000 VEFA, il y en a 6 000 en outre-mer. Cette action est portée par CDC Habitat, et c'est là clairement un soutien au secteur du BTP et de la promotion immobilière, mais qui est évidemment orienté davantage vers la production de logements intermédiaires et de logements abordables et pas vraiment de logements sociaux. L'autre contribution de la Caisse des dépôts est indirecte, à travers un volet de financement avec bien sûr traditionnellement la Direction des prêts de la Banque des Territoires, qui consent les prêts aux opérateurs HLM sur les ressources de Livret A. Évidemment, se pose ici la question de savoir à quel

niveau va intervenir la Caisse des Dépôts dans le cadre du plan Wargon, et en particulier les modalités initiées au titre des plans logement 1 et 2, dont l'objectif était d'accompagner la recomposition du secteur HLM et de renforcer les fonds propres des organismes HLM impactés par la réduction du loyer de solidarité, pour soutenir la production avec des prêts de haut de bilan et des titres participatifs.

C'est donc un financement à la fois par les prêts aux organismes HLM, mais également, et c'est beaucoup plus l'action des plans logement 1 et 2, pour améliorer l'organisation du secteur HLM avec des regroupements et surtout une amélioration des retours.

Ce plan se traduit par une forte concentration des moyens financiers alloués sur une courte période, 2020-2022. L'enveloppe allouée par la Caisse des Dépôts sur la période 2020-2022 atteint 10,4 milliards d'euros, par rapport à l'enveloppe globale de 11,1 milliards d'euros. Nous voyons donc qu'une part de 93 % de l'enveloppe va être engagée très rapidement. Le petit tableau donne la répartition de cette enveloppe, qui se répartit entre :

- 5,5 milliards d'euros de ressources alloués à la poursuite du déploiement des offres des plans logement 1 et 2 au titre du soutien aux organismes HLM en termes d'investissement en titres participatifs, incorporant également des prêts de la section générale au fonds d'épargne pour financer les prêts aux organismes de logement social ;
- 5,4 milliards d'euros de moyens financiers supplémentaires alloués à CDC Habitat et à la foncière Tonus Territoires de la Banque des Territoires.

J'attire votre attention sur le fait que lorsque l'on fait les totaux, il y a un petit écart entre les 11,1 milliards d'euros du plan de relance et le montant de 10,9 milliards, porté essentiellement par la Banque des Territoires. Cet écart correspond en réalité à une allocation de ressources pour GDA. C'est ce que je disais tout à l'heure. En fait, la Caisse des Dépôts intervient sur tous les segments de la politique du logement et GDA prend des participations et s'intéresse notamment aux logements résidentiels, c'est-à-dire au haut de gamme. Nous voyons donc que nous avons toute la gamme du logement.

Par ailleurs, j'attire votre attention sur le fait que le montant alloué à CDC Habitat à hauteur de

5 milliards d'euros correspond à la transposition prudentielle de traitement de la filiale CDC Habitat, qui est mise en transparence. Cela veut dire que le risque sous-jacent porte sur la totalité de l'actif financé et non pas uniquement sur les apports en fonds propres de la Caisse des Dépôts à sa filiale, puisque vous vous souvenez que nous avons déjà évoqué le fait qu'il y avait eu des apports en fonds propres pour CDC Habitat par la Caisse des Dépôts.

Je passe aux questions et points d'attention. D'abord, bien sûr, le COSTRAT a salué l'action et l'engagement des services des équipes de la Caisse des Dépôts et de la filiale CDC Habitat dans le soutien au secteur du logement et dans la production de logements neufs. Manifestement, il y a eu une mobilisation tout à fait remarquable.

Il y a eu quelques questions néanmoins. À la faveur de ce COSTRAT, nous nous sommes rendu compte que CDC Habitat jouait un très grand rôle dans la recomposition et la consolidation du paysage HLM. Là-dessus, quelques informations complémentaires seraient peut-être utiles, notamment le point de savoir combien de bailleurs sont soutenus et surtout quel est le rôle de CDC Habitat dans ces fameuses sociétés anonymes de coordination, qui sont donc des sortes de holdings qui regroupent des organismes HLM. Cela est-il bien encadré en termes prudentiels ?

Par ailleurs, comment la CDC Habitat entend-elle se positionner sur le plan Wargon de 250 000 logements sociaux en deux ans qui a été annoncé en septembre dernier, et selon quelles modalités ? La question s'est également posée de savoir quelle était l'exposition de la Caisse des Dépôts à la classe d'actifs logement. Comment peut-on l'évaluer ? Quel en est le coût prudentiel ? Comment ce risque est-il piloté au sein du groupe Caisse des Dépôts ?

Enfin, je ferai part de quelques points d'attention. Eu égard au rôle majeur de la Caisse des Dépôts d'une manière générale en matière de logement, notamment de CDC Habitat en tant qu'opérateur en lien très étroit avec la promotion immobilière et également en tant que premier bailleur français, la Commission de surveillance souhaiterait recommander l'intégration d'objectifs-conditions en matière de développement durable. Il ne s'agit pas simplement de veiller à faire de la rénovation énergétique, etc., d'autant que le parc de logements sociaux est très avancé dans ce domaine, mais bien de prendre en compte ce que l'on appelle les objectifs de la ville durable. Où les logements sont-ils implantés ? Comment s'articulent-ils avec

les voies de circulation ? Bref, ce sont tous ces sujets très importants et sur lesquels la Caisse des Dépôts doit jouer un rôle moteur.

La Commission de surveillance a souhaité également encourager CDC Habitat et la Banque des Territoires à poursuivre leur engagement et leur soutien aux territoires ultramarins. Nous avons eu un bilan tout à fait intéressant de ce qui a été fait depuis cinq ou six ans en matière de reprise en main des sociétés de logement social ultramarines. Je crois qu'il faut continuer.

Enfin, le COSTRAT et la Commission de surveillance souhaitent appeler l'attention de la Caisse des Dépôts sur les freins qui peuvent se présenter à la production de logements et qui préoccupent de nombreux élus, à savoir :

- le problème des garanties que doivent accorder les collectivités locales aux prêts sur ressources du Livret A et le fait que des collectivités ont atteint le plafond ;
- les problèmes liés à la loi FRU, qui impose des seuils minimaux de logements sociaux qui parfois peuvent gêner certains programmes ;
- tout le problème de la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB) qui pour certaines opérations, notamment des opérations de logements intermédiaires, fait qu'il n'y a pas d'exonération, ce qui prive évidemment les communes de cette ressource fiscale.

Voilà, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Évelyne. J'insiste vraiment sur l'exposition prudentielle de la section générale à la seule classe d'actifs logement. Nous avons les interventions de Françoise Holder et Viviane Artigalas.

**Mme Holder :** Merci beaucoup pour ce rapport clair et très intéressant. Deux choses m'inquiètent un peu. J'ai vu, juste à la dernière ligne du rapport en page 6, que l'on parlait de logements intermédiaires. C'est vrai que l'on développe beaucoup les logements d'habitat social dans ce pays, et notamment les HLM, mais dans ma vie professionnelle je me rends compte que ce qui manque énormément et que l'on ne développe pas beaucoup, à mon avis, ce sont les logements intermédiaires.

Je vois que nos petits cadres, qui n'ont pas le droit aux HLM, ont énormément de mal à trouver ce que

l'on appelle aujourd'hui en France, à Paris, dans les grandes capitales, des logements intermédiaires. Ils sont donc obligés de partir dans les grandes couronnes de toutes les villes, que ce soit Paris, Lille, Bordeaux ou Nantes. Je pense qu'il y a un vrai problème de logement intermédiaire et je n'entends pas beaucoup parler dans les projets de CDC Habitat.

Ma deuxième question concerne la rénovation des logements HLM, et notamment la rénovation de grands immeubles dans les banlieues, qui, nous le savons, donnent lieu à une délinquance énorme et qui se dégradent en permanence. Je n'entends pas beaucoup parler du programme de rénovation de ces logements. Merci beaucoup.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Françoise. Viviane ?

**Mme Artigalas** : Merci Sophie de me laisser la parole et merci à Évelyne pour ce rapport très complet et surtout très pédagogique, qui aborde aussi les questions financières que je connais un peu moins. Je voulais parler des freins. Évelyne a parlé de l'exonération de la taxe foncière sur les propriétés bâties. Effectivement, c'est un frein.

Déjà que les communes n'ont plus de fiscalité dynamique ou très peu avec la suppression de la taxe d'habitation, mais nous voyons bien que cette exonération n'est pas quelque chose qui incite les maires bâtisseurs à continuer à bâtir. Je sais qu'Anne-Sophie Grave travaille à faire un peu de lobbying, parce que l'idée serait peut-être de transformer cette exonération de taxe en crédit d'impôt, mais nous savons très bien que Bercy est un peu en difficulté là-dessus, comme d'habitude. Il serait donc intéressant pour nous de travailler à ce sujet de transformation de cette exonération en crédit pour les sociétés qui construisent.

Je voudrais aussi saluer l'action de la Caisse des Dépôts dans l'aide aux bailleurs sociaux, et particulièrement dans les SIDOM. Comme le dit Évelyne, je crois qu'il est important de continuer à travailler sur le logement en outre-mer, qui en a beaucoup besoin. J'aurais une petite suggestion à faire. Je sais que cela se fait, mais il faudrait peut-être accentuer encore plus que prévu, dans le cadre du plan de relance logement, ce partenariat entre Action Logement, l'USH et CDC Habitat. Il faudrait aller encore plus en outre-mer sur ce partenariat avec tous les acteurs qui sont dans ces territoires, et particulièrement sur les SIDOM. C'est peut-être aussi comme cela que nous pouvons encore

continuer à accentuer cette action sur les outre-mer, que je sollicite beaucoup également.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Viviane. Gilles ?

**M. Carrez** : Merci. Dans le domaine des politiques de logement, il faut se méfier des effets d'affichage qu'affectionnent tous les gouvernements et se concentrer sur les réalités opérationnelles. Je voudrais donc poser quelques questions sur les activités de la Caisse des Dépôts et de ses filiales dans le domaine du logement.

Je pars d'abord de l'objectif gouvernemental de 250 000 logements sociaux en deux ans. Il faut savoir qu'actuellement, sur l'ensemble des mises en chantier de logements collectifs entre le social et le non social, on tourne autour de 200 000 logements par an. Penser que l'on va faire 125 000 logements locatifs sociaux sur ces 200 000 chaque année, ce qui représente 63 %, sauf à vouloir loger tous les Français dans des HLM me paraît irréaliste.

Je crois que le rôle de la Caisse des Dépôts est de dire comment cela se passe sur le terrain. De ce point de vue, j'ai plusieurs questions. Concernant les 40 000 VEFA d'abord, combien en avons-nous réellement contractualisées aujourd'hui ? ou seulement une partie ? Nous sommes-nous heurtés à des difficultés ? Voilà le retour dont nous avons besoin.

Par ailleurs, en matière de mises en chantier de logements locatifs sociaux, où en sommes-nous dans les chiffres 2020 ? Combien la Caisse des Dépôts, par le biais de l'ensemble de ses filiales et notamment CDC Habitat, a-t-elle pu en mettre en chantier ?

J'ai vu par ailleurs, dans un autre document, que les bailleurs sociaux, du fait qu'ils ont semble-t-il aujourd'hui une trésorerie plutôt confortable, n'ont pas tellement recouru aux dispositions exceptionnelles que nous avons ouvertes, notamment à travers le Livret A. Je souhaiterais donc avoir plus de précisions sur ce point.

Ce qui me revient de la part des élus qui sont en zones tendues, c'est-à-dire là où il faut construire, parce que cela n'a pas de sens de construire là où l'on n'a pas besoin de logements, c'est que nous nous heurtons à des difficultés croissantes. Là aussi, nous avons besoin d'un retour opérationnel. Je le répète, le rôle de la Caisse des Dépôts et de ses filiales est de faire des propositions aux pouvoirs publics sur les points qui coïncident. Plusieurs ont déjà été évoqués, j'y reviens un instant. Il y a la

question des garanties. Dans un certain nombre de communes, et c'est nouveau, les plafonds de garantie sont atteints. Comment s'y prend-on ? Que peut-on attendre de la CGLLS ? Y a-t-il des solutions alternatives ?

Ma deuxième question, qui est la plus préoccupante, porte sur la suppression de la taxe d'habitation, qui nous entraîne vers un mur financier parce qu'il y a un problème dont n'a pas suffisamment pris conscience. Dans beaucoup de communes, et notamment celles qui sont confrontées à des besoins de logements, la perte de la taxe d'habitation est supérieure au foncier bâti départemental qui leur est attribué. De ce fait, pour compenser, on multiplie par un coefficient correcteur que l'on appelle le Coco. Dans mon département, la plupart des communes où nous avons des besoins de construire ont des Coco supérieurs à 1,5. C'est-à-dire que si l'on se lance dans la construction de logements locatifs sociaux, l'exonération de foncier bâti ne coûte pas 100, mais 150, 160, 170, ce qui rend totalement impossible la construction des équipements nécessaires à l'accueil des habitants.

Les maires sont donc tétanisés. Je souhaiterais savoir quel est le retour de la Caisse des Dépôts sur les sujets opérationnels plutôt que d'avoir des chiffres qui accompagnent la communication du gouvernement et qui me paraissent assez déconnectés des réalités.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Olivier Sichel, est-ce toi qui réponds ?

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires :** Tout à fait. Je vais répondre aux différentes questions. D'abord, merci beaucoup pour cette synthèse qui est très intéressante pour nous. En trois slides, Madame Ratte a résumé une politique majeure de la Caisse des Dépôts. C'est vrai que le document que nous avons transmis contenait beaucoup d'informations et je trouve qu'à la lecture du rapport de Mme Ratte, nous avons une vision très concentrée de tous nos enjeux. Évidemment, nous nous y retrouvons parfaitement.

Je vais répondre aux questions qui ont été posées, et d'abord à celle de votre rapporteure sur le rôle joué par CDC Habitat dans la recomposition et la consolidation du paysage HLM. En effet, elle demandait quel était le nombre de bailleurs

soutenus et quel était le rôle de CDC Habitat dans les sociétés anonymes de coordination.

En 2020, nous avons 35 partenariats conclus avec CDC Habitat, ce qui représente 315 000 logements.

Nous prévoyons d'en signer 6 de plus en 2021, ce qui devrait nous amener à 340 000 logements. S'agissant des types de partenariats que nous faisons, ces logements sont situés à 80 % dans les zones attractives, donc plutôt des endroits où ce sont des zones tendues, et à 20 % dans les zones Action Cœur de Ville, où ces partenariats s'inscrivent aussi dans notre programme Action Cœur de Ville.

Du point de vue des typologies, nous avons une grande diversité. Nous nous adaptons aux territoires. Nous avons des pactes d'actionnaires avec des SEM. Nous avons des accords de partenariat avec des Coop et nous entrons dans les sociétés anonymes de coordination. Nous sommes membres de trois sociétés anonymes de coordination, à savoir deux ESH dédiées, celle de Toulouse et celle du Centre-Val de Loire, et une Coop, avec Seine-Saint-Denis Habitat.

Dans ces sociétés anonymes de coordination, nous avons une démarche en trois étapes. Nous partageons d'abord les enjeux territoriaux, ensuite nous codéveloppons avec nos partenaires les partages d'expertise et l'appui métier, aussi bien sur la conduite d'opérations que sur la gestion locative, et enfin nous mettons à disposition les expertises de CDC Habitat pour l'accompagnement et la stratégie pour les mettre aux standards de la Caisse des Dépôts, comme le disait Mme Holder, par exemple pour les stratégies de rénovation du parc patrimonial.

La deuxième question visait à connaître notre positionnement sur le plan Wargon de 250 000 logements sociaux en deux ans. Effectivement, Gilles Carrez a dit « il ne faut pas se leurrer, il y a sans doute des effets d'annonce ». Comme le disait Mme Ratte, nous avons chaque fois deux bras armés, et nous avons donc un bras financier. Sur le bras financier, nous faisons un nouvel appel à manifestation d'intérêt pour les titres participatifs. Vous vous souvenez des titres participatifs. Ce sont ces outils qui sont des quasi-fonds propres. Nous envisageons de lancer une nouvelle offre de souscription pour 300 millions d'euros sur 2021-2022 avec une tarification actualisée pour tenir compte de l'évolution des conditions de marché.

Nous sommes encore en train de discuter des modalités de cet AMI avec les fédérations. C'est un peu tendu parce qu'initialement, nous nous étions engagés à faire 800 millions dans une première tranche. Nous avons déjà fait 700 millions en titres participatifs et les fédérations voudraient que nous fassions 100 millions aux anciennes conditions et 200 millions aux nouvelles conditions. Nous trouvons que c'est un peu compliqué. Les équipes sont très sollicitées et les conditions ont changé, nous préfererions donc faire un seul appel d'offres global à 300 millions pour ces titres participatifs.

Néanmoins, Gilles Carrez a raison. Ce n'est pas parce qu'on met de l'argent à disposition qu'opérationnellement cela se transforme immédiatement en logements. Sur les conditions opérationnelles que nous avons, je dirais qu'il y a trois obstacles : les permis de construire, les permis de construire et les permis de construire. Gilles Carrez évoquait d'autres sujets, notamment les garanties. Non, la réalité, le blocage sur le terrain, ce sont les permis de construire.

**M. Carrez :** C'est pour les raisons que je viens d'évoquer, Olivier. Je sais, pour discuter avec des dizaines de maires, qu'ils sont tétanisés à l'idée d'accepter des permis de construire. Ils font tout pour les différer parce qu'ils se disent qu'ils sont hors d'état d'accueillir les nouveaux habitants. Nous en sommes là. Je vous assure, en zone tendue, c'est la réalité.

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

**M. Carrez :** Ce n'est pas la question de ne pas vouloir construire des logements sociaux. C'est la question de la construction dans son ensemble.

**M. Bascher :** J'appuie ce que dit Gilles Carrez et Éric Lombard, à qui nous avons posé la question ce matin au Sénat, pour lui faire écho.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires :** Tout à fait. La Ministre a lancé une tournée des métropoles, où elle rencontre les présidents des métropoles. Elle veut lancer une réflexion sur le modèle économique des maires constructeurs en mettant à plat les éléments de fiscalité, comme l'a souligné la sénatrice Viviane Artigalas. Là, nous sommes quand même sur le cœur de la politique du logement et la politique de l'État. Ce n'est quand même pas tout à fait à notre main. Nous soulignons ces difficultés, et je pense

que le diagnostic que vous portez est tout à fait juste, Gilles, mais ce sont quand même des éléments à la main de l'État.

**M. Carrez :** Oui, mais il faut remonter ces difficultés parce qu'aujourd'hui on n'en est pas assez conscient. Les préfets commencent à en être conscients, mais je ne suis pas sûr que dans les administrations centrales on ait vraiment bien compris.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires :** C'est quand même un peu regrettable, parce qu'il y a eu un grand article des Échos sur ce sujet. J'étais hier encore avec le Préfet Guyot de l'Occitanie. Il en est absolument conscient. En tout cas, la Ministre en a pris radicalement conscience, je peux vous l'assurer.

C'était donc ce qui concernait notre bras financier, mais il y a aussi notre bras opérationnel. Ce sont les engagements qu'a pris CDC Habitat. Notre engagement n'est évidemment pas à hauteur de 250 000 logements, mais de 42 000 logements sociaux. Là, il s'agit que nous portions 36 000 logements sociaux d'ici fin 2022 en direct, via CDC Habitat, et 6 000 chez nos partenaires, qui sont donc les 41 partenaires que j'évoquais dans la première partie de mon propos et que nous soutenons.

Concernant ces 36 000 logements sociaux, Anne-Sophie Grave est assez optimiste. Cela représente 12,5 % de plus que ce que nous avons l'habitude de construire par rapport au PMT, soit 4 000 logements supplémentaires. Anne-Sophie Grave a donc lancé un appel à manifestation d'intérêt depuis le 24 mars et elle mobilise, pour arriver à cet objectif, plusieurs leviers :

- l'acquisition de foncier ;
- la copromotion en opérations à maîtrise d'ouvrage directe ;
- le recyclage, pour revenir à ce qu'évoquait Françoise Holder, avec la rénovation des bâtiments anciens ;
- la transformation de bureaux en logements ;
- l'acquisition de VEFA sociales.

Nous ne nous sommes rien interdit dans les typologies de logements sociaux, que ce soit l'offre locative familiale, les résidences sociales pour jeunes, les résidences étudiantes ou les programmes d'habitat intergénérationnel. Nous sommes donc partis sur un spectre extrêmement large pour tenir cet objectif [qui est notre contribution à l'atteinte]. Ce seront donc

42 000 logements sociaux fin 2022. Nous serons au rendez-vous, je l'espère, face à votre Commission fin 2022, avec donc 42 000 logements dont 36 000 portés en direct par CDC Habitat et 6 000 par nos partenaires.

Les besoins en fonds propres complémentaires correspondant à cette production sont estimés à 120 millions d'euros dans la partie CDC Habitat social et à 60 millions d'euros chez les partenaires, c'est-à-dire 60 millions que nous allons injecter, pour un total de 180 millions.

Ces 120 millions d'euros pourraient être financés par une augmentation de capital de CDC Habitat social, mais je vous rappelle qu'Action Logement détient 33 % de CDC Habitat social. Nous sommes donc en discussion avec Action Logement pour qu'ils prennent leur part, c'est-à-dire 33 % de ces 120 millions, soit 40 millions d'euros. Nous sommes en train de discuter avec eux.

Sur la question de la Présidente relative à l'exposition de la Caisse des Dépôts à la classe d'actifs logement, l'assiette au titre du risque immobilier résidentiel s'élève à la fin de l'année, donc au 31 décembre 2020, à 11,2 milliards dont 9,4 milliards d'euros sur CDC Habitat pour le consolidé, et à 11,7 milliards sur la section générale, c'est-à-dire CDC Immobilier, la partie que Mme Ratte qualifiait de haut de gamme. Cela représente 6,2 % du total des assiettes des risques actions et participations immobilières, infrastructures, crédits du Groupe.

Le coût prudentiel, donc le besoin en fonds propres au titre du risque immobilier, est de 3,5 milliards. La pondération moyenne, en matière de prudentiel, est de 32 %. C'est équivalent sur CDC Habitat. Ce sont donc 3 milliards pour CDC Habitat, soit 32 % des 9,4 milliards que j'évoquais précédemment, et 0,5 milliard sur la section générale. Cela représente 8,2 % du total des besoins en fonds propres de la Caisse des Dépôts.

Comment est-ce monitoré ? Cela se passe dans le cadre de la programmation financière pluriannuelle. Nous regardons la classe d'actifs immobiliers locatifs résidentiels. Nous la regardons en termes de rendement, et cela découle du cadrage macroéconomique, et en termes de risque, pour tenir notre trajectoire de solvabilité.

À partir de là, c'est cette prévision financière pluriannuelle (PFP) qui alloue l'enveloppe d'investissements nets des cessions à CDC Habitat et à la gestion d'actifs chez GDA, chez Olivier

Mareuse, puisque nous faisons des cessions à la section générale comme chez CDC Habitat. Tous les trimestres, nous faisons état de la situation de consommation de l'enveloppe dans le cadre du suivi trimestriel des enveloppes d'investissements nets, qui est présentée en Comité trimestriel de gestion de bilan. Nous avons donc des actifs immobiliers qui sont traités dans un modèle spécifique immobilier, qui est mis à jour une fois par an. Une fois par an, il y a donc une grande évaluation pour monitorer régulièrement les évolutions en cours sur ce secteur, et nous comparons cela au marché de l'immobilier. Je parle sous le contrôle de Virginie Chapron-du Jeu, mais je crois me souvenir que nos évaluations sont extrêmement conservatrices. Lorsque nous faisons des cessions, elles sont très probablement à un montant supérieur à ce qui était dans les évaluations.

Par rapport à la question complémentaire posée par Françoise Holder sur les logements intermédiaires, la Caisse des Dépôts est le premier acteur du logement intermédiaire via le fonds pour le logement intermédiaire, qui a levé plus de 1 milliard avec des acteurs qui sont des investisseurs institutionnels de première catégorie, comme GIC, le grand fonds singapourien.

Par rapport à la question de Gilles Carrez, qui s'enquerrait de là où nous en sommes opérationnellement des 40 000 VEFA, nous avons aujourd'hui 35 800 logements réservés, mais réservés ne veut pas dire contractualisés. Ceux qui ont été signés et commandés de manière ferme sont au nombre de 10 493, dont 8 907 logements abordables, 963 logements intermédiaires et seulement 623 logements sociaux. C'était dans les 40 000 VEFA initiales de l'an dernier, et vous voyez que cela a essentiellement concerné le marché du libre.

Pour vous donner quelques éléments, nous avons un bon équilibre entre 40% concernant les majors du secteur que sont Nexity, Kaufman & Broad, Altarea-Cogedim et Icade, et 60% s'agissant des autres promoteurs.

Voilà l'état des lieux. Évidemment, nous pouvons vous tenir à jour régulièrement de l'avancée de cette composante du plan de relance.

**M. Carrez** : Merci.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, Olivier. Avions-nous d'autres points de précision ? Me concernant, cela répond à mes questions.

Par rapport à ce que disait Gilles, je confirme aussi les échanges avec la Ministre. Je pense qu'elle est tout à fait consciente du gap qu'il y a entre le manque de logements et la capacité à faire. Gilles, c'est peut-être un travail à faire avec nos collègues sénateurs aussi. Elle cherchait, et elle cherche toujours, comment valoriser ceux qui pâtissent et quelles sont les clés de valorisation. C'est en cours et elle a bien cela dans son radar, puisque ce sont des échanges que nous avons en ce moment.

Nous passons maintenant au point 3.

### **3 — (Avis) Rapport du CNR à la CS et actualisation mandats dirigeants + (Délibération) égalité F/H (CNR du 25 mars)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Ce point fait suite au CNR du 25 mars. Notre rapporteure est Catherine Bergeal. Ce point est l'occasion de rappeler à l'ensemble des membres de la Commission de surveillance le contenu des échanges conduits en Comité des nominations et des rémunérations. Je rappelle que ce comité est en composition restreinte par nos textes. Seuls quatre membres de notre instance en font partie :

- notre rapporteure, Catherine Bergeal ;
- le représentant de l'État, Jérôme Reboul ;
- le Président du CAR, Gilles Carrez ;
- moi-même.

Les annexes diffusées lors du CNR ne sont pas jointes au dossier précisément en raison du caractère confidentiel de leur contenu, portant notamment sur les rémunérations des dirigeants. Je vais laisser la parole à Catherine Bergeal, dont je tiens à saluer la qualité des échanges lors de ce Comité des nominations et des rémunérations en deux heures, en présence du Directeur général, mais aussi de M. Paul Peny, qui est avec nous aujourd'hui, et du Directeur juridique et fiscal, Pierre Chevalier.

Au-delà de la qualité du dossier, qui reprend pour l'essentiel les obligations réglementaires, il a été répondu à nos demandes. Comme vous êtes rapporteure des deux, Catherine, je vous propose de faire l'un et l'autre, mais peut-être de faire une scission intermédiaire pour que les questions puissent vous être posées à l'issue du premier rapport.

**Mme Bergeal** : Oui. Merci, Présidente. J'allais vous proposer, comme nous l'avons fait lors du Comité,

de séparer en deux parties distinctes les deux sujets. Ce Comité des nominations et rémunérations a trois missions : être informé en matière de nominations et de mandats sociaux, examiner la politique générale menée en matière de rémunération, et un rôle particulier qui se déduit de l'innovation introduite par la loi PACTE en 2019, qui est que votre Commission doit délibérer, je cite la loi, sur « *la politique de la Caisse des Dépôts en matière d'égalité professionnelle et salariale entre tous les salariés et entre les hommes et les femmes* ».

Ces missions sont un peu différentes de celles d'un Comité des nominations et des rémunérations dans les sociétés et notamment dans les filiales de la Caisse des Dépôts, puisque ce Comité ne donne pas d'avis sur les nominations. Il l'a fait à une certaine époque, mais il ne le fait plus depuis quelques années. Il ne valide pas non plus les rémunérations, ni de l'Établissement public ni de ses filiales. Il est seulement informé.

En introduction, je voudrais souligner la qualité des documents qui nous ont été remis à l'occasion du Comité. Ce n'est pas leur seule qualité, mais celle-ci est importante, ils sont exactement construits sur la même trame que ceux que nous avons examinés l'année dernière, ce qui facilite considérablement les comparaisons. Tous les membres ont par ailleurs reçu une note du 15 mars faite par la Direction des ressources humaines qui est extrêmement précise. Je ne vais pas reprendre ce qui y est clairement exposé.

Le premier point sur les nominations est le suivant. Cette nomination dont le Comité doit être informé est en fait une simple récapitulation de l'année écoulée et des nominations déjà décidées pour l'année à venir puisqu'en fait, votre Commission est informée au fil de l'eau. Votre Comité a retenu deux points notables pour l'année 2020. Il s'agit d'abord de la création en Comex de la fonction de Directeur de la gestion des participations stratégiques, qu'occupe Antoine Saintoyant, et d'autre part de la poursuite de la politique que la Caisse des Dépôts prône déjà dans les sociétés où elle détient une participation, celle de la séparation des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur général de la société. En 2020, cette séparation a été faite dans la Sfil, à Egis et à CDC Habitat. Pour 2021, elle est annoncée pour La Compagnie des Alpes et pour la Scet. Ne vont donc rester en structure moniste plus que trois filiales, la Société forestière, Transdev et CDC Biodiversité. C'est conforme au Code Afep-Medef pour les sociétés cotées et à la politique prônée par la Caisse des Dépôts dans les sociétés où elle détient une

participation. Voilà pour l'information sur les nominations.

En ce qui concerne les mandats sociaux, je rappelle très brièvement, puisque nous l'avons vu l'année dernière, que cette gestion des mandats est centralisée à la Direction juridique et fiscale depuis 2019, que le nombre de mandats respecte la loi NRE du 15 mai 2001 sur le cumul des mandats, qu'il n'y a pas de jeton de présence et que la désignation des représentants se fait par un Comité des mandats présidé par le Directeur général lequel se tient une fois par an et attribue ces mandats sur un certain nombre de critères que j'ai présentés dans le rapport.

Votre Comité a noté avec satisfaction qu'était achevé, ou du moins en voie d'achèvement cette année, l'outil informatique dont avait été présentée l'installation l'année dernière et qui va gérer les mandats. Il s'appelle Gouvernext. Cet outil a permis que soient mentionnées, sur l'état récapitulatif des mandats détenus par les membres du Comex, les dates de début et de fin prévisionnelle des mandats. Vous vous souvenez peut-être que c'était une demande récurrente de votre Commission que de connaître ces dates, Gouvernext permet de les tenir. Un deuxième point de satisfaction est que dans Gouvernext, il y a un dispositif d'alerte sur l'arrivée des fins de mandat.

Un point de vigilance, également souligné l'année dernière, est que certains dirigeants dans certaines filiales ont un nombre de mandats qui paraissait un peu trop élevé pour permettre un exercice effectif du mandat. C'est le cas dans Icade et dans la Scet. Nous avons notamment évoqué le cas de la Scet, puisque Stéphane Keïta possède 38 mandats, ce qui est beaucoup. Une répartition sera vraisemblablement à revoir au moment de son départ.

J'en viens au sujet de la politique des rémunérations. Un point important, que je rappelle, est que comme vous le savez la Caisse des Dépôts et de Consignations connaît une répartition en deux ensembles, entre 60 % d'agents de droit public, qui sont des contractuels ou des fonctionnaires, et 40 % de salariés de droit privé. Nous avons examiné l'année dernière leur système de rémunération, qui est un système dual mais qui, par l'utilisation d'une indemnité spécifique à la Caisse des Dépôts ayant fait l'objet d'un décret en 2016, permet de faire en sorte que les fonctionnaires, régis par le point indiciaire de la fonction publique, aient une rémunération équivalente à un agent de droit privé lorsqu'ils se trouvent sur un emploi équivalent.

La politique de rémunération des filiales appartient à la responsabilité de ces filiales, sauf la question des dirigeants. Il existe une doctrine commune de la Caisse des Dépôts, que nous avons également évoquée l'année dernière, qui est notamment le plafonnement des rémunérations des dirigeants à 450 000 euros. Sur ce sujet, vous avez reçu une note de la Direction juridique qui explique qu'il s'agit d'une politique volontaire de la Caisse des Dépôts qu'elle applique à toutes ses filiales, bien qu'elle n'y soit pas tenue.

J'effectue un petit flashback sur ce qui s'est passé en 2012, lorsque le président de la République François Hollande a pris un décret plafonnant la rémunération des dirigeants des entreprises publiques à 450 000 euros (décret 2012-915 du 22 juillet 2012). À l'époque, dans le communiqué du Conseil des ministres, il était dit que ce plafonnement s'appliquerait à la Caisse des dépôts et à ses filiales. Lorsque le texte du décret de 2012 a été présenté au Conseil d'État, les Commissaires du gouvernement, représentant le Ministère des finances, ont expliqué qu'ils avaient pour intention de voir le décret régir également les filiales de la Caisse des Dépôts.

Cependant la rémunération du Directeur général relevait du Code monétaire et financier. C'est pourquoi c'est par un décret de 2013 que la rémunération du directeur général a été plafonnée à 450 000 euros. Aucun texte particulier n'a été pris pour les filiales de la Caisse des Dépôts à l'exception des trois filiales qui figurent dans la note de M. Chevalier, que sont Bpifrance, RTE et La Poste. C'est donc actuellement l'état du droit. Ces trois filiales ont des textes particuliers. Quant aux autres, elles sont régies par la doctrine de la Caisse des Dépôts, qui est de plafonner les rémunérations des dirigeants à 450 000 euros.

Quels ont été cette année les points d'attention du Comité ? Ce sont d'abord évidemment les effets de la crise sur la politique de rémunération. Nous avons constaté la mise en place d'une modération salariale pour 2021, avec une diminution du plafond des augmentations des rémunérations individuelles, qui étaient de 2 % depuis plusieurs années, et qui pour 2021 ont été fixées à 1,5 %. Il n'y a eu aucune augmentation individuelle au sein du Comex en 2021.

En revanche est intervenu, non pas en compensation mais en quelque sorte quand même en diminution de la modération, un relèvement exceptionnel de 0,5 % du plafond de la prime d'intéressement au titre de l'engagement des

salariés lors de la crise sanitaire et au titre de leur participation au plan de relance, si bien que l'enveloppe de l'intéressement a été portée à 7,75 % de la masse salariale. Enfin, toujours sous l'effet de la crise, une modération des parts variables de tous les dirigeants est intervenue, voire pour certains d'entre eux un renoncement à leur part fixe dans les filiales qui ont été les plus impactées par la crise, notamment à La Compagnie des Alpes.

Un autre point d'examen de votre Comité a été le suivi des recommandations des recommandations de la Commission de surveillance ainsi que celui des recommandations de la Cour des comptes faites en 2016 en matière de politique RH.

La Cour des comptes a demandé en décembre 2020 qu'il lui soit rendu compte des suites de ces recommandations. Elle a pu constater l'extinction progressive du dispositif d'indemnité de départ en retraite, qui sera achevé au 1<sup>er</sup> janvier 2022. Elle a pu également constater qu'était réglée la question des indemnités des membres de la Commission de surveillance, résolue par la loi PACTE et par un décret du 20 novembre 2019, d'une part par la suppression des indemnités versées aux parlementaires, et d'autre part par le plafonnement général de 300 000 euros de l'ensemble des indemnités versées aux autres membres de la Commission par un plafond dont vous avez vu lors de l'examen de l'exécution du budget que nous sommes loin de l'atteindre.

Votre Comité a porté une attention particulière au suivi des recommandations que votre Commission de surveillance avait faites en 2020. Nous avons constaté que la revue des parcours de carrière qui avait été relancée en 2019 s'est poursuivie en 2020 et qu'un plan de succession du Comex, dont vous aviez demandé l'établissement, était prévu pour 2021.

Un autre constat a porté sur le développement des passerelles entre l'Établissement public, le groupe La Poste et la Sfil. Les chiffres figurent dans la note de Paul Peny, je n'y reviens pas. Ils sont encore extrêmement timides, mais il est vrai que nous n'en sommes pas encore à une année pleine de travail avec ces deux nouvelles filiales.

Surtout, nous avons insisté sur la poursuite et l'accélération de la politique plus vigoureuse d'utilisation des parts variables. Nous avons relevé un certain nombre de chiffres, et d'abord une diminution du nombre de bénéficiaires d'un taux d'atteinte de 100 % des objectifs. La chute est tout

à fait significative puisqu'entre 2016 et 2019, de 47 % des bénéficiaires, ce chiffre est passé à 16 % des bénéficiaires ayant une part variable à 100 %.

Nous avons également constaté :

- une baisse du taux d'atteinte moyen d'attribution, certes modeste, mais sensible, passant de 97,6 % à 95,9 % ;
- une baisse du montant moyen individuel de part variable, dont les chiffres sont rappelés dans mon rapport ;
- qu'au sein du Comex, la part variable est assez variable puisqu'elle varie entre 20 % et 30 % du fixe, et que par ailleurs elle n'est pas non plus atteinte à 100 % ;
- une différence d'approche entre directions, remarquant que les directions support discriminent plus que les directions métier et les directions financières, et il y a peut-être là une piste à creuser ;
- qu'en ce qui concerne les dirigeants de filiales, le rapport entre part variable et part fixe est extraordinairement différent suivant les filiales, puisque 3 dirigeants sur 12 sont au plafond de leur part variable ; le PDG de La Poste est le seul des dirigeants de filiales à ne pas avoir de part variable.

Au bilan, nous faisons le constat d'une politique volontariste des parts variables qui a des effets nets, mais qui nous semble devoir encore être poursuivie et approfondie. C'est une politique dont il faut reconnaître la grande difficulté puisque pour la plupart, les salariés considèrent que la part variable est un élément de leur rémunération. Il est en outre toujours plus facile de moduler une part variable quand par ailleurs la rémunération augmente, puisqu'une diminution de la part variable a quand même un effet sur la totalité de la rémunération. C'est donc une politique à poursuivre et sur ce point, le Comité restera extrêmement vigilant.

Enfin, j'évoquerai deux points d'attention particulière sur la politique des rémunérations. La question que nous avons évoquée en Comité, portant sur le versement de l'indemnité de départ à un dirigeant ayant le statut de fonctionnaire en disponibilité sur un contrat de droit privé, est une question récurrente soulevée l'année dernière et que nous avons de nouveau posée lors du Comité. Nous avons obtenu une réponse il y a 48 heures par la DGAFP.

J'en fais un bref rappel. S'agissant des fonctionnaires détachés sur un emploi à la Caisse des Dépôts, la loi règle depuis longtemps leur sujet. Ils n'ont pas droit à une indemnité de départ. La question posée était de savoir ce qu'il en était des fonctionnaires en disponibilité à la Caisse des Dépôts, en sachant que la Caisse des Dépôts incite plutôt les fonctionnaires à se mettre en disponibilité.

Une loi de 2016 règlemente le cas de ces fonctionnaires en position de disponibilité en leur interdisant également de percevoir une indemnité de départ. S'applique-t-elle à la Caisse des dépôts et consignations ? Le raisonnement juridique proposé par la DGAFP n'est pas évident, mais du moins sa réponse est clairement affirmative. Autrement dit, la Caisse des Dépôts va bien sûr l'appliquer. Il pourrait y avoir du contentieux et le contentieux tranchera, mais la Caisse des Dépôts n'aura aucun reproche à se faire puisqu'elle ne fera qu'appliquer l'interprétation donnée par la DGAFP.

Le deuxième point d'attention, plus important encore puisque la première question reste pour l'instant hypothétique même si ce cas pourrait advenir prochainement, est la question des plans d'attribution d'actions gratuites. C'est une question que le Comité a posée à la suite de la décision rendue par la Cour de discipline budgétaire et financière le 9 mars dernier, une décision attendue depuis plusieurs années. La CDBF n'a pas agi très rapidement.

Vous avez reçu la décision, qui juge du plan d'actions gratuites de CDC Entreprises. Vous avez vu que le Directeur général de la Caisse des Dépôts de l'époque, ainsi que le Président du Conseil d'administration et le Directeur général de CDC Entreprises de l'époque, ont été condamnés à des amendes de 5 000, 100 000 et 70 000 euros. Au regard de la jurisprudence de la CDBF, ce sont des montants très élevés, même s'ils sont de fait en rapport avec les bénéfices que les intéressés – sauf le directeur général – ont tirés de ces plans d'actions.

Un point important à souligner est que la Cour de discipline budgétaire et financière n'a pas considéré que ce qui avait été fait par les dirigeants de CDC Entreprises était illégal. Ils n'ont pas commis d'illégalité, mais elle a jugé qu'ils avaient commis une faute de gestion, ce qui est punissable en vertu du Code des juridictions financières. Cette faute de gestion a porté atteinte aux intérêts matériels et patrimoniaux de la Caisse des Dépôts ; c'est la raison pour laquelle ils ont été condamnés. Cette perte a été évaluée à 15 millions d'euros.

Votre Comité a donc cherché à savoir quels étaient les plans en cours dans les filiales de la Caisse des Dépôts. Il y a deux plans chez Icade et un plan à La Compagnie des Alpes. Un certain nombre de renseignements ont été donnés sur des questions complémentaires posées. Les renseignements ont été apportés et votre Comité a pris acte du fait que ces plans, mis en place en 2007 chez Icade et en 2011 à La Compagnie des Alpes, sont destinés à un grand nombre de bénéficiaires et pas seulement aux membres de la Direction, et que ces plans ont été visés par les Comités des rémunérations de ces deux sociétés Ceci ce qui est rassurant, mais les plans de CDC Entreprises avaient été aussi visés par son Comité des rémunérations.

Votre Comité a pris acte également des grandes différences et particularités de l'affaire de CDC Entreprises, qui était une filiale à 100 % de la Caisse des Dépôts et qui a traversé un certain nombre d'événements que ne sont pas susceptibles de traverser Icade et La Compagnie des Alpes. Cela dit, le Comité a quand même considéré nécessaire d'être davantage renseigné sur ces plans ; il a souhaité être destinataire de l'ensemble des éléments qui s'y rapportent, et qui nous seront donc sans doute prochainement envoyés, notamment les avis qu'avaient rendus les CNR et tout ce qui concerne la détention des actions que détiendraient les dirigeants des deux sociétés.

Nous avons notamment considéré qu'au-delà des questions de légalité, qui je le répète n'étaient pas en jeu dans la décision de la CDBF, il y avait éventuellement une question non pas d'atteinte aux intérêts patrimoniaux de la Caisse des Dépôts, qui semble-t-il en l'espèce pourraient ne pas être mis en jeu compte tenu des particularités de CDC Entreprises, mais surtout une question de réputation. La question des rémunérations est en France, nous le savons tous, une question extraordinairement médiatique et extrêmement difficile à gérer face à l'opinion publique. C'est pourquoi nous pensons nécessaire de regarder d'un peu plus près ce qu'ont fait Icade et La Compagnie des Alpes.

J'en ai fini sur cette première partie, Madame la Présidente, pour laisser la place au débat.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Y a-t-il des questions ou des remarques ?

**M. Bascher :** Oui. Je remercie vraiment Catherine Bergeal. J'ai évidemment suivi les affaires de la Cour de discipline budgétaire. J'ai évidemment suivi les

sujets de prime de départ et son exposé est extrêmement clair, rassurant, compréhensible. Je me sens vraiment beaucoup plus à l'aise dorénavant sur l'ensemble de ces sujets par rapport au moment où je suis arrivé à la Commission de surveillance. Je crois que les efforts de clarté et le jugement rendu par la Cour de discipline budgétaire permettent de trancher un certain nombre de sujets, de même que la note que nous attendions désespérément de la DGAFP et qui est arrivée.

Je trouve vraiment bien d'avoir insisté. C'est notre rôle et j'avoue que je n'étais pas très à l'aise avec ce qu'il s'était passé ici ou là, et je l'avais même dit ici même si je ne sais pas de quoi il s'agit puisque je ne suis pas membre du CNR.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jérôme. Oui, nous sommes tous rassurés. Effectivement, c'est mieux aujourd'hui qu'hier. Nous avons les interventions de Béatrice de Ketelaere et de Jérôme Rebol.

**Mme de Ketelaere :** Sur le sujet des PVO et le fait de demander de poursuivre l'effort, notamment sur les PVOI, il y a en fait deux systèmes de PVO. Il y a des PVO dites collectives et des PVO dites individuelles. Lorsque les gens ont été recrutés, notamment de l'extérieur, on leur a dit qu'en général, lorsque l'on arrive à la Caisse des Dépôts de l'extérieur, on baisse son salaire sur des métiers financiers. On leur a dit « mais ne vous inquiétez pas, globalement les PVO font partie du salaire ».

Ensuite, on change, les PVO individuelles sont basées sur des objectifs et ces objectifs sont réalisés ou pas. Donner des directives par lesquelles, comme cela s'est passé l'année passée, il ne faut pas donner plus de 90 % aux gens, ce n'est très bien compris. L'année dernière, cela n'a pas pu passer. Cette année, on a trouvé un autre système. C'est-à-dire que désormais, dans les PVO, on met des objectifs qui ne sont plus chiffrables. Il y a une partie qui est chiffrable et qui est donc réalisée ou non, mais la partie non chiffrable permet du coup de moduler la prime d'objectif.

Je pense qu'il y a plusieurs systèmes de rémunération. Il y a le salaire, les primes d'objectif qui sont là pour motiver les gens, et l'intéressement. Par le fait d'augmenter l'intéressement de 0,5 %, quelque part on lisse toutes les rémunérations et on ne laisse plus la place à des exemplarités ou à des gens qui manifestent davantage de qualité de travail. Je trouve cela dommage. Nous arrivons, en tout cas pour les personnes de droit privé, à avoir un

système de rémunération qui ressemble à l'avancement des échelons des fonctionnaires. Ce sont bien deux types de populations différentes, et ceux que nous allons recruter à l'extérieur sont bien des gens recrutés parce qu'ils ont une technicité particulière sur un métier.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Tout à fait. Le point est bien pris, Béatrice.

**Mme de Ketelaere :** Sur les rémunérations, j'ai aussi une question sur un autre sujet. Sur les fonds que la Caisse des Dépôts gère, y a-t-il l'attribution d'actions de classe C ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je passe la parole à Luc Dessenne, à Jérôme Rebol puis à Paul Peny pour les réponses.

**M. Dessenne :** Oui, merci. Je remercie aussi Catherine pour le rapport qui est clair, surtout que nous ne sommes pas dans ces commissions. J'aurai deux ou trois remarques. Quand François Hollande a fait paraître le décret plafonnant les rémunérations à 450 000 euros, il semble que la plupart des cadres dirigeants de la Caisse des Dépôts se soient inscrits dans ce contexte mais que deux soient restés nettement au-dessus. De mémoire, je crois que c'était La Compagnie des Alpes et la CNP. Je voudrais savoir si aujourd'hui ils étaient rentrés dans le rang. Je crois que le chiffre annoncé était au double, même peut-être à plus du double pour certains. Sommes-nous revenus dans les clous aujourd'hui, dans l'application totale de cette loi ?

Ma deuxième intervention, que je voulais faire brièvement, porte sur ce qu'il s'est passé sur les fameuses actions. À l'époque, cela avait quand même fait des dégâts. Il y a d'ailleurs un dirigeant qui n'a pas été condamné parce qu'il n'avait pas perçu de jeton à l'époque. C'était Philippe Braidy, qui était le patron de CDC-PME et qui est parti.

Il est vrai que la justice est toujours longue mais elle vient d'arriver il y a une quinzaine de jours, et cela a fait quand même du bruit. Il y a eu un certain nombre d'articles dans la presse. Nous n'avons pas à commenter les décisions de justice, mais pour l'image de la Caisse des Dépôts, ces condamnations très lourdes financièrement, qui étaient dans Le Monde et dans les Échos, sont quelque chose qu'il faut regarder.

Je ne comparerai pas cela avec les plans de distribution d'actions, qui sont assez massifs

notamment à l'lcade, parce que de mémoire à l'lcade c'était une façon de rétribuer l'intégralité des collaborateurs justement au moment de la cotation. Je crois que nous ne sommes pas tout à fait dans la même démarche, mais il est effectivement intéressant de creuser.

En interne, j'aurai deux remarques. Je ne reviens pas sur ce qu'a dit Béatrice et que je partage sur la PVO. Nous sommes sur un système propre à la Caisse des Dépôts et qui n'existe pas ailleurs. Je pense très sincèrement que ce qui est fait aujourd'hui, c'est-à-dire de donner des objectifs à 100 % et de ne pas verser les PVO à 100 % même quand ils sont réussis pour diminuer l'enveloppe, n'est pas la bonne méthode.

La bonne méthode est de mettre de vrais objectifs et, lorsque les objectifs ne sont pas atteints, s'ils ne sont atteints qu'à 90 % ou 95 %, de ne payer que 90 % ou 95 %. C'est vrai que c'est incompréhensible pour la plupart des personnels de la Caisse des Dépôts, voire les cadres, de se dire « j'ai réussi mes objectifs à 100 % et on me verse 95 % ». C'est vraiment une politique propre à la Caisse des Dépôts. Il faut mettre en place une véritable PVO, d'autant plus qu'aujourd'hui tous les personnels de la Caisse des Dépôts, publics et privés, ont une PVO.

Ma dernière remarque ne vise pas à lancer un débat, mais nous sommes encore loin de l'égalité entre public et privé dans les rémunérations à la Caisse des Dépôts. Il y a des différences. Lorsque j'avais une autre casquette je le prônais, mais je continue de le faire à la Commission de surveillance, il faut un jour qu'un Directeur général, surtout s'il fait un deuxième mandat, ce que nous pouvons espérer pour certains, se lance dans une vraie classification et une vraie rémunération équivalente des personnes, entre public et privé, en fonction de leur métier. C'est un souhait de certains syndicats, peut-être pas de tous, mais en tout état de cause cela aurait au moins pour avantage de permettre une mobilité bien plus fluide et de rémunérer les personnels réellement en fonction non pas de leur statut mais de leur activité et de leur métier. Voilà la remarque que je voulais faire à cette occasion. Merci.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Luc. La parole est à Jérôme Reboul.

**M. Reboul** : Je voulais intervenir pour rappeler qu'au Ministère des finances, nous ne partageons pas l'interprétation de la Direction juridique de la Caisse des Dépôts sur l'applicabilité du décret sur le

plafond. Je ne veux pas en faire un sujet polémique mais je préfère que ce soit dit.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jérôme. Ce point est pris.

**M. Bergeal** : Je n'ai pas bien compris ce qu'a dit Jérôme Reboul. Quelle interprétation ne partage-t-il pas ?

**M. Reboul** : La thèse de la Caisse des Dépôts est que le décret de plafonnement ne s'applique pas. Nous pensons qu'il s'applique plutôt. Pour être tout à fait transparent, mais je ne veux pas entrer dans le débat technique surtout avec Catherine Bergeal parce que je ne me sens pas tout à fait armé, je pense qu'il peut y avoir un doute légitime concernant l'Établissement public, en revanche de mon point de vue la lecture du jeu de renvois que fait la Caisse des Dépôts pour conclure que cela n'est pas applicable aux filiales est curieuse. En effet, elle implique de considérer que la Caisse des Dépôts n'est pas un établissement public de l'État. C'est certes un établissement public à statut spécial, mais je pense que nous ne pouvons pas avoir trop de doute sur le fait qu'il s'agisse d'un établissement public de l'État.

**Mme Bergeal** : Je dois dire que je partage un peu ce que vient de dire Jérôme, mais la loi a tranché clairement pour trois filiales. Pour les autres, en tout état de cause la règle est appliquée de facto par la Caisse. Pour répondre à la question de Luc Dessenne, le Comité a vérifié que tous les directeurs et présidents étaient effectivement plafonnés à 450 000 euros. Elle est appliquée, que ce soit volontairement ou par application de la loi.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Catherine. Paul Peny souhaite peut-être répondre.

**M. Peny, Directeur des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts et de l'Établissement public** : Oui. Merci, Madame la Présidente. Je ne reviens pas sur ce débat d'il y a un instant sur le plafonnement à 450 000 euros. Au-delà du débat juridique, je dis simplement que comme cela vient de nous être rappelé à l'instant par Catherine, voilà plusieurs années que nous avons mis en place cette doctrine et que nous nous y tenons strictement. L'application des textes vient nous aider ou peut comporter une marge d'ambiguïté, mais la doctrine s'applique. Je réponds en même temps à Luc, que je salue au passage, qu'effectivement tout le monde est rentré dans le rang au fil des dernières années, quelle que soit la filiale concernée.

Deuxièmement, je mets peut-être ensemble le débat soulevé par Béatrice de Ketelaere et Luc Dessenne sur les rémunérations. J'ai trois points. Premièrement, il n'est pas faux, et je suis très heureux que le point soit soulevé, que nous avons à continuer à approfondir le travail sur ce que sont les objectifs fixés. Là-dessus, Éric Lombard nous a amenés depuis maintenant deux ans, avec la démarche de « Grandissons ensemble », à travailler aussi en profondeur la question de savoir ce que sont les objectifs que l'on fixe quand on fait du management. Il est donc probable que nous ayons encore collectivement, à tous les niveaux, des marges de progrès pour que les objectifs soient mieux définis et soient plus aléatoires et donc plus sincères, un peu comme pour l'intéressement. C'est le premier point.

Le deuxième point est que je me permets de m'inscrire un peu en faux par rapport à la remarque que faisait Mme de Ketelaere sur le fait que des règles nouvelles ou incomprises seraient mises en place. Non, le fait que la fixation de la part variable soit la combinaison de deux éléments, qui sont d'une part la vérification d'un certain nombre d'objectifs de production et techniques fixés et d'autre part la manière de servir et l'engagement, est la même doctrine que nous appliquons. Je peux vous fournir les éléments relatifs à cette doctrine si vous le souhaitez, qui existe depuis maintenant plusieurs années dans des termes qui n'ont pas changé d'une virgule, et nous rappelons que c'est bien la combinaison de ces deux éléments qui fonde au final l'évaluation à laquelle il est procédé et les conséquences que le management se doit en conscience d'en tirer sur la part variable.

Ce faisant, nous ne faisons que traduire des objectifs de manière largement équivalente à ce qui s'applique dans la fonction publique, et après tout je crois que ce sont à peu près au mot près ces règles que l'on applique pour fixer les rémunérations des parts variables des patrons d'établissements publics. En fait, cette double approche est constante et nous la renouvelons et la rappelons chaque année.

Je fais une dernière série de considérations sur les écarts de rémunération. Là aussi, mais je me tiens à la disposition de Mme de Ketelaere si elle le souhaite, je me permets de relever une petite contradiction dans son propos. Il est vérifiable que nous faisons des efforts significatifs, que je remercie la rapporteure d'avoir soulignés et qui ne sont évidemment pas faciles, pour sortir du dispositif de totale égalisation ou quasi-uniformisation des parts variables et pour aller vers une vraie différenciation.

En effet, tout le monde n'atteint pas forcément les mêmes résultats et n'a pas forcément le même niveau d'engagement. Ce que nous cherchons à faire justement n'est rien d'autre que de différencier et assumer que ce n'est pas forcément la même part variable pour tout le monde, comme cela pouvait être encore le cas à une très grande échelle il y a quelques années.

Catherine Bergeal a rappelé que pratiquement un collaborateur sur deux relevant de la part variable, atteignait 100 % il y a quelques années. Cela dit clairement quelque chose sur un dispositif qui ne valorisait pas les différences d'engagement et de production du résultat des uns et des autres. C'est dans cette dynamique, et aucune autre, que nous voulons continuer à nous situer.

Mon tout dernier point vise à faire écho aux propos de Luc Dessenne concernant l'égalité de rémunération entre public et privé. Je souscris pleinement à l'approche pour que les mêmes types de responsabilité et d'activité puissent déboucher vers des rémunérations les plus équivalentes possible. C'est clair. Après, dans le même temps, nous n'en devons pas moins faire avec une réalité que je ne juge pas, mais que je rappelle simplement. Catherine Bergeal a rappelé que l'année dernière, nous avons réexaminé ce qu'était le système dual de gestion des personnels de la Caisse des Dépôts et donc des rémunérations.

Jusqu'à nouvel ordre, nous avons deux populations, l'une relevant du droit commun de la fonction publique et l'autre relevant du droit privé. Je ne pense pas que la Commission de surveillance donne mandat à Éric Lombard et moi-même de nous affranchir purement et simplement de l'application du droit commun et du statut de la fonction publique en oubliant qu'il y a des grilles indiciaires qui résultent de l'appartenance des agents publics à des corps et que nous ne pouvons fondamentalement pas y déroger.

Par ailleurs, nous ne recrutons pas les personnels de droit privé simplement en alternative à des fonctionnaires, puisque ce serait illégal. Nous appliquons le décret de 1998 qui nous amène à flécher et à cibler les types de recrutements que nous faisons en régime de droit privé parce que les corps de la fonction publique ne permettent pas de les réaliser ou parce qu'il y a des spécificités qui sont expressément précisées dans le décret de 1998 et qui justifient que nous effectuions des recrutements de droit privé. Dès lors, les référentiels de rémunération sont les marchés auxquels appartiennent ces emplois.

Du coup, par construction, nous ne pouvons pas avoir comme résultat assuré de parvenir à une identité de feuilles de paie entre des personnels que nous prenons sur certains types d'emplois dans la fonction publique par application du statut, et d'autres que nous allons prendre par exception sur un marché privé où ce sont les rémunérations de ce marché qui vont très largement déterminer les rémunérations. C'est un point que nous pourrions d'ailleurs évoquer dans quelques instants sur les enjeux d'égalité de rémunération entre les femmes et les hommes, puisqu'un des rapports d'étude que nous avons produits cette année montre toute l'importance de ces effets importés, en termes de rémunération, des marchés sur lesquels nous effectuons des recrutements sur certaines filières.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, Monsieur Peny. Cela permet de passer au deuxième rapport de cette délibération. Je rappelle que nous avons un COSTRAT RH le jeudi 3 juin, et il sera justement l'occasion d'aborder tous ces points bien plus précisément. Je cède la parole à Catherine Bergeal.

**Mme Bergeal** : Merci, Présidente. Les femmes représentent 62 % des effectifs de l'Établissement public. Elles sont plus présentes dans les personnels de droit public, où elles représentent 67 % des personnels, que dans ceux de droit privé où elles sont 53 %. Elles ne représentent en revanche que 33 % des membres du Comex et 44 % des cadres dirigeants.

Mon deuxième point d'introduction vise à rappeler brièvement que la Commission de surveillance a approuvé l'année dernière la politique volontariste menée par la Caisse des Dépôts depuis plusieurs années pour promouvoir l'égalité entre les hommes et les femmes. Je rappelle les accords sociaux, les plans de progrès triennaux, le troisième avenant signé en 2019, l'adoption de l'index égalité en 2019, les indicateurs semestriels produits au Comex, la prise en compte de la promotion des femmes dans le dispositif d'intéressement, etc. Je vous renvoie là encore à la note de la Direction des ressources humaines en date du 15 mars, qui est très bien faite, qui explique tout ceci, que nous avons examinée en 2020 et sur laquelle je ne reviens pas.

Votre Comité s'est particulièrement intéressé à deux sujets, les écarts de rémunération et les objectifs de nomination.

Il a constaté avec intérêt que la connaissance des causes des écarts de rémunération et de leurs particularités avait progressé. Nous avons pu en

effet prendre connaissance de l'audit qui nous avait été annoncé l'année dernière et qui porte sur la méthode qu'emploie la Caisse des Dépôts pour calculer les écarts de rémunération. Les conclusions de cet audit réalisé par l'Insee, dont l'indépendance ne peut bien sûr pas être mise en doute, sont extrêmement satisfaisantes. En effet, l'audit a détecté des imperfections statistiques dans la méthode utilisée par la Caisse des Dépôts. Si ces imperfections doivent être corrigées elles ne sont pas très graves, sont faciles à corriger ; surtout l'Insee conclut que lorsqu'elles seront corrigées il est vraisemblable que la correction amènera à constater la diminution de l'écart de rémunération, ce qui est évidemment très satisfaisant pour la Caisse des Dépôts.

Je vais évoquer une autre étude. Le Comité n'a pas pu en prendre connaissance, puisqu'elles ne sont parvenues à la Caisse comme l'avait annoncé Paul Peny avant notre Commission mais après le Comité.

Cette étude est le rapport dit L'Horty. Cette étude a été faite par des universitaires sur une commande de la Caisse des Dépôts, qui s'interrogeait sur les écarts de rémunération notamment sur les écarts de rémunération à l'embauche, pour savoir si les écarts de rémunération naissaient d'une politique particulière de la Caisse des Dépôts ou s'ils étaient hérités d'une situation qui lui était extérieure.

C'est très intéressant. Ce rapport montre que l'écart de rémunération moyen de la Caisse des Dépôts est de 21,6 % en 2019, proche en réalité de la moyenne nationale, et cet écart de rémunération est déjà présent puisque l'écart de rémunération à l'embauche est déjà de 16,9 %. Pourquoi ces écarts ? L'étude a porté sur le personnel de l'Établissement public : elle fait le constat que 80 % des écarts constatés à l'embauche s'expliquent par ce que l'étude appelle des effets de marché et des effets de structure, qui sont présents dans l'ensemble de l'économie et auxquels n'échappe pas la Caisse des dépôts et consignations. C'est-à-dire que c'est un petit nombre de filières en tension, par exemple les filières financières et de l'informatique, qui sont les plus rémunératrices. Ce sont également les filières qui sont les plus masculines.

Deux tiers des écarts sont dus à ces effets de structure qui sont en réalité en dehors de la portée de la Caisse des Dépôts et sur lesquels elle ne peut donc pas grand-chose. En second lieu, ces écarts de rémunération qui apparaissent dès l'embauche sont dus à la position hiérarchique de l'intéressé. S'agissant de l'hypothèse selon laquelle les femmes

négocieraient moins bien leur salaire que les hommes, et qui pourrait expliquer les écarts de rémunération, l'étude conclut que cela existe mais que c'est extraordinairement secondaire dans les facteurs qui expliquent la différence des rémunérations. L'étude conclut que malgré un engagement de la Caisse des Dépôts qu'elle qualifie d'exemplaire, et qui est donc bien sûr à saluer, et malgré des contraintes législatives de plus en plus fortes sur ce sujet des écarts de rémunération, les écarts demeurent. Ils sont extraordinairement résilients, eux aussi, et ce n'est spécifique en rien à la Caisse des Dépôts.

L'étude conclut par diverses propositions :

- objectiver davantage les procédures de recrutement, notamment en termes de communication, en termes de transparence ;
- améliorer la rédaction des fiches de poste ;
- renforcer le travail sur le volet des recrutements publics, un sujet intéressant puisque l'étude souligne que les recrutements publics ne sont pas à l'abri des écarts salariaux, et c'est peut-être à regarder d'un peu plus près ;
- former davantage les acteurs du recrutement ;
- interroger les suites que la DRH entend donner à cette étude.

Cette étude est rassurante parce qu'elle montre, ce dont nous nous doutions un peu que la Caisse des Dépôts a une politique volontaire forte qu'elle poursuit avec persévérance.

Cette étude est aussi inquiétante parce qu'elle montre que finalement, ce que la Caisse des Dépôts entreprend, n'aura d'effet qu'à la marge compte tenu des facteurs exogènes qui apparaissent dès le recrutement. C'est le premier point sur les écarts de rémunération.

Le deuxième point examiné est celui de la politique de nomination. Le Comité a exprimé son vif regret de ce que les objectifs de nomination n'ont pas été atteints. L'index égalité que la Caisse des Dépôts a adopté en 2019, ce qu'elle a fait volontairement puisqu'elle n'était pas tenue de l'avoir, n'a pas augmenté. Il était de 97 % en 2019. Il était de 92 % en 2020, et c'était dû au seul départ d'une femme qui figurait parmi les 10 meilleures rémunérations. Cela a eu un effet très important sur l'indice compte tenu de la façon dont il est constitué, mais il est toujours de 92 % en 2021. Il ne sera vraisemblablement pas supérieur en 2022. Ce résultat reste bon. Je rappelle que ce n'est que si l'index descend en dessous de 75 % que les entreprises sont obligées d'adopter des actions de

remédiation. Avec un taux de 92 %, il s'agit donc d'un bon indice. Cependant, la CS avait fixé un indice de 95 % et il faut constater que dans la plupart des filiales de la Caisse des Dépôts, les index sont meilleurs. Il est de 97 % à La Banque Postale, de 94 % à La Poste, de 99 % à CNP, de 97 % pour Icade, de 93 % pour CDC Habitat et de 93 % pour Egis. Il n'y a que deux filiales en dessous, Bpi Investissements avec 89 % et la Société Forestière avec 88 %.

En outre la progression des femmes dans les postes à haute responsabilité, qui a été continue pendant dix ans, semble actuellement plafonner. Depuis 2019, la part des femmes cadres a même reculé d'un point, à 44 %. Elle a reculé de trois points au Comex, à 33 %.

Parmi les fonctionnaires, nous n'avons que 30 % de femmes dans les emplois fonctionnels de direction. Finalement, nous n'avons qu'un seul point de satisfaction incontestable : la Commission de surveillance, est désormais paritaire, mais nous n'aurons même pas la possibilité de voir cette satisfaction publiée puisque le rapport annuel sur l'égalité hommes-femmes qui va prochainement paraître est fait sur les chiffres 2019, où la Commission de surveillance reste dénoncée comme n'étant pas paritaire. Nous regrettons la publication tardive de ce rapport, remarque devant être faite que dans toutes les entreprises et les administrations c'est effectivement en N+2 que paraissent les rapports compte tenu du temps nécessaire pour colliger toutes les données.

Un point très net, je dirais même de vive contrariété du CNR, est le fait que les dirigeants des filiales restent des hommes à plus de 90 %. La seule nomination féminine reste Anne-Sophie Grave à CDC Habitat, déjà annoncée l'année dernière, alors que se sont produits des événements qui auraient pu les déclencher, c'est-à-dire plusieurs départs de l'année passée. Nous avons encore des départs dans l'année à venir, dont la succession est déjà décidée, et ils auraient dû permettre d'augmenter le nombre de femmes comme votre Commission l'avait demandé l'année dernière.

Sur ce sujet, il s'agit d'adopter une délibération. Votre Comité vous propose plusieurs recommandations. Comme dans les parts variables, nous reprenons les objectifs qui n'ont pas été atteints. Ces recommandations sont de :

- maintenir l'objectif d'un index égalité à 95 %, tout en sachant qu'il ne sera vraisemblablement pas atteint ;

- poursuivre la politique de promotion des femmes et de la constitution des viviers que la Caisse des Dépôts a continué à constituer ;
- utiliser les départs à venir pour augmenter le nombre de femmes à la direction des filiales et au Comex.

Ce sont les trois recommandations reprises de l'année dernière. Les deux objectifs nouveaux sont de corriger les imperfections statistiques de la méthode de détection des écarts de rémunération, mais je ne pense pas que cela pose de difficulté, et de tirer les conséquences utiles de l'étude L'Horty. Peut-être pourra-t-on nous dire ce que la DRH en retient d'ores et déjà.

Il y a par ailleurs un objectif un peu à part parce que nous n'en avons pas discuté en CNR. C'est donc une idée de votre rapporteure et ce n'est qu'une suggestion. Elle pourrait être de solliciter le label de l'égalité professionnelle entre hommes et femmes et peut-être même en même temps, comme ils sont souvent couplés, le label diversité. Il s'agit d'un label AFNOR. Il est payant, il demande beaucoup de travail, donc je comprends que la DRH puisse avoir besoin de réfléchir au sujet.

J'y vois un avantage. Comme l'année prochaine nous allons avoir le même index et vraisemblablement le même faible nombre de nominations de femmes, il faudrait peut-être pouvoir redynamiser les troupes ou donner à l'externe un point d'excellence à la Caisse des Dépôts.

En tout cas, il me semble intéressant au moins d'étudier la possibilité de solliciter ce label. Je rappelle que La Poste l'a et que d'autres entreprises l'ont. Cela permettrait aussi de solidifier et de faire valoir tous les efforts déjà accomplis. Il me semble que la Caisse des Dépôts pourra remporter ce label haut la main et que cela vaut la peine d'essayer de le tenter. Quant au prix de ce label, il n'est pas très élevé, notamment pas pour la Caisse des Dépôts.

J'en ai fini, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Catherine. Je partage l'histoire du label. J'ai une demande de prise de parole de Françoise, mais de la même manière que pour le rapport précédent je pense que cela nous fera une bonne base de départ pour notre COSTRAT RH.

**Mme Holder :** Merci pour ce rapport vraiment intéressant mais qui me fait quand même bondir, parce que dans mon jeune temps j'ai défendu

pendant des années et des années les égalités de salaires entre hommes et femmes. La Caisse des Dépôts risquerait-elle des ennuis si elle décidait d'une égalité de salaire à l'embauche à compétences égales, à diplôme égal et à fonctions similaires entre un homme et une femme ?

Pourquoi continuons-nous à avoir des écarts à l'embauche ? Dans les différentes carrières il peut y avoir des soucis, mais à l'embauche pourquoi avons-nous encore 16,9 % de différence de salaire entre une femme qui a fait HEC et un homme qui a fait HEC, ou pour une femme qui est cadre moyen pour un poste similaire à un homme ? C'est impensable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Ce n'est pas tout à fait ce qui est dit dans le rapport, mais je laisse peut-être Paul ou Catherine répondre.

**Mme Bergeal :** C'est une moyenne. Les écarts sont justement expliqués par le fait qu'elles ne sont pas sur les mêmes emplois. Je laisse Paul Peny répondre. Je vois qu'il a demandé la parole.

**M. Peny, Directeur des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts et de l'Établissement public :** Le rapport dit L'Horty est tout à fait essentiel pour nous. C'est un engagement que j'avais souhaité prendre devant l'ensemble des partenaires sociaux. Précisément un peu comme pour le travail que nous avons demandé à l'Insee, ou bien encore avec l'engagement que nous avons pris sur l'index de parité : au-delà de ce qui s'impose à nous, nous manifestons clairement notre volontarisme en faisant auditer l'Établissement par d'autres, de telle sorte qu'il n'y ait aucune suspicion sur les données que nous pouvons fournir ou la situation où nous nous trouvons. C'est pour cela que j'ai fait diligenter depuis un an ces deux études, et évidemment nous allons donner à l'une comme à l'autre les conclusions qu'elles appellent.

Je réponds en même temps à une des remarques formulées par Catherine Bergeal dans son rapport. Bien sûr, suite au rapport L'Horty, nous allons méthodiquement nous attacher à mettre en place des mesures. Ce sont peut-être souvent des micromesures en apparence que le rapport suggère, mais elles consistent à travailler sur les fiches de poste, à bien nous assurer qu'il n'y ait pas ce que l'on appelle des biais cognitifs s'agissant des recruteurs, mais aussi des managers avec lesquels les recruteurs sont en dialogue. Il s'agit également de ne pas avoir de présentations des postes genrées ou rédigées d'une mauvaise manière. Ce sont

souvent des corrections très légères en apparence, mais qui mises bout à bout peuvent contribuer à exclure les biais au moment des recrutements.

Je me permets d'intervenir pour préciser à Mme Holder, et c'est un point fondamental, ce que le rapport L'Horty démontre statistiquement. C'est d'abord que s'il y a un écart de rémunération de l'ordre de 20 % entre la moyenne des rémunérations des femmes et des hommes à la Caisse des Dépôts, cela résulte de la mise bout à bout des rémunérations de tous les collaborateurs de la Caisse des Dépôts, quel que soit leur statut, quel que soit leur positionnement et quelle que soit leur filière. Si nous prenons le salaire moyen d'une femme à la Caisse des Dépôts, tous périmètres confondus et tous éléments confondus, et le salaire moyen d'un homme tous périmètres et tous éléments confondus, nous retrouvons cet écart de 20 % dont il se trouve qu'il reflète celui qui est constaté dans l'ensemble des autres entreprises. Nous le savions déjà, puisque cela résulte des bilans sociaux que nous avons. Je l'ai fait auditer par l'équipe du professeur L'Horty, mais en fait nous avions déjà ce résultat, qui est public et constant dans nos rapports et nos bilans sociaux au cours des dernières années.

Mais pour aller plus loin, (nous pourrions essayer de le faire mais nous ne sommes pas statisticiens et il nous fallait l'absolue garantie d'un regard tiers et neutre), nous leur avons demandé d'analyser méthodiquement tous les postes, toutes les filières, tous les recrutements sans exception, pour regarder comment cela fonctionne. Le rapport ne présente pas une conclusion qui doit nous amener à baisser les bras, mais cette conclusion permet d'objectiver le débat. C'est-à-dire qu'en réalité, les écarts ne résultent pas du fait que sur le même poste au recrutement on paierait moins une femme qu'un homme, ce qui serait inadmissible et scandaleux.

Le sujet n'est pas là mais tient à ce que 80 % des écarts sont, à eux seuls, générés par le fait que sur certaines filières nous recrutons essentiellement des salariés de droit privé en les prenant sur un marché où domine la présence masculine à des niveaux de rémunération élevés. Le rapport L'Horty a démontré statistiquement qu'il existe trois filières, la filière numérique, la filière investissements et marchés financiers et la filière autour de l'audit, du contrôle et des risques, qui représentent un ordre de grandeur de 20 % à 25 % de l'ensemble des emplois de la Caisse des Dépôts et qui à eux seuls suffisent à expliquer 80 % de

l'écart de la moyenne sur l'ensemble de l'Établissement public.

Je donne les chiffres de tête et je pourrai les documenter si nécessaire, mais quand un poste est ouvert dans ces filières nous avons deux tiers de candidatures masculines pour un tiers de candidatures féminines sur ces marchés. Outre cet effet quantitatif, qui fait que nous appelons mécaniquement deux fois plus de candidatures masculines que de candidatures féminines, s'ajoute le fait que les intéressés masculins arrivent en général, et c'est ce que le rapport L'Horty nous dit dans le travail qui a été mené, avec des niveaux de salaire préexistants supérieurs et des prétentions salariales plus « agressives », en règle générale, que ceux de leurs collègues féminines. Du coup, le rapport L'Horty conclut : « vous recrutez de manière neutre, ce n'est pas le sujet, mais vous accueillez chez vous, sur ces filières, des candidatures majoritairement masculines qui sont déjà très bien payées et qui arrivent avec des prétentions supérieures ».

Nous en revenons à la question de M. Dessenne sur les écarts de rémunération entre les uns et les autres. Ce sont des types de profils qui, du fait du marché, sont à salaire significativement plus élevés que la moyenne des autres rémunérations du reste de l'Établissement, femmes et hommes confondus, privés ou publics. Du coup, même si ce sont des filières minoritaires, qui représentent 20 % à 25 % de l'effectif, elles n'en suffisent pas moins à alimenter 80 % de l'écart. Nous ne pouvons pas renverser cela d'un simple claquement de doigts. C'est d'ailleurs ce que le rapport L'Hordy nous dit avec amabilité à la fin. Il le dit clairement dans une phrase qu'a citée Catherine Bergeal. Il dit « évidemment ce n'est pas vous, à la Caisse des Dépôts, y compris par des mesures de correction et d'ajustement que vous vous efforcerez à continuer à prendre, qui inverserez le fait que le marché vous amène à cette situation ». C'est l'explication.

Pour répondre à Mme Holder, nous pouvons affirmer que nous nous engageons à recruter et à continuer à recruter les unes et les autres au même niveau de rémunération pour le même poste et la même qualification. En revanche, nous ne pourrions pas seuls endiguer le fait que sur certaines filières, nous continuerons à avoir des candidats qui seront encore pour l'instant des hommes dans deux cas sur trois, et qui arriveront avec des niveaux de rémunération qui seront d'emblée, dès leur prétention, supérieurs à la moyenne de ceux que l'on trouve par ailleurs à la Caisse des Dépôts.

Chaque fois que nous les prenons, ils continuent à alimenter cet écart. Ce n'est pas un écart qui s'aggrave. J'ai fourni d'autres éléments à Catherine Bergeal en complément du CNR pour lui montrer quelle était la courbe d'évolution moyenne des rémunérations sur les trois dernières années. Elle montre qu'en cumul, la rémunération des femmes progresse presque deux fois plus en pourcentage que celle des hommes, mais cela ne suffit pas à compenser cet effet de structure. Je vais vous donner un exemple très concret du type de préconisation que je compte faire auprès de mes propres équipes sur la base du rapport L'Horty.

Au stade du recrutement et de la négociation salariale que nous pouvons avoir avec un candidat externe, si le recruteur a la perception que les prétentions salariales faites par une femme candidate se trouveraient « comme par hasard » inférieures à celles que ses collègues masculins pourraient présenter, il s'agira de résister à l'envie de dire « nous ne paierons pas plus cher la candidate que ce qu'elle demande pour nous y retrouvons économiquement ». Au contraire, je vais plutôt pousser à ce que dans ce cas, on rechasse systématiquement la candidature pour s'assurer que nous ne soyons justement pas en train de reconduire ce biais, qui est qu'une femme arriverait avec une prétention plus modeste pour diverses raisons d'environnement sociologique.

Je vais essayer de faire approprier par les équipes de recruteurs l'idée d'avoir le réflexe de paradoxalement susciter une demande plus forte. Je pense que c'est par ce genre d'adaptations, qui correspondent exactement à la lettre et à l'esprit du rapport L'Horty dans sa partie terminale, que nous pourrions continuer à faire bouger les curseurs.

Madame la Présidente, ai-je droit à un mot de plus pour corriger une erreur que Catherine a commise dans son rapport mais qui m'est imputable ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je veux bien que vous le fassiez rapidement parce qu'il nous reste encore trois points très importants à traiter.

**M. Peny, Directeur des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts et de l'Établissement public :** Catherine a soulevé, et je le comprends, son regret lié à son sentiment que la courbe de progrès que nous enregistrons année après année sur le taux de femmes à des postes de cadre de direction plafonne, voire régresse. En fait, ce n'est pas le cas et j'ai vérifié parce que je ne comprenais pas ce commentaire. C'est une erreur que nous avons

introduite, et que j'assume, dans le rapport que nous avons fourni le 15 mars. En effet, le taux de femmes sur des postes de cadre de direction n'a pas régressé d'un point mais a augmenté d'un point. Nous étions à 43 % l'année dernière et nous sommes passés à 44 % cette année, donc la courbe reste ascendante. Je rappelle que nous étions à 33 % il y a dix ans.

**Mme Bergeal :** Dont acte.

**M. Peny, Directeur des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts et de l'Établissement public :** Nous maintenons donc, point après point, cette courbe ascendante. Je reconnais que ce n'est pas tout à fait vrai sur certains périmètres identifiés, mais sur ce point, je te prie de m'excuser Catherine, j'ai relu mon rapport du 15 mars et je me suis rendu compte que j'avais laissé passer cette erreur de rédaction, je ne sais pas pourquoi. Le taux évolue donc bien dans le bon sens.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je me permets de prendre la parole, Madame la Présidente, mais vraiment en deux phrases parce que ce sujet concerne le Directeur général particulièrement. Je voulais remercier chaleureusement Catherine Bergeal pour son rapport et lui dire que j'en partage les conclusions, et notamment sur notre échec à féminiser les recrutements des directeurs généraux et de la directrice générale des filiales.

C'est un véritable échec que je regrette et que vous avez bien raison de souligner parce que c'est la marche sur laquelle nous n'avons pas réussi à faire progresser l'équilibre ces dernières années. J'en suis par construction responsable. Nous nous en sommes expliqués pendant le Comité, mais il n'en demeure pas moins que c'est regrettable et je partage aussi vos conclusions sur ce point. Je voulais le dire devant la Commission de surveillance pour qu'il n'y ait pas d'ambiguïté là-dessus.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Éric. Claude Nahon a juste une remarque, parce que nous sommes déjà très en retard.

**Mme Nahon :** Veuillez-vous à toujours avoir une femme dans les *short lists*, en particulier sur les postes de direction ? Je pense que c'est l'un des points les plus efficaces mais les plus difficiles.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Bien sûr, à chaque fois il y a des femmes dans les *short lists*, mais nous avons plus de

mal à les faire venir et nous avons plus de mal à les faire rester. C'est aussi un vrai sujet. En ce qui me concerne, puisque j'ai l'honneur de diriger des maisons depuis longtemps, j'ai un taux d'échec assez important de femmes beaucoup mieux préparées que des hommes à des postes de direction, mais qui ont refusé pour des raisons diverses et variées alors que je n'ai jamais vu un homme ne pas se sentir à la hauteur. Pardon de le dire comme cela, mais je dirais que c'est du vécu.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Je vous donne bien évidemment rendez-vous à notre COSTRAT RH le 3 juin à 9 heures 30 pour continuer sur ce beau débat. Merci, je passe maintenant au point 7.

#### **4 — (Avis) Rapport annuel sur le contrôle interne (RACI), rapport semestriel de DCPC, rapport annuel de DGAU et suivi des recommandations d'audit au 31/12/2020, rapport annuel de DRG, suivi du dispositif LCB-FT**

**(Approbation) Services annexes CAC (CAR du 8 avril)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Évelyne Ratte est notre rapporteure. Sur les services annexes CAC, si vous n'y voyez pas d'inconvénient et si le Président du CAR n'y voit pas d'inconvénient, je vous propose que nous n'ayons pas besoin de réaborder le point puisque nous l'avons déjà validé en comité d'audit et des risques.

**M. Carrez :** J'en suis tout à fait d'accord.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. La parole est à Évelyne Ratte.

**Mme Ratte :** Merci, Madame la Présidente. Nous revenons donc sur des sujets de contrôle interne. Ce n'est jamais très facile. Vous vous souvenez qu'en janvier nous avons approuvé l'organisation et les orientations du contrôle interne pour l'année 2021.

Il nous est demandé à présent de rendre un avis sur ce que l'on peut appeler en réalité un bilan de l'activité et des résultats du contrôle interne pour l'année 2020. Vous le savez, 2020 était la première année de mise en œuvre du décret du 5 février relatif au contrôle interne et externe. Nous sommes donc amenés à rendre un avis sur un ensemble important de sept rapports que j'ai détaillés en slide 2.

Je vais passer rapidement parce que je vois que le temps tourne. Pour rappel, j'ai simplement indiqué

que le contrôle interne reposait sur trois lignes de défense. Ces trois lignes de défense sont en fait confiées à trois directions. Le contrôle permanent et de conformité bancaire et financière est exercé par la Direction du contrôle permanent et de la conformité (DCPC). La surveillance des risques relève de la Direction des risques du Groupe (DRG). Le contrôle périodique est exercé par la Direction de l'audit du Groupe (DGAU).

Cela me permettra d'utiliser les acronymes dans la suite de la présentation du rapport. Ces trois directions constituent donc l'ossature du contrôle interne de la Caisse des Dépôts. Le décret prévoit absolument l'obligation de produire un certain nombre de rapports, tantôt annuels tantôt semestriels, cela varie un peu.

En tout cas, à présent nous devons donner un avis sur ce que l'on appelle le RACI, c'est-à-dire le rapport annuel sur le contrôle interne, qui est en fait un rapport de synthèse des opérations de contrôle interne. À ce titre, il rassemble des informations émanant des trois directions. Ce RACI est coordonné par la DCPC. Il est important de savoir qu'en réalité, il est construit sur un modèle établi par l'ACPR et qu'il est transmis à l'ACPR. Il répond donc en réalité à une obligation réglementaire.

Le décret de 2020 prévoit également que la Direction des risques et la Direction de l'audit fournissent un rapport annuel d'activité. Nous avons dans la documentation ces deux rapports. Par ailleurs, la DCPC nous rend compte de son champ d'activité et de ses résultats deux fois par an, au 31 décembre et au 30 juin. Cette fois-ci, nous avons donc le rapport semestriel de la DCPC au 31 décembre 2020, accompagné de deux annexes très détaillées et très importantes, avec beaucoup d'informations. Nous avons également les rapports annuels sur la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, ce que l'on appelle LCB-FT. Ce sont en fait deux rapports parce qu'il y a un rapport au niveau de l'Établissement public et un autre rapport au niveau du Groupe. Cette matière relève de la DCPC, qui est chargée de ce sujet. Enfin, nous avons un rapport semestriel de la Direction générale de l'audit sur le suivi des recommandations, puisque là encore nous avons deux fois par an ce suivi des recommandations.

Je voudrais souligner tout particulièrement la qualité des rapports présentés et le fait que nous avons des notes de synthèse parfaites, aussi bien s'agissant de la note de synthèse sur le RACI que de la note de synthèse de la DCPC. Je voudrais faire prendre conscience de l'effort qu'a représenté pour

les services, tout au long de l'année 2020, la mise en œuvre de ces nouvelles dispositions issues de la loi PACTE, qui sont extrêmement exigeantes et qui ont manifestement vraiment mobilisé les services avec beaucoup de compétences et beaucoup de sérieux.

Je vais prendre les trois grands rapports et aller assez vite. Sur le RACI, le rapport annuel sur le contrôle interne, qui est donc le rapport transmis à l'ACPR - et c'est important -, j'ai fait un point sur les activités de l'année 2020. Il montre combien tout au long de cette année il y a eu un travail d'amélioration considérable de l'organisation et des méthodes du contrôle interne au sein du Groupe. Un corpus documentaire a été élaboré et mis à jour. Nous l'avons validé en début d'année. Il a fallu également, pour toutes ces directions, prendre en compte les nouvelles filiales, le groupe La Poste et la Sfil, dans les processus de contrôle interne. Il y a eu la réforme qui a consisté à regrouper au sein de DCPC des contrôleurs permanents qui étaient à la Direction des politiques sociales, et enfin la poursuite de plusieurs chantiers prudentiels. Nous avons vu cela tout au long de l'année donc je ne m'y attarde pas.

Malgré la crise sanitaire et le confinement, le CAR n'a pas constaté de frein ou de retard dans la mise en œuvre des actions des trois directions, que ce soit en termes de nombre de rapports d'audit, de nombre d'avis sur les risques ou de nombre de contrôles de niveau 2. L'ensemble de ces processus sont à peu près équivalents, en volume, à ceux de l'année précédente. Il faut donc féliciter les équipes.

Après deux ans d'un effort de structuration considérable, je crois que nous pouvons dire que le contrôle interne converge vers les meilleurs standards de l'ACPR, même si ceux-ci ont évolué début 2021, ce qui implique qu'il faudra évidemment s'y adapter. L'ACPR a salué, lors de l'entretien de supervision rapprochée que nous avons vu début avril, les efforts accomplis par les équipes et les moyens notamment humains qui ont été engagés. Évidemment, elle appelle à poursuivre le renforcement des fonctions de contrôle interne, et en particulier de l'audit. Je pense que ce rapport qui va être transmis à l'ACPR devrait recevoir un accueil favorable.

Le rapport semestriel du contrôle permanent et de la conformité, qui est produit par DCPC, ainsi que les deux rapports annuels sur la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, appelle les observations suivantes. La maîtrise du risque LCB-FT est une priorité majeure du CAR compte tenu des amendes déjà infligées au sein du

Groupe. L'ACPR a souligné que le profil de ce risque est maîtrisé et qu'il s'appuie sur un solide dispositif de gel des avoirs. Il y a donc lieu d'être plutôt rassuré.

L'entretien de surveillance rapprochée avec l'ACPR, aussi bien que le dossier, font néanmoins ressortir une zone de risque persistante dans les relations de travail avec la DGFIP. En effet, ces relations constituent une prestation essentielle externalisée au sens de la réglementation, sur laquelle le contrôle interne a peu de marges de manœuvre. C'est un sujet que nous avons déjà évoqué l'année dernière. Ces relations de travail avec la DGFIP laissent subsister des zones de risque. Le premier risque était le traitement des espèces, qui a fait l'objet d'une convention opérationnelle en avril 2021 par laquelle la DGFIP confie à La Banque Postale la gestion des dépôts d'espèces pour son compte et pour les clients de la Caisse des Dépôts. Cette convention était annoncée, elle est donc sur le point d'être signée. Normalement nous devrions, grâce à ce texte et à cette nouvelle procédure, mettre un terme au risque que constituait le traitement des espèces par la DGFIP pour le compte de la Caisse des Dépôts.

Reste néanmoins, dans les relations de travail avec la DGFIP, le traitement des alertes de profilage qui reste à améliorer afin de permettre les déclarations de soupçon à TRACFIN dans les relations avec les notaires. Des discussions sont en cours, mais cela reste encore un point noir.

Le CAR a par ailleurs constaté une nouvelle fois l'ampleur de la fraude sur Mon Compte Formation. C'est un sujet que nous avons déjà vu. Cette fraude est évaluée à 12 millions d'euros à fin mars. Cette fraude pourrait faire courir un risque d'image pour le Groupe puisque les pertes éventuelles ne seront pas à la charge de la Caisse des Dépôts. Évidemment, le risque d'image peut être associé à cette difficulté. Des mesures de remédiation très volontaristes ont été mises en place. La DPS a fourni des notes pour expliquer tout ce qui avait été fait. Des organismes de formation ont été suspendus des organismes référencés.

Des contrôles ont été renforcés en partenariat notamment avec Pôle Emploi. Des poursuites sont par ailleurs engagées avec 82 sanctions administratives et 27 plaintes en justice. Je crois que beaucoup est fait mais il faut suivre quand même très attentivement ce sujet parce qu'encore une fois, il existe me semble-t-il un risque d'image pour la Caisse des Dépôts si les choses venaient à dégénérer encore, ou en tout cas à ne pas rentrer

dans l'ordre. Du point de vue du contrôle opérationnel, il faut dire qu'hormis cette fraude, le coût des incidents en 2020 est resté extrêmement contenu, à 1 million d'euros.

Le CAR a noté également que la Banque des Territoires présentait plusieurs zones de faiblesse dans l'exercice de ses nombreux métiers, auxquelles il faudrait essayer de remédier, notamment les contrôles de niveau 1 qui comme vous le savez sont laissés au sein des métiers. Ces contrôles de niveau 1 existent sans doute, mais ils sont mal formalisés. Il faudrait donc essayer de mieux les organiser et mieux les formaliser. Il y a un taux de recommandations fortes en retard élevé et il y a toujours un risque de fraude via la clientèle bancaire avec l'identification de risques LCB-FT. Sur la Banque des Territoires, il y a donc quelques points de fragilité à améliorer.

Enfin, le CAR a relevé que dans le cadre du Brexit, la Commission européenne avait accordé à la chambre de compensation LCH, qui est la chambre de compensation britannique, une autorisation jusqu'en juin 2022 pour continuer à compenser les dérivés. C'est un peu technique, mais ce sont en fait les SWAPS. À l'issue de cette autorisation, il faudra bien sûr basculer et le basculement vers la chambre allemande Eurex qui est prévu va se traduire, pour la Caisse des Dépôts, par la nécessité de fermer ou de vendre des SWAPS sur LCH et de les rouvrir sur Eurex. Autrement dit, ces procédures pourraient être longues, complexes et coûteuses et évidemment constituer une source de risque. Il faudra donc suivre cela avec attention. C'était donc pour ce qui concerne le contrôle permanent et de la conformité.

À présent, concernant l'audit, voici quelques observations sur le rapport annuel de la Direction de l'audit du Groupe et le rapport de suivi des recommandations de l'audit et des superviseurs. Il y a d'abord le fait, et nous l'avions déjà vu, que les moyens consacrés à l'audit permettent d'envisager rapidement une certification par l'IFACI, puisque le chiffre a atteint 37 auditeurs en mars 2021 au sein de la Direction de l'audit, qui était l'objectif validé dans le plan pluriannuel à horizon 2025.

Au-delà des moyens humains, les moyens techniques sont également renforcés. C'est donc un bilan intéressant, même si l'ACPR laisse entendre que ces moyens pourraient être renforcés. Il y a déjà eu un énorme effort et il faut le saluer.

Le bilan, en termes de réalisation des missions en 2020, est tout à fait satisfaisant puisque 67 % du

programme 2020 a été exécuté malgré le confinement, avec 53 rapports produits. Le CAR a pu consulter plusieurs de ces rapports d'audit pour étayer son appréciation sur le travail réalisé. S'agissant par exemple du rapport d'audit sur le pilotage des risques du Groupe, qui a été établi en mars 2020, il concluait à une gouvernance perfectible. Le CAR a pu constater que les efforts entrepris en 2020 avec la mise en place du cadre d'appétit aux risques et du cadre de gestion des risques financiers, avec notamment la mise à jour des ICAAP et ILAAP, ont permis pour la Direction de l'audit de considérer que la situation s'était désormais améliorée.

Dans le rapport d'audit relatif à la mission sociale du Groupe, le CAR a particulièrement relevé un risque élevé de redressement de l'URSSAF pour un montant de près de 6 millions d'euros, en lien avec les prêts consentis aux collaborateurs avec taux préférentiel non réévalué en cas de sortie du Groupe. Ces sujets présentent un lien avec le droit au compte que nous avons déjà évoqué. Là encore, c'est un risque financier mais peut-être aussi un risque d'image auquel il faudrait probablement être attentif.

Enfin, le CAR a relevé deux points d'attention en ce qui concerne le suivi des recommandations de l'audit et des superviseurs. Il s'agit d'une part du stock de recommandations fortes en retard. Il est à 34 % alors que l'objectif cible est de 25 % dans le cadre d'appétit aux risques. Surtout, le CAR a relevé un besoin de structuration important du contrôle interne à La Poste hors La Banque Postale, et notamment sur le risque relatif aux systèmes d'information.

Enfin, je serai plus brève sur le rapport annuel d'activité de la Direction des risques du Groupe puisque le point suivant reviendra sur le profil de risques. La Commission de surveillance est déjà au fait du travail considérable de structuration de la documentation de référence qui doit permettre rapidement de renforcer la filière risque du réseau au niveau des Directions régionales, dans le cadre notamment de la déconcentration des engagements de la Banque des Territoires, mais aussi du Groupe avec la mise en place d'un système d'information dédié aux risques permettant l'automatisation des flux de données et la consolidation des données risques de l'Établissement public et des filiales financières. En 2020, effectivement, beaucoup a été fait. Les moyens, notamment humains, ont été renforcés au sein de la DRG avec 39 recrutements en 2020, même si l'ACPR appelle à continuer les efforts.

Enfin, le CAR a particulièrement relevé la clôture des deux tiers des recommandations de l'ACPR qui étaient relatives au risque de modèle. C'est un contrôle qui avait été fait auparavant.

Les observations qui sont faites reprennent un certain nombre de sujets que nous avons vus tout au long de l'année. Dans l'ensemble, je crois qu'il faut se féliciter de la qualité de la documentation et des rapports. Ce respect des aspects formels du contrôle interne était un enjeu crucial pour 2020, avec d'une part la nouvelle gouvernance avec l'ACPR et le nouveau périmètre du Groupe, puisqu'il fallait embarquer dans le contrôle interne les filiales nouvellement arrivées, mais aussi d'autre part des aspects formels en termes d'organisation, de documentation des référentiels, de procédures et de formation à la culture du risque que je n'ai pas évoqué, mais sur laquelle beaucoup a été fait.

Au-delà de ces aspects formels, le CAR souhaite être informé peut-être plus précisément, dans le cadre de ces séances relatives au contrôle interne, des sujets de fond détectés par le contrôle interne et comportant des risques majeurs susceptibles de concentrer notre vigilance, par exemple le risque de dégradation du ratio prudentiel à l'horizon 2024 ou encore les risques renforcés du fait de la crise sanitaire, notamment pour tout ce qui concerne les filiales non financières. À partir de l'année prochaine, le CAR souhaiterait, et la Commission de surveillance peut peut-être le demander, être informé de manière un peu plus approfondie sur les risques de fond. Voilà, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup pour ces éléments, Évelyne. Gilles Carrez souhaitait prendre la parole.

**M. Carrez :** Oui. J'aurai un mot très rapide en tant que Président du CAR, tout d'abord pour remercier Évelyne de la qualité et de la concision de son rapport. C'est une performance de résumer en quelques pages presque une dizaine de rapports et des centaines de pages. Je reprends à mon compte les félicitations qu'exprimait tout à l'heure Olivier Sichel à l'égard d'Évelyne sur le rapport logement.

Comme l'a rappelé Évelyne, l'année 2020 était une année exceptionnelle et cruciale, puisqu'il s'agissait de la première année de mise en place des différents éléments du dispositif de supervision ACPR. Je veux remercier les trois directions directement concernées pour la qualité et la quantité de leur travail, aussi bien la Direction des risques sous l'autorité de Nathalie Tubiana, la Direction du contrôle permanent et de la

conformité avec Anne Gautier et la Direction de l'audit avec Arnaud Freyder. Je veux remercier aussi et ne pas oublier le Secrétariat général de Catherine Mayenobe, qui a réalisé la coordination. Nous avons eu une note de synthèse globale extrêmement utile.

Je voudrais terminer en disant que lors de l'entretien de surveillance rapprochée que nous avons eu avec l'ACPR, où Sophie était présente, j'ai noté que l'ACPR donnait plutôt un satisfecit sur les différents rapports et les différents éléments qui ont été mis en place au titre de la loi PACTE en 2020. Je reprends à mon compte les conclusions d'Évelyne. Nous l'avons déjà dit lors de précédentes Commissions de surveillance, mais j'ajoute qu'il faut malgré tout rester attentif à l'évolution des moyens. Il faut encore des moyens supplémentaires pour l'audit.

Tout cela représente une somme de travail absolument considérable. Il y a eu, en 2020, 80 entretiens annuels. Nous étions auparavant à une trentaine. Il faut donc que l'ensemble des Commissaires surveillants aient bien conscience de la qualité et de la quantité du travail fourni par les différentes directions au titre de cette supervision et de ce contrôle, qui sont bien sûr indispensables.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est clair. Un grand merci, parce que je pense que nous partageons et que nous pouvons tous aller dans le sens d'Évelyne et de Gilles. Je ne vois pas de demandes de prise de parole supplémentaires. Merci pour ces éléments. Je passe maintenant au point 5.

#### 5 — (Avis) Profil de risques à fin décembre 2020 (CAR du 8 avril)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Ce point porte sur un avis concernant le profil de risques à fin décembre 2020, avec forcément des points d'attention sur l'adaptation de Bâle III ou de Bâle IV, parce que nous ne savons plus si l'un remplace l'autre ou pas, mais aussi sur ce que l'ACPR nous a évoqué au sujet de la mobilisation des fonds propres du pilier 2 et qui est assez inquiétant, mais aussi sur la question de savoir si l'empilement de toutes ces contraintes ne va pas à terme limiter le rôle contracyclique de la Caisse des Dépôts, auquel nous sommes très attachés. La parole est à Jean-Yves Perrot.

**M. Perrot :** Merci, Madame la Présidente. Je vais essayer d'être assez succinct. Je voudrais d'entrée de jeu adresser mes remerciements et mes félicitations aux équipes de la Caisse des Dépôts, et

s'agissant de ce rapport en particulier, aux équipes de la Direction des risques, à Nathalie Tubiana et à l'ensemble des personnes qui l'entourent, à la fois pour la très grande clarté des documents et pour leur grande disponibilité dans les échanges en CAR et après le CAR.

Notre Commission est appelée ce soir à émettre un avis sur le profil des risques en fin d'année, au 31 décembre. C'est donc un élément important, puisque parfois nous prenons simplement acte du profil des risques mais il s'agit là d'un des moments où nous devons donner un avis formel.

Ce profil reste adossé, mais c'est tout à fait normal, à la prévision financière pluriannuelle quinquennale de juin de l'année dernière, dans un environnement très volatil.

Nous attendons bien sûr la prochaine prévision qui nous est annoncée pour juin prochain.

Je l'ai dit, le CAR a apprécié les efforts menés par les services, à la fois pour enrichir et clarifier - ce qui suppose des processus continus - les documents qui permettent d'apprécier les risques et de suivre leur évolution. De ce point de vue, le profil au 31 décembre 2020 appelle plusieurs éléments d'attention. D'abord, il intègre pleinement, et cela a été un énorme travail pour le faire, les conséquences de l'intégration du groupe La Poste qui expose désormais le groupe Caisse des Dépôts à :

- de nouveaux risques industriels, mais notre Commission en est bien informée en particulier avec l'évolution de l'activité courrier ;
- la diversification de certains risques financiers liés aux spécificités de La Banque Postale, et notamment à certains risques de crédit liés au profil d'une partie de sa clientèle ;
- des risques supplémentaires accrus en matière de taux d'intérêt compte tenu de la sensibilité du groupe La Poste à son environnement de taux bas.

Deuxièmement, ce profil intègre, conformément à la déclaration d'appétence aux risques pour 2021, deux nouveaux domaines de risques qui élargissent donc le champ des travaux de la Direction et l'appréciation de notre Commission. Il s'agit du risque prudentiel, nous y reviendrons, et du risque juridique, qui est apprécié pour la première fois à partir de trois indicateurs qui peut-être évolueront ou seront enrichis, et qui en tout cas mériteront d'être suivis pour chacun d'entre eux.

Ces indicateurs sont :

- les dossiers contentieux pour lesquels le Groupe encourt un risque financier supérieur ou égal à 10 millions d'euros ;
- le montant des provisions pour risques et charges, qui atteint 150,8 millions d'euros pour les filiales au 31 décembre de l'année qui s'est écoulée ;
- les provisions pour dépréciation, qui s'élèvent à 66 millions pour l'Établissement public.

Il faudra suivre l'évolution de ces chiffres d'une année sur l'autre et en apprécier le contenu. Ce profil intègre aussi l'actualisation du risque RSE. C'est un risque important, dont nous savons qu'il est suivi de plus en plus près par tous les analystes de la place et par de plus en plus d'observateurs. Il obéit, comme le risque de modèle, à un caractère annuel. Il est apprécié à la fin de chaque exercice, donc nous aurons l'occasion d'y revenir un peu plus loin.

Un point important, qui rejoint une remarque faite par Évelyne dans le rapport précédent, est que ce profil est celui qui pour la première fois évoque ce que peuvent être les perspectives d'entrée en application de l'actualisation de Bâle III — il faut se mettre d'accord sur la sémantique, puisque c'est une question de sémantique plus que de fond — à l'horizon de mi-2024, et susceptibles d'entraîner une dégradation des indicateurs prudentiels du Groupe. Nous savons que tous ces accords de Bâle reposent sur des exigences constantes supplémentaires en matière de fonds propres et que selon la déclinaison qui sera donnée pour le groupe Caisse des Dépôts de cet accord Bâle III, cette dégradation pourra être importante puisque nous avons des chiffres. L'écart à la cible pourrait atteindre 960 millions d'euros, avec une dégradation du ratio de fonds propres de 180 points de base à fin 2023, ainsi qu'une dégradation du ratio de solvabilité du fonds d'épargne estimée potentiellement à 140 points de base à fin 2023. Il faut évidemment rester très conscient du fait que tout cela reste encore hypothétique. Beaucoup d'évolutions peuvent encore réduire cet impact.

D'abord, le Règlement européen de transposition de l'accord de Bâle sur ce point n'est pas encore rédigé. D'autre part, évidemment, la Caisse des Dépôts mène à juste titre des actions d'influence pour obtenir la prise en compte de ses spécificités. En tant qu'investisseur de long terme, elle espère aussi obtenir un régime qui soit plus proche de celui qui s'applique aux assureurs que de celui qui

s'applique aux banques habituelles, et qui serait moins important que ce que nous anticipons ici dans cette première évocation. En tout cas, ce qui est très important, c'est que ce risque soit dès maintenant documenté et qu'il fasse l'objet d'un suivi spécifique et attentif. Notre Commission ne peut que s'en réjouir.

D'autre part, nous observons que les risques majeurs en matière de solvabilité et de liquidité évoluent de manière contrastée. Il n'y a pas de difficulté sur la situation de la liquidité, qui reste bonne aussi bien pour la section générale que pour le fonds d'épargne. En revanche, nous observons une dégradation, mais qui reste relative, de la situation de la solvabilité avec pour la section générale un écart à la cible du modèle prudentiel d'un peu moins de 4 milliards d'euros, et pour le fonds d'épargne, nous avons déjà eu l'occasion de le voir dans une précédente Commission, un déficit de fonds propres de 400 millions d'euros et un dépassement confirmé du seuil d'alerte en matière de sensibilité au taux d'intérêt, lié à la baisse de la marge nette, de 716 millions d'euros à l'horizon 2022.

Ces évolutions doivent être suivies de près. Elles ne sont pas préoccupantes en tant que telles à ce stade car elles restent en deçà des seuils de vigilance qui sont suivis par le Groupe et par la Direction des risques. Le CAR propose cependant à notre Commission d'être attentive aux conditions du retour de ce seuil au-dessous du seuil d'alerte.

Ensuite, j'évoquerai des risques de natures différentes et qui tiennent en partie, c'est le cas du premier d'entre eux, au fait que l'on raffine de plus en plus l'instrument de suivi de certains risques. C'est le cas en matière de sécurité des systèmes d'information, ce qui est important puisque nous savons qu'il y a de plus en plus de cyberattaques et de sensibilité sur ces sujets.

Nous n'avons pas besoin de rappeler ici l'importance pour la Caisse des Dépôts des systèmes d'information. Le nombre de tests d'intrusion a été augmenté, ce qui fait que sur ce point, au 31 décembre 2020, la limite d'appétit aux risques a été franchie, j'allais dire presque dans des conditions mécaniques. Le mot est peut-être un peu fort, mais en tout cas un retour à la normale est attendu et annoncé sur ce point en 2021. Il n'y a donc pas véritablement d'inquiétude de fond, même s'il nous faut bien sûr rester très attentifs à ce que ce qui nous est annoncé sur ce point se confirme.

Deuxièmement, et c'est aussi une confirmation, le risque de concentration géographique sur l'Italie reste supérieur au seuil d'alerte.

Il faut là aussi comprendre et relativiser, sans minimiser, l'importance de ce risque de concentration. Avec 7,3 milliards pour un seuil de 3,7 milliards d'euros, l'écart paraît important. En réalité, il faut relativiser l'analyse. D'abord, il s'agit de créances de longue durée. Nous allons donc avoir ce phénomène de concentration assez longtemps avec nous, puisque l'extinction sera très progressive et ne sera définitive qu'à l'horizon de 2037. D'autre part, il faut rappeler qu'il s'agit de créances héritées par la Sfil sur les collectivités locales en Italie et qu'en réalité, la présence de ce seuil d'alerte tient plus à l'appréciation prudente sur la situation italienne globalement qu'à la nature même des emprunts considérés, puisque nous nous souvenons que la Sfil a conduit avec efficacité des actions de désensibilisation par rapport à ces produits, qui étaient initialement des produits structurés avec des risques tout à fait spécifiques.

Bien évidemment, le profil des risques au 31 décembre est affecté par les conséquences pour la Caisse des Dépôts de la crise financière. D'abord, nous le savons, ces conséquences sont atténuées par le niveau meilleur des marchés financiers en fin d'année. Au-delà de cet élément, globalement, le profil de risques traduit une bonne capacité de résilience de la Caisse des Dépôts pour supporter, à ce stade, les conséquences de la crise sanitaire. Il analyse évidemment les principaux risques qui sont déjà connus dans notre Commission sur les filiales les plus impactées par la situation économique. Nous avons encore eu une bonne nouvelle tout à l'heure au début de notre réunion dans la bouche d'Olivier Sichel concernant la première d'entre elles évoquée dans mon rapport, La Compagnie des Alpes. La plupart de ces risques sont en cours de remédiation, à un rythme qui est évidemment fonction de la nature de leur activité et de l'environnement, dans certains cas international, dans lequel elles évoluent. Pour La Compagnie des Alpes, c'est un risque d'activité et un certain risque de liquidité. Pour Transdev, c'est bien sûr un risque d'activité, celle-ci ayant été très affectée par la crise comme La Compagnie des Alpes. Pour la Scet, c'est plutôt un risque d'exécution stratégique mais nous avons évidemment en mémoire l'avis récent du COSTRAT qui va engager des actions de remédiation avec l'appui de la Direction générale et de la Commission de surveillance. Nous les suivrons évidemment de près suivant le rythme annoncé à l'occasion de cette séance.

Pour La Poste, il s'agit évidemment du risque d'activité courrier et colis, le risque lié aux taux bas et les risques exogènes d'environnement, en particulier la question du traitement par l'État de la compensation du service public universel, sur laquelle nous avons eu beaucoup d'échanges et nous en aurons bientôt. Pour La Banque Postale, il y a un certain dépassement des limites d'appétit aux risques sur le coût des risques qui, je l'ai dit tout à l'heure, est lié au profil de sa clientèle.

J'ajoute un mot sur le risque RSE. Il est apprécié, au niveau du Groupe et de l'Établissement public, par des agences spécialisées. L'indicateur le plus global conduit à considérer que l'Établissement public est noté A+ comme investisseur responsable. Des actions sont engagées par les filiales. Elles ne sont pas encore à un niveau satisfaisant, ou en tout cas également satisfaisant, mais six d'entre elles sont déjà évaluées par des agences de notation extrafinancière. Trois d'entre elles se sont dotées de limites en matière de notation. Cinq ne sont pas encore évaluées, et deux de celles qui le sont, Icade et Bpifrance, n'ont pas encore fixé de seuil. Nous voyons qu'un travail reste à faire, mais je pense que ce travail est évidemment en cours et que nous devons le suivre avec une certaine forme de confiance.

Le CAR propose donc à notre Commission d'être attentive à l'extension du périmètre d'appréciation des risques RSE, et précisément à la définition de ces nouvelles cibles et seuils d'alerte en la matière pour que la grille soit aussi complète qu'elle peut l'être sur ce risque comme sur tous les autres. S'agissant du risque de modèle, il apprécie, au niveau de l'Établissement public et du périmètre combiné, les pertes potentielles qui pourraient être liées à des décisions qui seraient fondées principalement sur les résultats de modèles internes.

Ce risque dit de modèle est en augmentation pour l'Établissement public et en dépassement par rapport à un seuil qui vient d'être défini. Là aussi, nous entrapercevons pour l'année en cours des actions de remédiation. D'abord, une des raisons de cette analyse est que la dernière revue indépendante du modèle apparaît trop ancienne. Il apparaît donc la nécessité de réaliser en 2021, et nous avons de bonnes raisons de penser que l'ACPR y sera attentive, plusieurs revues de modèles. C'est prévu au programme de travail de cette année.

De même, notre Commission peut prendre note, en tout cas c'est la suggestion du CAR, de la conversion qui est annoncée pour la fin de cette année en seuil

d'alerte de ce qui est jusqu'à présent un seuil d'information, qui a été tangenté fin 2020 au titre du risque de modèle, et que rendra possible le déploiement des principes de gestion des risques de modèle Groupe, qui est en cours et qui est un énorme travail plus vite évoqué que réalisé. Là aussi, nous voyons que le travail de la Direction des risques à la fois s'élargit et s'approfondit dans chacun des domaines pour couvrir de la façon la plus complète et la plus approfondie possible les différents risques. L'ensemble de ces considérations peut, selon le CAR, conduire notre Commission à émettre un avis favorable sur l'appréciation de ce profil de risques, tout en portant bien sûr une attention particulière à certains points sur lesquels nous devons demander à être informés de manière spécifique et documentée. D'abord, je pense que cela doit être le cas de tout regard significatif par rapport aux actions de remédiation envisagées ou mises en œuvre. Ce n'est pas du tout une motion de défiance. C'est au contraire le souhait de bien accompagner le processus et, au besoin, de bien comprendre les difficultés qui seraient rencontrées pour mieux accompagner l'évolution sur ce point.

Par ailleurs, s'agissant de l'importance des risques associés à l'intégration désormais complète au périmètre des risques du groupe La Poste, le CAR suggère à la Commission de réitérer sa demande d'un plan stratégique à moyen terme actualisé de La Poste, assorti d'indicateurs financiers précis. Je pense qu'il est important de le répéter et de saisir chaque occasion qui nous est offerte de le faire.

Le CAR propose également à la Commission de surveillance de suivre plus spécifiquement :

- l'évolution des principaux risques juridiques, qui sont évoqués pour la première fois, notamment ceux du groupe La Poste ;
- l'évolution des risques RSE, pour toutes les raisons qui ont déjà été évoquées ;
- l'évolution du risque de modèle.

La Commission pourrait prendre note dans son avis, si elle le suivait, de l'adossement de ce profil à une prévision financière de juin dernier en notant que l'actualisation de juin prochain est importante dans un environnement qui reste très volatil.

En résumé, je dirais que rien ne doit, dans ce profil, nous inquiéter d'une manière excessive. Je crois qu'il y a toutes les raisons de considérer que le travail méthodique et résolu qui est fait ne laisse de côté aucun des champs qui doivent être examinés au titre de ces profils de risques par la Direction

concernée. Il doit nous rendre vigilants, attentifs, mais confiants.

Voilà, Madame la Présidente, en quelques mots et en essayant de ne pas être redondant par rapport à ce qui a déjà été dit à une heure où malgré tout, la Commission a eu beaucoup de patience pour entendre tout ce qui a déjà précédé.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous sommes bien d'accord. Les termes sont bien choisis et je les partage, merci beaucoup Jean-Yves.

## 6 — (Avis) La Poste (missions de service public)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous abordons maintenant le point 6 sur La Poste suite à notre Comité stratégique du 1<sup>er</sup> avril dernier qui, s'est très bien déroulé et a été très intéressant, avec beaucoup d'éléments de précision. Je vous ai proposé que nous émettions un avis parce que je pense que nous avons besoin aussi, en tant que Commissaires surveillants, de nous positionner sur les échanges qui ont eu lieu sur les missions de service public. Nous avons pu largement échanger.

C'était à la proposition d'Éric et de Philippe Wahl, puisqu'à l'origine ce COSTRAT du 1<sup>er</sup> avril était fixé pour que nous puissions examiner les perspectives stratégiques et financières à moyen terme du groupe La Poste et comme vous le savez, conformément à l'article L518-7 du Code monétaire et financier, nous sommes compétents pour examiner les orientations stratégiques de l'Établissement public mais aussi de ses filiales, y compris le plan de moyen terme.

En Commission de surveillance du 10 mars dernier, M. le Directeur général nous avait indiqué ne pas être en mesure de nous présenter le PSMT de La Poste en COSTRAT du 1<sup>er</sup> avril car les négociations avec l'État sur les compensations des missions de service public n'avaient pas encore abouti. Je vous confirme qu'elles n'ont toujours pas abouti.

Nous avons accueilli favorablement et de manière collégiale cette proposition qui nous était faite de consacrer ce créneau à un échange sur les résultats 2020 du groupe La Poste, repoussant évidemment à une séance ultérieure l'examen de son plan de moyen terme, que vient d'évoquer aussi Jean-Yves Perrot. Nous espérons tous avoir une date d'un prochain COSTRAT au plus vite. Le Comité stratégique du 1<sup>er</sup> avril a aussi permis d'aborder *in extenso* les quatre missions de service public de La

Poste à travers leur définition, les obligations qui incombent à La Poste, leur situation financière et leurs mécanismes de compensation.

La situation financière liée aux missions de service public est très préoccupante. Nous avons pu le mesurer. Le retour à l'équilibre économique des quatre missions est une nécessité pour ne pas dire une obligation, et à ce stade nous n'avons aucune garantie ni certitude sur ce retour. La Caisse des Dépôts a pris ses responsabilités en réinvestissant au capital de La Poste pour accompagner durablement sa transformation. C'est là que c'était essentiel et important, puisque la Commission de surveillance, tout en pointant les risques et fragilités de l'opération, avait soutenu ce projet d'investissement compte tenu des enjeux, et notamment de l'importance des missions de service public pour les territoires et nos concitoyens.

La Caisse des Dépôts ne saurait se substituer à l'État pour compenser les déficits structurels liés à l'exercice et au maintien des missions de service public. Il est donc indispensable, dans ce dossier, que l'État prenne ses responsabilités pour assurer le maintien de ces missions et encore davantage dans la période de crise que nous traversons.

Chers collègues, je vais peut-être passer la parole à Éric s'il a des points de précision à nous apporter et refaire un petit tour de table.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Merci, Présidente. Les choses ont avancé, dans le sens où le dossier est maintenant bien documenté et suivi par le Parlement. Le Sénat a remis un rapport à la suite des travaux de la commission de Patrick Chaize. Jean Launay, ancien député que vous connaissez, est à la veille de remettre un rapport dont nous verrons le contenu.

Le sujet fait l'objet de réflexions interministérielles. Je pense que nous sommes en train d'arriver au niveau qui va bien. Nous nous orientons probablement vers une décision dans les jours qui viennent, en sachant que deux éléments paraissent essentiels. Il y a effectivement la compensation des quatre missions de service public, la Présidente l'a rappelé, et je me permets d'ajouter la compensation dès 2021. J'ai été très clair dans mes auditions à l'Assemblée nationale et au Sénat sur le fait que ce n'était pas un détail. Nous pouvons même nous poser la question de 2020, mais je pense que ce serait peu réaliste. Pour 2021, il me semble que ce n'est pas négociable.

Il est vrai que le soutien de la Commission de surveillance sera certainement un élément du

débat. Nous en avons reparlé ce matin avec les sénateurs, en présence de Viviane et de Jérôme. Voilà ce que je voulais ajouter pour ne pas être trop long. Évidemment, si vous avez des questions je suis à votre disposition.

e voulais vous dire que Philippe Wahl et moi-même sommes extrêmement mobilisés pour porter à tous les niveaux de l'État la parole de la défense des intérêts de nos Maisons, qui n'en font qu'une maintenant.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Éric. Nous avons les interventions de Jérôme Bascher et Gilles Carrez.

**M. Bascher :** Merci, Madame la Présidente. D'une part, nous avons l'air de comprendre que la loi de finances rectificative est prévue dorénavant pour juillet. Il n'y a donc rien à attendre d'ici là. Il faut donc dire à Jean Launay que si c'est pour apporter encore plus d'argent, il ne faut pas qu'il hésite à retarder un tout petit peu son rapport, mais c'est la seule bonne raison. Vous avez dit Éric que ce soir il y aurait une réunion interministérielle, c'est quand même un point important.

Mes chers collègues, pour notre avis je me posais une question sur le fait que La Poste se transforme en ce que l'on appelle aujourd'hui une société à projet. Cela mérite-t-il une ligne de plus dans notre avis ? C'est une question que je dépose parmi nous.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est d'ailleurs une remarque de Jean-Marc Janaillac qui n'a pas eu de réponse parce que nous n'avons jamais abordé le sujet dans la mesure où nous n'avons pas eu le temps. Gilles Carrez ?

**M. Carrez :** Je dirai un mot très rapide. J'ai fait le point très récemment avec Jean Launay. Son rapport est quasiment prêt depuis déjà un certain temps, mais des questions d'arbitrage se posent avec différentes directions de l'administration sur tel ou tel aspect, avec les cabinets, avec Matignon, puis avec l'Élysée, dans le cadre d'un processus que nous connaissons bien.

Je pense que le contenu du rapport est extrêmement précis et clair et va tout à fait dans le sens de ce que nous souhaitons en posant de façon urgente la question de 2021, mais en indiquant aussi qu'avant 2021 il y avait aussi 2020. Ceci dit, battons-nous avant tout sur 2021. Bref, le fait que la loi de finances rectificative n'intervienne qu'au mois de juillet si elle intervient va nous donner encore un peu de temps.

Ce qui m'inquiète, c'est que nous nous éloignons de plus en plus du 1<sup>er</sup> janvier 2021 et je pense de plus en plus que nous aurons beaucoup de mal à avoir une compensation à la hauteur de ce que nous souhaitons.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je n'espère pas, Gilles. Nous en discuterons mais je pense que l'Assemblée nationale va se saisir du rapport de Jean Launay. Je pense que de toute façon, sur le débat du PLFR, nous allons nous retrouver avec nos amis sénateurs. Les deux chambres vont s'en saisir. Je ne me fais pas trop de souci à ce sujet.

La parole est à Michèle Pappalardo.

**Mme Pappalardo :** Je voulais évoquer le sujet de l'entreprise à mission. J'ai compris que le sujet allait être discuté en Conseil d'administration de La Poste. Nous n'avons pas eu l'occasion d'en parler du tout lors du COSTRAT, ce qui est quand même un premier point regrettable.

Mon deuxième point porte sur le fait de présenter le principe de devenir entreprise à mission au Conseil d'administration. Pourquoi pas, mais le plus important est quand même de savoir quelles sont les missions, quelle est la raison d'être et surtout quels sont les indicateurs que l'on se fixe. C'est cela qui est intéressant. Ce n'est pas le principe d'être entreprise à mission. Il me paraît évident que La Poste, comme beaucoup d'entreprises publiques, a forcément des missions d'intérêt général, au moins ses missions de service public même si elles ne sont pas compensées ou pas assez. Nous venons d'en parler. Je ne suis pas très inquiète sur le principe lui-même. Par contre, la question de savoir de quelles missions et de quels indicateurs il s'agit me paraît importante et il me paraît difficile de ne pas en parler du tout en Commission de surveillance.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Dans la dernière partie du COSTRAT du 1<sup>er</sup> avril, nous avons bien les éléments mais nous n'avons pas pu en débattre.

**Mme Pappalardo :** Je sais bien, mais il n'y avait justement pas les éléments concernant les types de missions et d'indicateurs. C'est bien pour cela que je reviens sur le sujet.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui. Jean-Marc Janaillac ?

**M. Janaillac :** Je vais simplement répéter ce que Michèle a dit. Je regrette que nous n'ayons pas pu

parler de l'entreprise à mission. Ce n'est pas tellement l'entreprise à mission elle-même, ce sont surtout les engagements. Va-t-il s'agir d'engagements génériques, d'engagements liés à l'activité, d'engagements généraux ou précis ? Ce n'est pas simplement un affichage. Cela engage un certain nombre d'éléments sur la stratégie de La Poste et je pense qu'il serait important de pouvoir en parler. Ce n'est pas totalement neutre.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Marc. Avant de passer la parole à Éric, je reviens à notre agenda. Il serait bien que nous arrivions à savoir quand nous pourrions parler de La Poste avant de parler de notre délibération globale sur le Groupe qui va intervenir au mois de juillet. Je dis juste que PLFR ou pas, il serait bien que nous ayons un atterrissage et que nous puissions nous voir avant. La parole est à toi, Éric.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, il y a deux choses.

Sur l'entreprise à mission, les documents vous ont été envoyés donc c'est le début d'un processus qui n'est pas abouti. Il y a des engagements déjà très vigoureux, par exemple sur le bilan carbone, sur le fait d'être le premier opérateur européen de logistique décarbonée.

C'est vraiment un engagement fort et mesurable. C'est vrai qu'il était prévu que ce soit présenté au Conseil d'administration de La Poste le 29 avril, et je souhaiterais le maintenir parce que les syndicats de La Poste qui y sont représentés ont été associés à ce travail. Je sais que les délais sont brefs, mais si vous souhaitez que nous en parlions dans les jours qui viennent, le dossier est prêt et Philippe Wahl est à votre disposition pour avoir ce débat.

Effectivement, il était prévu. Le temps nous a manqué, mais si vous souhaitez qu'une réunion supplémentaire ait lieu avant le 29 avril, il n'y a aucun sujet. Encore une fois, nous n'aurons pas les réponses à toutes les questions, même si évidemment Philippe Wahl est plus au fait que moi de ces questions.

Sur le deuxième point concernant le calendrier, nous y avons réfléchi cet après-midi, je pense vraiment qu'il est déraisonnable d'avoir un calendrier de plan financier à moyen terme, que ce soit La Poste ou le groupe Caisse des Dépôts, tant que notre négociation avec les pouvoirs publics n'est pas finalisée. Nous en revenons donc à cette idée de délai. Si le PLFR est prévu pour juillet, cela

donne une borne. Je pense quand même que nous devrions avoir un chiffre avant ce moment-là, peut-être même d'ici la fin du mois d'avril ou le début du mois de mai.

Je ne vous cache pas que dans le dialogue que j'ai avec les pouvoirs publics, je me permets d'insister aussi sur le fait que pour la Commission de surveillance il est inconfortable de ne pas avoir cet élément, et au-delà du chiffre sur lequel je souhaite que la compensation soit intégrale, j'y mets un élément de pression vis-à-vis des pouvoirs publics en disant que votre Commission, légitimement, ne peut pas jouer son rôle si elle n'a pas de visibilité sur les résultats de l'année 2021 et sur les années suivantes. J'espère toutefois vous rassurer sur le fait que même si les montants sont très importants, leurs variations ne mettent pas en danger la Maison. Jean-Yves Perrot a été très rassurant sur les risques que court la Maison et je l'en remercie.

Néanmoins, nous avons 600 millions en plus ou en moins dans le compte de résultat. J'espère que ce seront 600 pour le service universel et 250 millions pour les autres missions, mais si c'est une portion de cela ce ne sera évidemment pas négligeable pour nos perspectives.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous sommes tout à fait d'accord. Convenons-nous d'un avis par rapport au tour de table que nous venons de faire ? Ajoutons-nous l'entreprise à mission ? Par rapport aux échanges que nous venons d'avoir, je suggère que nous propositions à Philippe Wahl une visioconférence sur le sujet avant le 29 avril s'il a ce créneau, mais je pense que cela ne devrait pas lui poser de problème. Ce n'est pas le sujet le plus long ni le plus fastidieux.

Je pense que nous avons les moyens, si vous en convenez, de faire cette proposition à Philippe pour que nous puissions nous retrouver. Nous avons déjà les éléments, donc nous pouvons déjà d'ailleurs faire un point sur les questions que nous venons d'évoquer ce soir. Cela permettrait de faire en sorte que lorsque nous nous verrons, ils aient déjà préparé leurs réponses. Je pense que cela peut être un élément. Cela vous convient-il ? Je n'ai pas d'avis contraire.

**Mme Ratte :** L'important est d'avoir un document qui nous explique quels sont les engagements qui sont pris et comment ils définissent les missions, etc. On nous explique simplement ce qu'est une entreprise à mission mais il faudrait savoir ce que cela donne lorsque c'est La Poste qui sollicite ce label. Vous voyez ce que je veux dire ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous sommes bien d'accord.

**Mme Nahon :** Il faudrait avoir une analyse juridique parce que la Commission de surveillance et la Caisse des Dépôts, c'est un animal un peu différent de tous les autres. Une analyse juridique ne ferait pas de mal.

**M. Perrot :** Comme cela a été suggéré par Jean-Marc Janaillac, il faut que nous regardions bien les impacts ou les adhérences qu'il pourrait y avoir dans la gouvernance et la prise en compte des parties prenantes, parce que là aussi il y a une dynamique propre qui peut ensuite avoir des conséquences sur lesquelles il est bon que nous soyons éclairés.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Il y a déjà une note dans le dossier à ce sujet.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Pouvons-nous faire le point des éléments que chacun d'entre vous nous remonte et de toutes les questions précises ? Comme d'habitude, nous ferons une circularisation des questions que vous vous posez et nous les transmettrons à Philippe Wahl pour lui demander ce rendez-vous et ce Comité stratégique complémentaire qui viendra en appui de celui qui aurait dû se tenir et qui n'a malheureusement pas pu aboutir en raison d'un délai trop contraint. Cela vous convient-il ? C'est parfait.

J'ai pris le point sur le planning, Éric. Je parle à mes collègues parlementaires, c'est à nous aussi de savoir nous saisir du rapport de M. Chaize fait par les sénateurs, que nous avons aussi reçu pour les députés, et du rapport de Jean Launay, pour que nous puissions aussi nous saisir de ces éléments de négociation parlementaire.

Je vous propose que nous passions au point 7.

#### **7 — (Par circularisation) Avis relatif à l'avenant PIA 1 « France Brevets »**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Jean-Yves et Michèle Pappalardo se déplacent sur ce point par rapport à leurs autres responsabilités.

*M. Perrot et Mme Pappalardo quittent la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Il s'agit d'un projet d'avenant circularisé le 8 avril faisant suite à la décision du

gouvernement d'accorder au Secrétariat général pour l'investissement l'autorisation de refinancer France Brevets sur une période d'observation de six mois jusqu'à fin septembre. L'État prévoit de financer cette période d'observation majoritairement, par une avance en comptes courants d'associés qu'il financera seul. L'avenant soumis pour avis à la Commission de surveillance vise à lui permettre d'intervenir en quasi-fonds propres et non plus seulement en fonds propres. Nous avons reçu ce matin une nouvelle version de l'avenant à la convention, qui est examinée ce soir et qui vous a été diffusée. Nous n'avons pas noté de changement d'impact pour l'opérateur Caisse des Dépôts. Je sais que Catherine Bergeal a porté des questions. Peut-être pourrions-nous les évoquer.

**Mme Bergeal :** Oui, très brièvement, Présidente. À la lecture du rapport, j'ai vu que la Caisse des Dépôts s'était associée à l'opération en fonds propres. Elle n'a pas seulement agi comme mandataire, mais également en fonds propres à hauteur de 50 millions, si j'ai bien vu. Compte tenu de la situation manifestement difficile de cette société, devons-nous considérer que ces 50 millions sont perdus ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Catherine. Béatrice de Ketelaere ?

**Mme de Ketelaere :** Dans le même ordre d'idée, je ne suis pas sûre d'avoir bien compris, à la lecture du document. Les comptes courants d'associés sont-ils mis par l'État ou sont-ils aussi mis par la Caisse des Dépôts ? Va-t-il y avoir une dissymétrie ? Il est prévu de ne pas rémunérer ces comptes courants d'associés, et si effectivement l'entreprise est un peu à risque comme l'a dit Catherine, nous pouvons imaginer qu'un jour les comptes courants entrent dans le capital dans le cadre d'une opération en coup d'accordéon.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour ces questions. Jean-Marc ?

**M. Janaillac :** J'ai également une question. Je n'attends pas forcément la réponse ce soir. Cela m'intéresserait d'avoir une petite note pour expliquer pourquoi cela n'a pas fonctionné. Nous avons eu toute l'explication de la raison pour laquelle on lançait France Brevets, nous constatons que cela ne fonctionne pas et que cela perd beaucoup d'argent, donc il serait intéressant que l'on nous explique pourquoi cela n'a pas fonctionné. Comme Catherine l'a dit, la Caisse des Dépôts a

investi dans ce projet. Il serait intéressant de faire le bilan.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Éric, veux-tu répondre ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Concernant le bilan, je n'ai pas suffisamment le dossier en tête mais les brevets qui ont été gérés et captés par cette structure n'ont pas prospéré. L'argent que la Caisse des Dépôts a mis, de l'ordre de 50 millions d'euros, est de l'argent que nous pouvons considérer comme perdu puisque la valeur de l'entreprise est modeste. D'ailleurs, depuis que je suis arrivé à la Caisse des Dépôts j'essaie patiemment de nous sortir de cette affaire à moindre coût, mais le moindre coût est de considérer que l'investissement passé est perdu et d'éviter le plus possible de remettre des fonds.

Pour des raisons de parité avec l'État, nous allons peut-être remettre un peu de capital à hauteur de 500 000 € chacun, en complément de l'avance en compte courant d'associés financée par l'État dans le cadre du PIA et sur laquelle porte le projet de décret qui vous est soumis. Cela s'inscrit dans la

continuité de notre décision de 2020 de recapitaliser France Brevets à hauteur de 5 M€, dont seulement 2 M€ ont été décaissés jusqu'à présent, et permettra de porter la structure jusqu'au moment où elle sera transférée pour ce qu'elle vaut à des repreneurs, mais en résumé c'est une triste affaire économique et financière pour nous, qui se termine mal. Nous avons simplement veillé à ce que les choses ne s'aggravent pas depuis ces dernières années. C'est une médiocre satisfaction mais c'est la seule que je puisse présenter devant votre Commission.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Bien. Merci pour ces explications. Nous validons donc cette circularisation, cet avis relatif à l'avenant PIA 1 « France Brevets » avec regret, mais, comme l'a dit Éric, pour faire en sorte que cela se termine. Merci à toutes et à tous. La prochaine Commission se tiendra le 19 mai à 17 heures. D'ici là, nous aurons peut-être un CDI et nous vous l'enverrons très certainement par mail pour caler la date. À très bientôt. Au revoir.

*Mme Errante lève la séance à 20 heures 34.*

Le mercredi 19 mai 2021, à 16 heures 15, la Commission de surveillance s'est réunie par visioconférence.

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Pappalardo, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Carrez, Sommer, Bascher, Reboul, Pisani-Ferry, Perrot, Janaillac, Dessenne.

**Assistaient également à la réunion** : M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; M. Dominique Marcel, Président-Directeur général de la Compagnie des Alpes (point 2) ; M. Dominique Thillaud, Directeur général délégué de la Compagnie des Alpes (point 2) ; M. Loïc Bonhoure, Directeur général adjoint de la Compagnie des Alpes en charge de la stratégie, du développement et du M&A (point 2) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur des participations stratégiques (points 2 et 7) ; M. Rémi Fournial, Directeur du département chargé des opérations de fusions et acquisitions au sein de la Direction des participations stratégiques (point 2) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 3, 4 et 5) ; Mme Anne Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 4) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 4) ; M. Pierre Chevalier, Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 4) ; M. Bertrand Peyret, Secrétaire général adjoint de l'ACPR (point 3) ; Mme Evelyne Massé, membre de l'ACPR (point 3) ; M. William Bach, membre de l'ACPR (point 3) ; Mme Corinne Paradas, membre de l'ACPR (point 3) ; M. Younes Chenguir, membre de l'ACPR (point 3) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan et gestion financière au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Jérôme Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Banque des Territoires (point 5) ; M. Alexandre Brouillou, Adjoint au Directeur des clientèles bancaires au sein de la Banque des Territoires (point 5) ; Mme Sophie Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; M. Vincent Rigaudière, Directeur de la performance opérationnelle au sein du Secrétariat général du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; Mme Dalila Nemiri, responsable du pôle pilotage économique et opérationnel au sein du Département des finances de la Banque des

Territoires (point 6) ; Mme Carole Abbey, Directrice du département chargé du pilotage des participations stratégiques au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques (point 7) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Corine de Bernardi, Directrice de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczak, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*La Présidente, Mme Errante, ouvre la séance à 16 heures 17.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. Je vous propose que nous commençons notre Commission de surveillance, avec un ordre du jour assez conséquent. Nous allons commencer par l'approbation des procès-verbaux des 31 mars et 14 avril, puis nous ferons le point d'information Compagnie des Alpes. À la suite de ce point, Éric, tu nous feras un petit point d'actualité, si cela te convient.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Oui, bien sûr, je ferai un point sur La Poste et sur Suez, si cela vous convient. J'évoquerai d'autres sujets si cela vous intéresse, mais j'ai prévu de traiter ces deux points.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Parfait.

#### **1 — Approbation des procès-verbaux des Commissions de surveillance des 31 mars et 14 avril**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Vos remarques ont été prises en compte. Je pense qu'il n'y a pas d'avis contraire. Je n'en vois pas. Je considère donc ces procès-verbaux comme validés.

*Les procès-verbaux des Commissions de surveillance du 31 mars et du 14 avril sont approuvés à l'unanimité.*

## 2 — Point d'information Compagnie des Alpes (accompagnement au capital)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous allons avoir un moment d'échange en deux temps. Le premier temps sera en présence de M. Dominique Thillaud, que je salue, ainsi que Dominique Marcel et Loïc Bonhoure, que je salue également. Bienvenue à M. Thillaud, futur nouveau Directeur général dans le Groupe au 1<sup>er</sup> juin. Je vais vous laisser vous répartir la parole. Je ne sais pas qui veut prendre la parole sur le sujet de la Compagnie des Alpes.

**M. Marcel, Président-Directeur général de la Compagnie des Alpes :** Je vais commencer. Nous allons essayer d'être aussi brefs que possible compte tenu de votre ordre du jour. Je ne vais pas rappeler ce qu'est la Compagnie des Alpes. Vous connaissez tous ses deux métiers, les domaines skiables et les parcs de loisirs.

Jusqu'à la crise du Covid, nous avons mené une stratégie qui s'est révélée payante, fondée sur la croissance organique que nous avons stimulée dans nos deux métiers, notamment dans le métier du ski en maintenant l'excellence opérationnelle et en faisant de la Compagnie des Alpes un acteur de l'intégration des différents maillons de l'expérience globale via la digitalisation, la distribution et l'hébergement, avec un rythme d'investissement plus soutenu que dans la période qui me précédait. Cette politique a amené de bons résultats, puisque nous avons renoué dans les années pré-Covid avec la croissance en volume, et vous savez combien cela est difficile dans un marché mature et beaucoup plus concurrentiel que nous le pensons, et avec une amélioration continue de nos performances opérationnelles et le maintien d'un haut niveau d'investissement.

Dans les parcs, une diversification s'est opérée entre 2002 et 2011, mais surtout entre 2002 et 2007. La diversification, qui était une bonne chose, fait qu'à présent le Groupe est assis sur deux jambes complémentaires, avec une activité beaucoup mieux répartie sur l'année et avec des synergies d'expertises et de compétences. Il a fallu intégrer ces parcs, cela n'a pas été facile au début, ils étaient souvent sous-investis et acquis à des prix élevés. Nous avons redressé ces parcs, nous avons homogénéisé le portefeuille et nous avons accru très sensiblement les investissements.

Nous avons effectué un redressement sur la base d'une approche globale centrée sur la très grande satisfaction des visiteurs en transformant la plupart

de nos parcs, en renouvelant nos attractions avec des attractions reconnues au niveau mondial, en développant la connaissance et le parcours client, en développant l'hébergement, ce qui nous a permis d'augmenter les zones de chalandise et la durée de visite. Enfin, nous avons désaisonnalisé en étendant le plus possible la durée de l'activité. Nous faisons maintenant 20 % de notre activité au dernier trimestre de notre année budgétaire, alors que nous en faisons 3 % quand je suis arrivé.

Au total, nous avons eu vraiment un redressement remarquable de nos résultats sur les parcs. Nous avons, de 2013 à 2019, 53 % d'augmentation du chiffre d'affaires. Sur le Parc Astérix, nous avons eu +40 % de fréquentation entre 2014 et 2019. Je ne citerai pas tous les chiffres, avec un très beau rétablissement de la rentabilité opérationnelle qui s'est multipliée par plus de 2,5 fois.

Je ne dis pas tout ce que nous avons fait. Nous avons également réalisé de la croissance externe en intégrant le Futuroscope, en intégrant Family Park en Autriche et en faisant d'autres acquisitions. Tout ceci s'est traduit par des résultats Groupe qui étaient en progression régulière chaque année, notamment les trois ou quatre dernières années précédant le Covid, où nous battions chaque année nos plus hauts résultats historiques en matière de rentabilité opérationnelle et de résultats financiers. Nous avons deux ans d'avance sur la guidance que nous avons donnée aux marchés.

Ensuite est arrivé le Covid, qui nous a scié les jambes. Je parlais tout à l'heure de deux jambes. Nous sommes sans doute parmi les entreprises françaises les plus impactées par le Covid. Songez que depuis le 15 mars 2020, et jusqu'à environ la fin mai 2021, nous aurons perdu 800 millions d'euros de chiffre d'affaires, c'est-à-dire presque un chiffre d'affaires annuel en recettes, avec -40 % d'activité en 2020 sur les parcs de loisirs et -20 % sur les domaines skiables. Nous avons perdu jusqu'à présent tout notre chiffre d'affaires de l'année sur la saison blanche du ski, et nous aurons perdu probablement, à la fin mai, 150 millions d'euros de chiffre d'affaires sur nos parcs de loisirs.

C'est donc une crise plus que majeure. J'emploie souvent cette expression, c'est un vrai tsunami. L'entreprise a été très secouée. Les gens se sont formidablement mobilisés, ont formidablement réagi. Je n'entre pas dans les détails, mais comme vous vous en doutez, c'était très difficile. Nous avons mis en place très vite des plans qui nous ont permis d'absorber entre 30 % et 40 % de la baisse du chiffre d'affaires dans nos coûts, ce qui je pense est un bon résultat. Nous avons développé des

protocoles sanitaires qui nous ont permis de rouvrir l'an dernier dans de bonnes conditions, et nous avons fait un bon redémarrage, meilleur que prévu. Nous avons 75 % à 80 % de notre activité pré-Covid sur l'été dernier.

Ceci se joint bien évidemment à l'indemnisation importante que nous avons perçue sur le ski, puisque nous allons percevoir 165 millions d'euros d'indemnisation. Ceci nous a permis de maîtriser et de limiter au maximum l'augmentation de l'endettement. C'est un fait majeur, nous sommes parvenus à préserver en permanence notre position, nous le ferons encore et nous l'aurions fait toutes choses égales par ailleurs même si l'opération dont nous allons parler n'avait pas été réalisée. C'est très appréciable pour nous. Je pense que la solidité du bilan d'avant crise, associée à la pertinence de notre stratégie et à la force de nos résultats, a fait que nous avons bénéficié d'un soutien sans faille de nos prêteurs. C'est très important. Je pense que nous bénéficions aussi, et j'en suis même sûr, du soutien de nos actionnaires et, je m'élève au-dessus de ma condition, du soutien de notre actionnaire principal.

Voilà où nous en sommes. Je vais laisser la parole à Dominique. J'évoquerai simplement encore un point. Tout va dépendre de la levée des restrictions sanitaires. Nous avons été menacés de pass sanitaire dans nos parcs de loisirs, nous nous sommes battus, je me suis beaucoup battu pour obtenir que le pass sanitaire ne nous soit pas imposé, et heureusement il ne le sera pas parce que ceci aurait été dévastateur pour notre fréquentation, alors que nous recevons pour une très grande majorité des jeunes.

La date n'est pas celle d'aujourd'hui, mais nous ouvrirons le 9 juin. Nous aurions parfaitement pu ouvrir aujourd'hui, car si l'on peut ouvrir des cinémas, c'est ce que j'ai expliqué mais là avec moins de succès, on peut ouvrir un parc comme le Parc Astérix, qui est cent fois plus grand qu'une salle de spectacle de 1 000 spectateurs, et dont l'activité se déroule en plein air. Comprenne qui pourra, c'est ainsi, mais cela va nous faire perdre encore 15 millions d'euros de chiffre d'affaires que nous aurions pu gagner.

C'est une inconnue à laquelle nous ne pourrions pas répondre, mais une fois celle-ci levée, nous sommes tous convaincus, et Dominique le confirmera après moi, que nous rouvrirons dans de bonnes conditions, et très vite nous pourrions avoir une très bonne activité dans nos deux métiers. Il y a évidemment une envie de sortir, et il y a d'abord le

rattrapage, les gens qui n'ont pas pu skier, qui n'ont pas pu venir dans nos parcs. Il y a une envie de se divertir, une envie de nature, d'évasion, de proximité, d'authenticité. C'est ce que nous voyons dans les enquêtes d'opinion. Nous voyons que les gens ont envie de venir. Nous le voyons sur nos sites et dans nos réservations. Nous sommes donc optimistes sur la sortie de crise. La question est de savoir comment ceci va se passer du point de vue des restrictions sanitaires, et les inconnues liées aux vaccins et aux variants. Nous sommes encore un peu inquiets de cela, car c'est une vraie inconnue, mais je pense qu'avec tout ce que nous avons fait, tout ce que nous allons continuer à faire, amplifier et approfondir, tout concourt à ce que nous puissions reprendre notre activité dans de bonnes conditions le moment venu.

Dominique, la parole est à toi.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Monsieur Marcel. Je passe la parole à Dominique Thillaud, pour envisager l'avenir avec cette recapitalisation.

**M. Thillaud, Directeur général délégué de la Compagnie des Alpes :** Bonjour. Je dis juste quelques mots. Je souscris évidemment à ce que vient de dire Dominique pour le nouveau cycle qui s'annonce. Nous allons commencer à réfléchir et je vais vous donner quelques éléments de synthèse de ce que seront l'activité, les prévisions et la stratégie que nous imaginons pour la Compagnie des Alpes, qui s'inscrivent d'ailleurs en continuité avec le maintien des deux jambes, le domaine skiable d'une part et les parcs de loisirs d'autre part. Ces derniers ont d'ailleurs, en année normale, des poids strictement équivalents.

D'ailleurs, ce qui est intéressant c'est que ces deux métiers ont exactement les mêmes fondamentaux, c'est-à-dire des travaux qui ont été faits depuis de longues années sur la très grande satisfaction des clients, sur le développement durable, sur l'utilisation respectueuse des données, sur l'hébergement et la désaisonnalisation, c'est-à-dire l'ouverture sur des périodes plus longues sur l'année, mais aussi la relation aux territoires, qui est essentielle, et la création de valeur pour les actionnaires.

En fait, le projet repose là aussi sur deux jambes. La première consiste à créer la préférence pour les sites Compagnie des Alpes, quelle que soit leur activité, en ayant une particularité spécifique sur les sites qui sont opérés par la Compagnie des Alpes, qu'ils soient domaine skiable ou parc de loisirs, où l'on trouve l'expérience, une satisfaction et une

prise de conscience de la transition écologique de manière spécifique et différenciante par rapport à d'autres intervenants.

Si je fais un focus sur la montagne, beaucoup de choses ont été faites mais l'enjeu est de passer sur quatre saisons et de passer d'un exploitant de domaines skiables ou de systèmes de remontées mécaniques à un exploitant de stations de montagne. C'est l'enjeu pour pouvoir recréer de l'attractivité, créer de l'attractivité nouvelle, afin de pouvoir faire vivre et avoir un apport, sortir un peu du « tout ski », même si cela prendra du temps. Il s'agit donc de prendre une attractivité nouvelle pour les visiteurs et de leur proposer une expérience différente.

Sur la partie remontées mécaniques et domaines skiables, il y a encore évidemment beaucoup de travail à faire, comme toujours. L'un des sujets est évidemment l'impact du changement climatique sur nos domaines skiables actuels, le fait de pouvoir le modéliser et l'intégrer dès l'amont dans le dessin des futurs systèmes de remontées mécaniques, de pouvoir prendre cette préoccupation au cœur. Il s'agit aussi bien sûr d'être un acteur pour atteindre une neutralité carbone sur les opérations des domaines skiables aujourd'hui. C'est le deuxième pilier. Comme sur les parcs, l'essentiel de nos émissions en équivalent CO<sub>2</sub> est lié à l'usage des énergies fossiles. Cela prendra un peu de temps, mais il y a du travail à faire pour pouvoir accélérer. Beaucoup de choses ont été faites, et notamment le développement de dameuses électriques, qui sont une innovation Compagnie des Alpes avec un industriel d'une PME locale, de Rhône-Alpes.

Simplement, le changement ne se fera pas en un jour parce que nous avons un parc assez volumineux, comme vous pouvez l'imaginer, mais cela fait partie des exemples sur lesquels à un horizon situé à vue d'homme, nous sommes capables d'atteindre cette neutralité carbone, à la fois par conviction de l'ensemble des dirigeants et des collaborateurs de la Compagnie des Alpes, mais aussi pour pouvoir être un élément différenciant et pouvoir le plus vite possible, en tout cas pour la partie remontées mécaniques, arriver à une neutralité carbone.

La technologie existe. Il existe un chemin qui permet de réconcilier cette nécessaire préoccupation de transition écologique avec la logique économique, qui doit évidemment perdurer. Là aussi, nous pouvons étendre notre activité sur des activités hors du pur ski, sur des activités en termes de proposition de valeur pour les différentes stations sur les quatre saisons, et d'être capables

d'« industrialiser », même si ce n'est pas forcément le bon terme, un process qui permette d'avoir une offre globale sur l'été.

Évidemment, l'enjeu et le défi de passer en montagne quatre saisons, c'est l'outil industriel, si je peux m'exprimer de cette façon, et l'outil industriel est l'hébergement. Il y a à la fois l'offre d'hébergement, qu'il faut créer et « packager », et à la fois le fait qu'il s'agit d'un hébergement qui a été conçu pour l'hiver. Si je cite un exemple, une famille de 4 personnes peut aller vivre dans 35 mètres carrés pour une semaine de ski au mois de février. C'est un peu plus compliqué d'imaginer y passer une période de quinze jours en été, sans parler de la performance énergétique de ces bâtiments qui est parfois un peu datée.

Là, il y a un enjeu d'accompagnement de la rénovation de cet « outil industriel » qui est constitué par les hébergements. C'est ce que nous voulons faire également, c'est-à-dire pouvoir être un acteur plus important dans ce secteur, pas forcément en étant propriétaire de murs. Ce n'est pas le sujet. Le sujet est d'avoir une maîtrise d'un stock, avec deux sites prioritaires.

Le premier est le segment premium, quatre étoiles. Ce segment est un déficit des Alpes françaises par rapport à l'offre que l'on peut retrouver en Autriche ou en Suisse, puisque cette offre d'hébergement est encore assez réduite, de l'ordre de 20 %, par rapport aux 50 % du marché autrichien. Évidemment, cette offre premium permet d'attirer de la clientèle qui est fortement contributive à l'économie locale.

La deuxième cible, ce sont les jeunes, dans une logique d'avoir des concepts adaptés et d'avoir un renouvellement de la clientèle du ski, puisque comme vous le savez sans doute, le marché global du ski en France est plutôt en attrition lente, de 1 % par an, même si les stations de la Compagnie des Alpes, par leurs actions, ont pu être plutôt en croissance de 1 % à 1,5 % par an, ce qui est déjà une performance. Il faut aller un peu plus loin, y compris en utilisant un actif qui avait été acquis par la Compagnie des Alpes il y a quelques années, qui est Travelski, un tour-opérateur sur internet, en lui permettant d'avoir une offre packagée « clé en main », « porte à porte ».

Je vais aller très vite, je passe aux parcs de loisirs. Sur les parcs de loisirs, il y a un gisement de croissance organique encore très important, notamment par le développement de capacités d'hôtellerie. Ce que nous faisons avec la Caisse des

Dépôts au Futuroscope en est un bon exemple, mais aussi sur le Parc Astérix. Il s'agit là aussi d'incrémenter l'amplitude d'ouverture des sites sur l'année. Dominique en a parlé, en quelques années nous sommes passés de 2 % ou 3 % à près de 20 % de l'activité sur le dernier trimestre de l'année civile. Il est absolument critique que nous puissions développer et capter ce gisement, dans un environnement un peu moins contraint puisque nous sommes en quelque sorte notre propre autorité organisatrice.

Voilà ce que je pouvais dire au plus vite.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Très bien. J'aurais souhaité que l'on se concentre sur vos priorités et sur cette recapitalisation, même si vous l'avez déjà plus ou moins évoquée, sur ce qu'elle va vraiment vous permettre de faire et sur la trajectoire que vous mettez en œuvre dès cette recapitalisation. Vous nous avez envoyé un document, donc il est vrai que nous avons déjà pu en prendre connaissance. Nous n'allons pas refaire un Comité stratégique, mais c'était juste pour avoir vos priorités, dès que cette action sera menée, et savoir sur quoi vous allez vous engager plus avant par rapport à vos urgences. M. Thillaud est déconnecté. Peut-être que Dominique Marcel peut reprendre les points, pour que nous passions ensuite à la deuxième phase avec Éric Lombard.

**M. Marcel, Président-Directeur général de la Compagnie des Alpes** : L'enjeu est de pouvoir continuer à investir dans les domaines skiables, comme nous y sommes d'ailleurs contractuellement engagés, mais aussi d'accompagner la transition écologique, c'est-à-dire l'innovation permettant de réduire l'empreinte carbone. Tant sur les parcs que sur les domaines skiables, nous sommes impliqués généralement en bordure de zone naturelle, c'est donc un sujet de préoccupation essentiel. Bien sûr, il s'agit de pouvoir rétablir aussi l'équilibre du bilan, afin justement de pouvoir contribuer davantage sur le sujet de l'hébergement en faisant naître ou en aidant à faire naître un certain nombre de sujets, notamment de rénovation. Il s'agit de se redonner de l'espace pour pouvoir être un acteur de consolidation sur la chaîne de valeur, à la fois dans les Alpes et en continuant de saisir les opportunités de développement de nos parcs de loisirs.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Très bien. Nous avons trois questions, celles de Jean-Yves Perrot, Jean-Marc Janailac et Jean Pisani-Ferry.

**M. Perrot** : Merci pour ce point d'information. Nous mesurons tous l'ampleur du travail qui est en cours et les défis qui sont devant la Compagnie des Alpes. Bien sûr, à ce stade nous comprenons qu'il n'y ait pas de vision financière qui accompagne le propos qui est tenu aujourd'hui.

Par contre, il faudrait peut-être que l'on puisse nous indiquer à quel horizon on compte en disposer, et le partager avec nous.

Le deuxième point que je voudrais vérifier paraît implicite, mais cela va peut-être mieux en le disant. Nous nous attendons, d'après ce que nous comprenons, à une forme de neutralité bienveillante de Sofival dans cette opération. Je pense qu'on peut peut-être nous le confirmer.

Troisièmement, j'aimerais que l'on nous dise à quel horizon nous pourrions avoir une clause de rendez-vous avec notre Commission sur l'évolution de la Compagnie des Alpes, qui est quand même une filiale importante dont la situation reste malgré tout préoccupante.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean-Yves. Je pense que nous aurons des points de réponse par Éric juste après. Jean-Marc ?

**M. Janailac** : Bonjour. Je voudrais faire une remarque sur la montagne. D'après ce que j'ai entendu, je trouve la stratégie très intéressante mais c'est la même que celle que j'entendais il y a vingt ans lorsque j'étais le patron de Maeva, sur la diversification des activités, sur la maîtrise de l'hébergement et sur l'été à la montagne. Je pense qu'il serait bien d'avoir des objectifs plus précis, détaillant quelle serait la part de chiffre d'affaires pour la diversité, quel volume et quels parcs d'hébergement vous maîtrisez, comment l'on fait face stratégiquement à une baisse structurelle de la demande liée au vieillissement de la population européenne, aux préoccupations environnementales, etc., et quel est le type d'activités qui sont majoritairement productrices de chiffre d'affaires aujourd'hui.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean-Marc. Jean Pisani-Ferry ?

**M. Pisani-Ferry** : La tonalité sera un peu la même que celle des deux interventions précédentes. Nous avons la conjonction d'un choc d'une violence extrême d'une part, et d'autre part d'évolutions structurelles qui posent des problèmes, tant pour des raisons démographiques que de demande, et tant du point de vue de l'impact du changement

climatique que du fait de la volonté d'aller vers la neutralité carbone. Nous aimerions bien, sur tout cela, avoir des éléments un peu plus quantitatifs que ceux qui sont présentés.

Pour le dire un peu brutalement, dans ce genre de conditions on se demande où et jusqu'où il faut investir, et où il faut d'une certaine manière prendre ses pertes. La question de savoir ce qu'implique le changement climatique pour les stations de moyenne montagne, la question de savoir ce qu'impliquent tous les investissements requis par la neutralité carbone, sont des questions qui doivent s'apprécier quantitativement, en vue de déboucher sur des choix explicites. En disant cela, je m'attache à compléter les interventions précédentes.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Michèle, la parole est à toi.

**Mme Pappalardo** : J'en aurai juste pour quelques secondes, parce que j'ai le même type de questions avec une question peut-être un peu plus précise sur ce que vous mettez derrière la neutralité carbone.

J'ai bien entendu que vous aviez des dameuses électriques, j'en suis ravie, mais ce n'est quand même qu'un tout petit bout du sujet. Comment voyez-vous globalement cet objectif de neutralité carbone ? J'imagine, mais vous l'avez dit, que cela suppose des investissements très importants. À côté de cela, l'augmentation de capital de 230 millions d'euros ne m'impressionne pas trop. J'aimerais bien comprendre le lien entre les investissements que vous avez à faire et ce montant, qui paraît important par rapport à la Compagnie des Alpes mais qui, par rapport à l'objectif de neutralité carbone et d'adaptation au changement climatique, ne me paraît pas si impressionnant que cela.

J'ai une autre question sur l'opération Futuroscope, dont vous n'avez pas parlé et qui a l'air relativement compliquée dans la note que nous avons sous les yeux. Je me demandais si c'était très grave si cette opération Futuroscope ne se faisait pas.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Claude Nahon ?

**Mme Nahon** : Merci, Présidente. Je voulais revenir un peu sur ce que vient de dire Michèle. Je me posais la même question sur la définition de la neutralité carbone, mais je voudrais aller un peu plus loin parce que les zones de montagne sont des zones très fragiles, comme vous l'avez dit. Pour moi, il y a deux enjeux de développement durable, au-

delà des enjeux économiques que nous avons un peu évoqués. C'est la question de l'eau et la question de la biodiversité. Viser juste la neutralité carbone, y compris pour les publics premium que vous évoquez, je pense que ce n'est pas suffisant. Que visez-vous, en termes de durabilité, pour pouvoir avoir une approche plus systémique sur le sujet ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci pour ces questions. Moi, j'ai un petit sujet. Ce n'est pas un Comité stratégique, mes chers collègues. Nous étions là pour évoquer ce que va permettre la recapitalisation, plutôt que pour faire un nouveau Comité stratégique. Nous prenons vos questions, mais les réponses ne vont pas être forcément données maintenant parce qu'il faut que nous passions à la deuxième phase, celle de notre échange avec Éric sur ce que cette montée en capital dit, ou en tout cas devrait dire du point de vue de l'actionnaire.

Nous prenons les points, mais évidemment avec cette nouvelle configuration de la Compagnie des Alpes et les perspectives que nous espérons tous positives, nous aurons de toute façon l'occasion de refaire un vrai Comité stratégique dans de meilleures conditions, avec toutes les questions. Je ne veux pas vous frustrer ni complexifier le déroulé, mais nous avons quand même huit points à l'ordre du jour. Je pense qu'il n'est pas souhaitable que nous fassions un Comité stratégique aujourd'hui sur la Compagnie des Alpes.  
Gilles Carrez ?

**M. Carrez** : Je vais exactement dans votre sens, Présidente. Dans l'immédiat, il y a une proposition d'augmentation de capital de 230 millions d'euros, dont une quote-part de 90 millions pour la Caisse des Dépôts. Je voudrais savoir ce qui est lié d'une part aux déficits qui ont été accumulés pendant la crise sanitaire et aux besoins de fonds propre qu'ils engendrent, avec le rééquilibrage du bilan entre la partie fonds propre et la partie emprunt, et d'autre part ce qui relève d'un programme d'investissement à venir sur les prochaines années. Nous avons besoin de cet éclairage pour prendre une décision.

Je ferai une observation qui n'est pas financière. Je suis très intéressé par tout ce qui a été dit sur le réchauffement climatique, sur la limitation des émissions de carbone, mais je voudrais quand même rappeler, et je le tiens de tous mes collègues élus dans les zones de montagne, que le souci premier est de défendre l'économie locale, de recréer des emplois et de faire revenir un maximum

de monde dans les stations de ski le plus vite possible. J'aimerais avoir des réponses sur les mesures qui vont être prises pour que la Compagnie des Alpes réponde aux attentes qui sont celles de tous les responsables, élus locaux, entreprises, qui comptent sur le ski dans l'immédiat alors qu'un certain nombre de Français, pour ceux qui l'ont pu, sont allés skier ailleurs durant l'hiver dernier.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je vous propose que nous fassions un Comité stratégique à ce sujet.

**M. Carrez :** Il sera très utile, Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est sûr.

**M. Bascher :** Sur les parcs d'attractions, êtes-vous confiants sur la saison à partir du 9 juin, ou envisagez-vous encore des restrictions très compliquées qui nécessiteraient d'en remettre encore, au-delà de l'augmentation de capital que nous prévoyons et qui couvre des pertes pour des investissements ? Est-ce un solde de tout compte pour clore le passé Covid ?

Finalement, avez-vous de bons espoirs sur les parcs d'attractions, puisque la saison de ski est à peu près terminée ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je propose à Dominique Marcel et Dominique Thillaud qu'ils nous apportent des éléments de réponse par écrit suite à ces échanges. Nous programmerons un Comité stratégique qui vous permettra de faire un point sur cette fameuse reprise et d'indiquer dans quelles conditions et comment vous voyez la perspective.

**M. Marcel, Président-Directeur général de la Compagnie des Alpes :** D'accord. Je veux quand même dire qu'il y a une vision financière derrière cette augmentation de capital. Il y a des investissements, pour répondre à la question de M. Perrot. Tout cela est évidemment prévu et documenté.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous n'en doutons pas, et je pense que ce sera nécessaire. Un grand merci à vous trois. Je n'ai pas vu Loïc Bonhure, mais il était avec nous. Un grand merci à vous trois, et à très bientôt. Je vais passer la parole à Éric Lombard.

*MM. Marcel, Thillaud et Bonhure quittent la séance.*

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Si la Présidente le permet, je vais la passer à Antoine Saintoyant, qui a piloté le dossier pour le Comité exécutif de la Caisse des Dépôts.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Bonjour à tous. En effet, je vais revenir sur les opérations sur le capital de la Compagnie des Alpes qui sont envisagées en lien avec la société, et donc avec le management de la société, et qui sont résumées dans la note d'information qui avait été transmise.

Il y a trois opérations. L'opération principale est l'opération de recapitalisation à hauteur de 230 millions d'euros de la Compagnie des Alpes, à laquelle la Caisse des Dépôts envisage de souscrire à hauteur de sa quote-part, donc pour un peu plus de 39 % du capital, ce qui représente 90 millions d'euros.

Il y a ensuite deux opérations qui visent à conforter le contrôle de la Caisse des Dépôts sur la Compagnie des Alpes, puisque ces trois opérations ensemble ont un double objectif. Il s'agit d'une part de permettre à la Compagnie des Alpes de rebondir postérieurement à la crise Covid et de favoriser le rebond du secteur du tourisme, notamment la montagne, et de permettre de financer un plan d'affaires avec un certain nombre d'investissements, notamment à la montagne et dans les parcs de loisirs, en priorité le Parc Astérix et le Futuroscope.

Le deuxième objectif est de conforter le contrôle de la Caisse des Dépôts sur cette société, en sachant qu'aujourd'hui, avec 39 % du capital et avec une composition du capital flottant susceptible d'évoluer suite à l'augmentation du capital, le contrôle sur l'Assemblée générale par la Caisse des Dépôts pourrait être fragilisé. Le fait de pouvoir rehausser le niveau de participation de la Caisse des Dépôts dans la Compagnie des Alpes, via ces deux opérations sur lesquelles je vais revenir rapidement, permet de conforter ce contrôle sur la Compagnie des Alpes, et donc de pouvoir continuer de s'appuyer sur la Compagnie des Alpes pour contribuer aux objectifs de la Caisse des Dépôts dans le domaine du tourisme.

Premièrement, sur l'opération d'augmentation du capital, pour répondre directement aux quelques questions qui ont été posées, comment le montant de 230 millions d'euros a-t-il été calibré ? Le premier objectif est de permettre de rétablir le bilan de la société, puisque la dette a augmenté, passant d'à peu près 500 millions d'euros avant la crise à

850 millions d'euros aujourd'hui. Si cette dette reste à ce niveau d'à peu près 850 millions d'euros, même lorsque l'EBITDA se rétablira, nous serons à des multiples d'EBITDA totalement insoutenables et par ailleurs largement au-dessus des covenants bancaires sur la dette de la Compagnie des Alpes. Il est donc nécessaire, premièrement, de conforter le bilan de la Compagnie des Alpes. Deuxièmement, il est nécessaire de lui permettre de développer son nouveau plan d'affaires pour mettre en œuvre la stratégie qui a été présentée par Dominique Marcel et Dominique Thillaud. Le calibrage s'est fait une fois que le niveau des subventions publiques liées au dispositif d'indemnisation a été arrêté. Au départ, nous pensions que le niveau de l'augmentation de capital serait plus important que 230 millions d'euros. Or la Compagnie des Alpes a bénéficié d'indemnisations importantes dans le cadre du dispositif exceptionnel de soutien aux remontées mécaniques, avec 165 millions d'euros d'indemnisations. Cela a permis de ramener le niveau d'augmentation de capital à quelque chose qui paraît plus absorbable par le marché, puisqu'il s'agit d'une société dont la capitalisation boursière est de 5400 millions d'euros aujourd'hui. Faire une augmentation de capital qui représente plus de 50 % de la capitalisation boursière de la société est quelque chose de difficile.

L'avantage est que nous avons maintenant le soutien des banques régionales, qui ont toutes confirmé qu'elles étaient prêtes à souscrire à hauteur de leur quote-part, ce qui était vraiment indispensable. Sofival, qui exploite des stations de ski et de l'hébergement dans les Alpes, est lui-même en difficulté. Il est donc peu probable qu'il ait les moyens de souscrire à hauteur de sa quote-part. Il envisage donc de faire une opération blanche en revendant ses DPS et en souscrivant avec les produits des DPS cédés à une partie d'augmentation de capital, mais au total il sera partiellement dilué. Aujourd'hui, Sofival a 8,6 % du capital, donc c'est quand même un montant important. Avec d'une part la Caisse des Dépôts et d'autre part les banques régionales, plus les banques qui garantiront l'augmentation de capital sur la part flottante dès lors que les actionnaires annonceront qu'ils souscriront à hauteur de leur quote-part, nous considérons que l'opération doit pouvoir être accueillie correctement par le marché. Les perspectives de réouverture des parcs sont maintenant plutôt favorables, avec la réouverture le 9 juin sans pass sanitaire. Il y avait eu une question sur la possibilité d'imposer un pass sanitaire dans les parcs, cela a été clairement écarté. La saison d'été dans les parcs se profile de manière a priori pas trop mauvaise. C'est en tout cas ce que nous

anticipons aujourd'hui par rapport à il y a quelques semaines.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Pardon, Antoine, mais quel est l'intérêt et l'impact d'augmenter de 1 % pour la Caisse des Dépôts ?

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** En effet, il y a les deux autres opérations. Si nous souscrivons à hauteur de notre quote-part, pour en rester à 39,2 % du capital, le problème est qu'avec 39,2 % du capital en Assemblée générale, nous avons 53 % des droits de vote si nous regardons la participation du flottant à l'Assemblée générale. Le flottant représente 37 % du capital. Aujourd'hui, selon les années, il y a entre 30 % et 40 % de participation du flottant. Si le flottant venait à dépasser 40 % de participation, avec nos 39,2 % Caisse des Dépôts, nous ne serions plus en mesure de contrôler l'Assemblée générale. Or, si nous ne contrôlons pas l'Assemblée générale, nous ne contrôlons plus la société.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** J'ai compris.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Le critère de contrôle, pour la Compagnie des Alpes, est celui du contrôle de l'Assemblée générale puisque nous ne sommes pas majoritaires au Conseil d'administration et que nous avons moins de 50 % du capital. Ce qui nous permet de justifier le contrôle de l'Assemblée générale. Cette augmentation de capital est susceptible de générer une modification du flottant, avec des cessions de DPS, donc il peut y avoir des blocs plus importants qui votent davantage et le taux de participation du flottant peut donc monter, ce qui peut conduire à ce que nous perdions le contrôle. Pour pouvoir sécuriser ce contrôle, nous avons un réel intérêt à reprendre quelques pour cent. Ces pour cent, nous allons les prendre de deux manières, premièrement en nous reluant de 1 % en rachetant des DPS dans le cadre de l'augmentation du capital. Cela représente 8 millions d'euros. Nous ne pouvons pas nous reluer davantage, puisque les règles d'excès de vitesse nous en empêchent. Un actionnaire qui a plus de 30 % du capital d'une société ne peut pas se reluer de plus de 1 % sans lancer une OPA. Il y a donc un maximum de 1 %.

Par contre, il y a une possibilité de déroger à cette règle d'excès de vitesse, qui est d'apporter des actifs quand c'est dans l'intérêt de la société. Effectivement, dans le portefeuille de la Caisse des Dépôts, à la Banque des Territoires, nous avons un

actif qui est une participation dans la Société d'exploitation du Futuroscope, à 24 %. Il s'agit d'une participation que nous avons aux côtés de la Compagnie des Alpes. C'était une participation historique, et moyennant une explication aux élus du département de la Vienne qui a été faite, sur le fait que désormais la Société d'exploitation du Futuroscope serait détenue à 80 % par la Compagnie des Alpes et non par la Compagnie des Alpes et la Banque des Territoires, ils ont accepté cela et ils ont bien compris, dès lors qu'ils ont compris que nous gardions le contrôle sur la Compagnie des Alpes. Leur sujet principal était évidemment que nous gardions le contrôle sur la Compagnie des Alpes et qu'in fine, c'est la Caisse des Dépôts qui soit susceptible de peser sur la stratégie de la Compagnie des Alpes.

À partir de là, cet apport ne posait pas de difficulté du côté du Futuroscope et des élus du département de la Vienne. Il fallait convaincre les autres actionnaires de l'intérêt de cet apport. L'intérêt de l'apport est assez clair pour la société elle-même, puisqu'il permet finalement d'avoir un deuxième grand parc détenu très majoritairement par la Compagnie des Alpes, à côté du Parc Astérix, avec le Futuroscope qui est le troisième plus grand parc français. Il y a donc un réel intérêt.

Nous avons maintenant obtenu l'assurance, de la part des minoritaires, qu'ils voteraient favorablement. Nous avons obtenu aussi de la part de l'AMF les garanties sur le fait qu'elle accordera la dérogation qui nous permette de nous reluer grâce à cet apport.

Au final, par cet apport à hauteur de 20 millions d'euros, valorisation qui a été faite sur la base de la dernière transaction sur cette société, nous allons donc contribuer à hauteur de 90 millions et 8 millions d'euros dans le cadre de l'augmentation de capital, et de 20 millions d'euros via cet apport.

Cela va nous permettre de faire passer notre participation dans la Compagnie des Alpes à 41,8 %.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour ces informations. Y a-t-il des demandes ? Je précise que si nous avons cet entretien aujourd'hui, c'est bien parce qu'il n'y aura pas de CDI, et je vous remercie de venir nous présenter cette étape parce qu'elle est importante, mais mine de rien elle est sous notre champ de décision, avec un CDI à hauteur de 150 millions. Merci pour ces informations, parce que cela nous permet d'avoir un degré d'information quand même très important.

**M. Pisani-Ferry :** C'est un point d'information, dont acte. Il n'empêche que nous pouvons relever qu'il y a un hiatus entre le caractère extrêmement qualitatif des éléments stratégiques qui nous ont été fournis, et le caractère très concret de l'engagement que prend la Caisse des Dépôts en procédant à cette augmentation de capital. Je voudrais simplement relever ce hiatus.

**M. Dessenne :** J'ai une question un peu d'actualité avec la Caisse des Dépôts. J'avais posé une question sur le fil d'actualité, mais je pense que nous pourrions l'aborder plus tard, au sujet des prévisions. Le monde de demain sera-t-il le même que celui d'avant ? Je pensais notamment à la fréquentation, parce que cela a un impact financier évident et un impact sur l'emploi. Il faudra bien que nous ayons un débat à ce sujet un jour.

Ici, ma question porte plutôt sur l'apport de capital. Il se dit que dans cet apport de capital, il y aura bien sûr des fonds qui viennent de la Caisse des Dépôts en tant qu'actionnaire, et qu'une partie des fonds, peut-être minime, je n'en connais pas le montant, pourrait venir de la cession du chalet de Courchevel, qui est en débat actuellement. Vous savez qu'il y a une opposition de l'ensemble des représentants du personnel à cette vente du chalet de Courchevel et que ce chalet de Courchevel serait en définitive mis en apport, peut-être dans la recapitalisation de la Compagnie des Alpes, et qu'il serait transféré à la Compagnie des Alpes. Je voudrais des précisions sur ce point.

Bien sûr, si tel était le cas, il serait difficile pour nous, représentants du personnel, en tout cas pour moi, de voter favorablement à quelque chose qui est très mal vécu par l'ensemble des personnels de la Caisse des Dépôts et l'ensemble des organisations syndicales.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Luc. Il n'y aura pas de vote, mais je comprends le point.

**Mme Holder :** Je voudrais simplement un éclaircissement financier, parce que je suis quand même assez surprise que l'on demande une telle augmentation de capital sans avoir d'élément financier en face, sans savoir du tout à quand vous estimez le retour à la profitabilité de cette entreprise. Je voulais vous mettre à l'aise, il n'y a malheureusement pas que vous qui subissez un tsunami, toutes les entreprises en subissent, et quand nous demandons une recapitalisation ou autre chose à nos banquiers nous sommes obligés de fournir un tas de documents financiers.

Là, je n’y vois pas clair, je n’ai pas compris. Vous dites pudiquement que vous avez une indemnisation de 165 millions d’euros, mais de quoi s’agit-il ? Est-ce un PGE ? Est-ce un mur de dette que vous êtes en train de vous constituer ? Il ne peut pas y avoir à la fois une indemnisation et une recapitalisation, ou alors vous êtes très chanceux et je vais venir travailler chez vous. Je suis vraiment en manque d’éléments financiers dans ce dossier pour essayer de voir clair.

**M. Perrot :** J’ai entendu Dominique Marcel nous dire, dans sa réponse à ma propre intervention, « les éléments financiers, nous les avons ». C’était son expression. Je pense donc qu’à partir de là il serait envisageable et convenable de les partager. C’est tout ce que je veux dire. Je comprends bien que nous restions dans les limites d’un point d’information en dessous du seuil, etc., mais à partir d’un certain moment les choses ont du sens ou elles en ont moins.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, c’était le sens de ce que j’évoquais tout à l’heure avec les questions qui ont été posées, et qui donneront lieu à des réponses écrites de la part de la Compagnie des Alpes. Faisons peut-être un point sur les réponses, avec Antoine ou Éric.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Effectivement, je pense que dans le cadre des échanges qu’il a pu y avoir entre la Compagnie des Alpes et les actionnaires, en Conseil d’administration de la Compagnie des Alpes et en vue de la présentation de l’*Investor Day* qui aura lieu au moment de l’annonce de l’augmentation du capital, le 1<sup>er</sup> juin, a été préparé un *business plan* qui sera présenté aux investisseurs comme sous-jacent de l’augmentation de capital. Nous pouvons évidemment le partager. Ce business plan conduit à un retour à une situation de RNPG supérieur à celui de 2019 à compter de 2023, et à une progression à partir de 2024-2025 assez forte de ce RNPG et de la rentabilité de l’entité. En 2019, la Compagnie des Alpes, avec son résultat net part du groupe de 62 millions d’euros, était l’une des entités qui, en termes de rendement des capitaux investis pour l’actionnaire Caisse des Dépôts, étant l’une des plus intéressantes du portefeuille. Elle avait une rentabilité, par rapport aux fonds propres mobilisés, de l’ordre de 10 %. Avant la crise, nous avons une bonne rentabilité sur cette société.

Ensuite, il y a des problématiques de court terme liées à la crise et à la sortie de crise qui restent fortes. Il y a par ailleurs des problématiques de

moyen et long terme, qui ont été évoquées notamment sur l’impact du changement climatique, qui posent un certain nombre de questions. Le PMT qui a été préparé vise à y répondre et permet ce retour à la rentabilité à compter de 2023. Effectivement, je pense qu’une fois l’opération réalisée, le fait d’avoir au deuxième semestre un Comité stratégique dans le cadre duquel pourront être présentés de manière plus détaillée les éléments de PMT et d’investissements, à la fois sur la montagne et les parcs de loisirs, sera très utile.

Pour répondre à la question de Mme Holder, les 165 millions d’euros sont de la subvention dans le cadre d’un régime exceptionnel dont ont bénéficié les exploitants de remontées mécaniques, qui a fait l’objet d’une demande par l’État français, confirmée par la Commission européenne. Grâce à ce dispositif, nous avons effectivement un niveau d’indemnisation important pour la Compagnie des Alpes, ce qui du point de vue de l’actionnaire Caisse des Dépôts est positif. Nous allons donc bien avoir, d’une part une indemnisation à 165 millions d’euros, et d’autre part une augmentation de capital de 230 millions d’euros.

Il y avait peut-être une dernière question sur le chalet de Courchevel. Aujourd’hui, dans ce que nous avons proposé, rien ne concerne le chalet de Courchevel. L’augmentation de capital est financée en cash. Par ailleurs, il y a un apport qui porte exclusivement sur la Société d’exploitation du Futuroscope.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour ces précisions. Gilles Carrez ?

**M. Carrez :** Je note que nous aurons des précisions sur le partage de cette recapitalisation, entre ce qui relève de la consolidation du bilan post-crise et ce qui relève du plan d’investissement. J’étais très intéressé par ce que disait Antoine Saintoyant sur le maintien du contrôle par la Caisse des Dépôts au niveau de l’Assemblée générale de la Compagnie des Alpes, compte tenu de l’incertitude que va provoquer l’augmentation de capital. Or, c’est un point essentiel aux yeux des élus de la montagne et des élus de Poitiers.

En effet, je me souviens qu’il y a deux ans, lorsqu’avaient été envisagées des activités en Chine avec la participation d’un groupe chinois, il y avait eu une véritable levée de boucliers des élus de la montagne. Je voudrais que M. Saintoyant ou Éric Lombard nous confirment bien que la sensibilité des élus responsables de ces économies locales, où la Compagnie des Alpes joue un rôle très important,

reste extrêmement importante quant au souci de voir la Caisse des Dépôts continuer de contrôler la Compagnie des Alpes.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Faisons peut-être un point de conclusion. Antoine nous a proposé un Comité stratégique, donc je pense qu'il nous reste à le fixer. Je laisserai à la Direction générale le soin de revenir vers nous pour évoquer la temporalité de ce rendez-vous. Tu proposais l'automne. Nous verrons de quelle perspective il peut s'agir. Éric, veux-tu t'exprimer sur la conclusion de ce point avant de passer à notre sujet suivant ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, il y a plusieurs points. Il est vrai que compte tenu de l'importance de l'opération, et bien que ce ne soit pas dans les seuils, nous souhaitons vous la présenter par souci de transparence. J'ai bien noté que la prochaine fois que nous vous présenterons une opération qui n'est pas dans les seuils, nous augmenterons la partie financière. Je veux rassurer Françoise Holder et l'ensemble des membres de la Commission de surveillance.

Évidemment, nous avons regardé les chiffres, le bilan, la dette. Tout cela a été fait très sérieusement, et nous allons vous donner tous ces éléments d'information. De toute façon, par définition, nous répondons à toutes vos questions, mais je reconnais que nous aurions peut-être dû densifier la partie financière de la présentation.

J'aborde un deuxième sujet pour rebondir sur ce que dit Gilles Carrez. Oui, évidemment nous sommes très attentifs à maintenir un dialogue de très grande qualité avec les élus. Nous étions d'ailleurs, avec certains membres de la Commission de surveillance, dans la Vienne il y a quelques mois. À l'époque l'opération n'était pas encore publique, mais depuis nous avons nourri ce dialogue avec les élus pour qu'ils comprennent bien pourquoi nous faisons cela.

Quant aux élus de montagne et au Président du Conseil départemental, qui est très impliqué lui-même, nous sommes évidemment dans un dialogue permanent avec eux. Le Président de la Région, lui-même, s'est intéressé aussi beaucoup à tout cela. Nous leur avons garanti que nous resterions l'actionnaire de référence de cette belle compagnie et que nous allions veiller, comme nous le faisons cette année, à assurer son développement. Je voudrais compléter ce qu'a dit Antoine sur Courchevel, qui a pu paraître un peu cursif pour

ceux d'entre vous qui ne connaissent pas tout le détail du fonctionnement de la Maison. La Caisse des Dépôts possède depuis de longues années un chalet à Courchevel, qui est un beau et grand chalet mis à disposition du personnel moyennant une subvention.

J'ai considéré qu'il fallait que l'utilisation de ce chalet soit modifiée. Comme l'a dit Luc Dessenne, je suis dans cette situation en opposition avec l'ensemble des représentants du personnel et je le regrette, mais malgré tout, je pense qu'il faut le faire. Il faut que nous maintenions le même niveau de subvention, mais pour proposer une offre plus ouverte aux collaborateurs de la Caisse des Dépôts qui leur permette toujours, sous la gestion du COSOG, qui est notre Comité d'entreprise, d'aller dans d'autres stations. Il pourra s'agir de Courchevel peut-être s'ils le souhaitent, mais c'est un travail que nous allons conduire avec les organisations représentatives, ou d'aller éventuellement dans d'autres chaînes de montagnes. De ce fait, je pensais que le fait d'avoir une offre très centrée sur Courchevel n'était pas tout à fait conforme à l'histoire et au mandat de la Caisse des Dépôts à beaucoup d'égards.

Nous n'allons pas apporter ce chalet à la Compagnie des Alpes dans le cadre de l'augmentation de capital. Je veux rassurer Luc, et nous le dirons officiellement aux représentants du personnel dans les jours qui viennent, nous réfléchissons à une solution qui nous permettrait malgré tout de conserver cet actif. Il est vrai que si cet actif détenu par la Caisse des Dépôts devait se transformer en logement de luxe pour un oligarque, cela ne nous paraîtrait pas non plus conforme à notre mandat. Nous allons réfléchir à une solution dans la durée qui permette de trouver une activité à cet actif de grande valeur, il faut bien le reconnaître, et qui soit conforme également à notre mandat et à notre statut. Voilà ce que je voulais vous dire. Cela vous permet de connaître une petite particularité de la Maison.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour ces précisions, Éric. Je vous propose que nous passions aux propos qui devaient être les propos liminaires d'Éric, c'est-à-dire Veolia-Suez et La Poste, et peut-être un autre sujet mais je te repasse la parole.

#### **Autres propos liminaires**

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Dans les sujets importants, je veux d'abord signaler une journée très réussie, de mon

point de vue, dans le beau département de l'Oise où le sénateur Bascher a eu la gentillesse de m'accompagner, ce qui a rendu cette visite extrêmement utile et fructueuse. Nous nous sommes rendus notamment à Beauvais, à Creil, sur la base aérienne de Creil, où l'on va faire un très grand centre de production d'énergie électrique à partir de panneaux solaires. Merci beaucoup à Jérôme de sa présence pendant cette journée. Je pense que c'était une visite utile qui a suivi une visite dans la Somme, où nous avons notamment inauguré l'usine Ynsect, où la Caisse des Dépôts et Bpifrance sont actionnaires et soutiennent ce projet de protéines à base d'insectes.

Sur Suez, à la suite des échanges dont je vous avais déjà rendu compte, nous avons réussi à aboutir à une offre préliminaire, évidemment non engageante, qui a été présentée vendredi dernier au Conseil d'administration de Suez maintenu, et approuvée par ce Conseil d'administration et par le futur actionnaire majoritaire, Veolia. Nous sommes parvenus à un accord avec Meridiam d'un côté, GIP de l'autre. Tout cela a été négocié par Antoine Saintoyant, que je veux remercier et à qui je dois rendre hommage parce que cela a été une négociation extrêmement pénible, mais nous y sommes parvenus. Nous nous mettons donc maintenant en mode positif, et nous allons piloter ensemble l'acquisition de cette maison, dont le périmètre va être réduit. Je précise tout de suite que tout cela vous sera présenté dans le courant du mois de juin dans un Comité d'investissement, puisqu'il s'agit d'un montant qui relève du CDI de la Commission de surveillance. Nous nous partageons cet investissement avec la CNP, avec qui la relation de travail a été extrêmement fluide, de telle sorte que sur les 20 % détenus par le Groupe nous aurons 12 % portés par l'Établissement public et 8 % portés par CNP Assurances. Sur la base d'une valeur de l'*equity* de l'ordre de 4 milliards d'euros, cela fera un peu plus de 400 millions d'euros d'investissement pour la Caisse des Dépôts. Nous sommes dans des montants d'investissement qui ne sont pas du tout inhabituels pour ce type de projet et d'infrastructure.

Nous attaquons maintenant la phase de *due diligence* juridique, financière, la vérification des contrats. Nous déposerons, fin juin, début juillet, une offre engageante et l'opération pourrait se conclure avec la mise en mouvement de l'offre publique annoncée par Veolia autour du mois d'octobre si tout cela se déroule comme prévu, et si nous avons les autorisations de l'Union européenne, de l'AMF, etc.

L'accord d'actionnaires que nous avons, et nous pourrions naturellement vous donner plus de détails si vous le souhaitez, nous donne des pouvoirs supérieurs à ceux que détient habituellement un actionnaire à 20 %. Nous y tenons parce que je pense que nous sommes là pour jouer un rôle à la fois de protection des intérêts de l'entreprise, ce qui devrait aussi être le cas des autres actionnaires, mais aussi de protection des engagements (qui sont garantis aussi par nos coactionnaires) vis-à-vis des équipes de Suez, parce qu'il est évident que cette situation doit se faire de façon à continuer de valoriser ces équipes et à leur donner un projet d'entreprise satisfaisant.

GIP va probablement céder ses titres dans les dix ans qui viennent parce que c'est son mode de fonctionnement, et à ce moment-là nous veillerons à ce que la suite permette de continuer à garantir un ancrage français, mais de ce côté-là Meridiam, qui est basé en France, va rester dans la longue durée. Ils ont pris un engagement à 25 ans. Mais il faudra veiller à ce que ces 40 %, s'ils sont cédés, le soient dans des conditions satisfaisantes. Nous avons des garanties qui ne sont pas totales, mais nous avons des éléments qui peuvent nous donner un peu de visibilité sur ce qu'il se passera ensuite.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Pouvons-nous avoir une prospective de calendrier concernant la Commission de surveillance, Éric, par rapport aux éléments et à l'atterrissage ? On parle d'un CDI pour la Commission de surveillance. Quand interviendrait-il, sur des éléments chiffrés et stabilisés ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Ce serait sur la semaine du 21 juin, si c'est possible pour la Commission.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** D'accord. Nous avons une Commission de surveillance le 16 juin, puis le 21 juillet. Ce serait confirmé et conforté dans la Commission de surveillance du 21 juillet, en fait. Le CDI serait postérieur à la Commission de surveillance du 16 juin. C'était ma question, par rapport au fait que le CDI devrait être validé en Commission de surveillance. Nous avons deux Commissions de surveillance, une le 16 juin et une le 21 juillet.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Antoine ? Je ne suis pas sûr que cela passe.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** L'offre ferme doit en principe être remise le 25 juin. Cela pourra être repoussé jusqu'à la fin du mois de juin, mais pas au-delà. Il y a l'Assemblée générale de Suez le 30 juin. À ce stade, il était envisagé d'avoir un CDE le 21 juin et un CDI de la Commission de surveillance le 22 ou le 23 juin pour avoir la validation du CDI avant le 25 juin.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Il faut une validation par la Commission de surveillance.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Non, pardon. La Commission de surveillance ne valide pas les CDI. Par contre, les commissaires qui participent aux CDI informent la Commission de surveillance que nous avons ou non validé ce CDI. C'était plus sur le fait que l'on vienne devant la Commission de surveillance rendre compte du CDI. Si l'on rend compte le 21 juillet parce que la décision a été prise entre les deux Commissions de surveillance, nous viendrons le 21 juillet pour confirmer le CDI. C'était juste pour vous donner les deux dates. Nous avons le 16 juin et le 21 juillet. Si cela ne colle pas pour le 16 juin, ce sera le 21 juillet. Après, la Commission de surveillance ne valide pas la CDI, pardon. Je reviens sur mes propos.

Y a-t-il d'autres points en propos liminaires ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je ne sais pas s'il y a des questions sur Suez. Ensuite, il y a La Poste. Sur La Poste, Philippe Wahl a été reçu par le Premier Ministre, le Ministre de l'économie et des finances et la Ministre de la cohésion des territoires, pas tellement sur le sujet budgétaire mais sur les conséquences sur l'organisation du service universel postal qui découlent de la crise sanitaire de l'an dernier.

Je rappelle que ce qui est proposé à l'État est d'aménager le service universel postal tout en maintenant les éléments importants, notamment les tournées six jours sur sept mais pas forcément six jours sur sept dans toutes les rues et toutes les boîtes aux lettres, de façon à en baisser le coût.

De cette façon, nous nous retrouverions avec un déficit résiduel, de l'ordre de 600 millions d'euros par an, dont nous souhaitons la compensation par l'État, puisque c'est un service public qui serait déficitaire. Dès lors que les trois autres missions de service public que sont l'aménagement du territoire, l'accessibilité bancaire et le service de distribution de la presse sont déficitaires, et que ce

déficit qui était antérieurement couvert par le bénéfice dégagé par le service universel postal ne le sera donc plus, nous demandons la couverture du déficit de ces trois autres missions de service public. C'est en train d'être examiné par les pouvoirs publics.

À ce stade, nous savons que le rapport de Jean Launay, qui était demandé par le gouvernement pour préparer cette décision et qui analyse de façon très précise les conséquences de la crise sanitaire en développant tout ce que je viens de vous résumer en quelques mots, y compris en mettant des chiffres, pourrait être rendu public le 28 mai. La loi de finances rectificative devrait être proposée au Conseil des ministres du 2 juin.

Dans ce cadre, nous demandons avec autant d'énergie que possible à ce que, si possible, dès le 28 mai, l'État nous rende sa décision sur le montant d'indemnisation du déficit du service universel postal et également sur la mission d'aménagement du territoire. En sachant que la question de l'accessibilité bancaire est traitée par ailleurs dans un dialogue avec l'Union européenne, et qu'une mission est en train de se dérouler sur la couverture du déficit de la distribution de la presse, la mission confiée à Emmanuel de Giannesini, dont nous attendons les conclusions. Ce que nous attendons à court terme, c'est le SUP et l'aménagement du territoire.

Au moment où je vous parle, nous n'avons pas de certitude sur le fait de savoir quand cette décision sera rendue et si elle sera rendue le 28 mai. Pour être transparent avec vous, nous n'avons pas non plus de certitude absolue que cette indemnisation serait versée à partir de 2021, même s'il me paraît absolument inenvisageable que ce ne soit pas le cas. Ne serait-ce que pour vous donner un élément, si cette indemnisation n'était pas versée à partir de 2021, La Poste serait en 2021 dans une situation de résultat qui serait probablement positive mais à peine, ce qui fait que les postiers n'auraient pas d'intéressement. Cela fait 200 000 personnes qui n'ont pas eu leur intéressement cette année et qui ne le comprennent pas bien, et elles ne comprendraient pas que cela se renouvelle l'année prochaine alors qu'un service public déficitaire n'aurait pas été couvert. Voilà où nous en sommes.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Sans préjuger de ce que vont dire mes collègues, vous pouvez compter sur les parlementaires. Ne vous inquiétez pas, le PLFR va nous être soumis. Il est le 2 juin en Conseil des ministres, le 8 juin en Commission des finances de

l'Assemblée nationale et le 11 juin en séance dans l'hémicycle. Nous serons donc présents et je n'envisage pas qu'il n'y ait pas de compensation cette année. Cela n'engage évidemment que la parlementaire que je suis et je pense que je serai aidée par mes collègues.

Béatrice de Ketelaere ?

**Mme de Ketelaere** : Bonjour. Pourrions-nous avoir un point également sur Egis ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Pardon, je croyais que c'était un point sur le sujet de La Poste. Gilles ?

**M. Carrez** : Depuis déjà plusieurs Commissions de surveillance, je m'inquiète de l'échéancier de la prise de décision concernant les compensations du service universel postal. J'observe que Jean Launay a terminé son rapport il y a deux mois. Il sera donc rendu public semble-t-il le 28 mai. Aux inquiétudes dont je faisais part, vous avez toujours répondu, Présidente, « il y aura la loi de finances rectificative ». Cette loi de finances rectificative va venir très vite. Je veux attirer votre attention sur le fait que s'il n'y a pas de crédit budgétaire lié aux compensations, ce ne sont pas les parlementaires qui pourront les inscrire parce que vous connaissez aussi bien que moi l'article 40. Le temps passe, aucune décision n'est prise. Je pense que nous devons être extrêmement vigilants, parce qu'au train où vont les choses je suis de plus en plus inquiet.

J'ai d'ailleurs fait inscrire, dans l'avis que nous avons donné lors de la dernière Commission de surveillance, un complément disant que la compensation devait être prise en compte au plus tard dès le 1<sup>er</sup> janvier 2021, sans même parler de l'année 2020. Je n'appartiens pas à la majorité mais je souhaite que la majorité se mobilise, et en tout cas elle aura mon soutien, pour ne pas découvrir qu'il n'y a rien dans la loi de finances rectificative et être dans l'incapacité de faire quoi que ce soit. Ne soyons pas trop optimistes ou trop naïfs.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous ne sommes pas naïfs, je pense. Je ne sais pas s'il y a un point sur Egis, Éric.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Si la Commission en convient, Antoine peut faire un point rapide de la situation.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques** : En quelques mots, comme vous le

savez nous avons lancé le processus par lequel nous organisons la cession d'une partie de notre participation dans Egis pour accueillir au capital d'Egis à nos côtés un investisseur financier susceptible de cofinancer la croissance à l'international d'Egis. Nous envisageons donc la cession de 42 % du capital. Nous-mêmes, Caisse des Dépôts, gardons 33 % du capital.

Nous sommes donc dans le processus qui doit nous conduire à sélectionner, dans le courant du mois de juillet, l'investisseur qui fera la meilleure offre, à la fois financière, mais aussi au regard des critères que nous avons posés en termes de gouvernance et d'accompagnement du développement international de la société. C'est à ce moment-là que nous aurons un CDE et un Comité des investissements pour examiner ce dossier.

À ce stade, nous avons passé ce que l'on appelle la phase 1, qui est la phase de remise des offres indicatives, et nous entrons dans la phase 2 où, parmi les offres indicatives, nous avons sélectionné les plus intéressantes, à la fois financièrement et en termes de compatibilité avec les critères que nous avons définis, pour entrer dans des *due diligences* avec le management et regarder de beaucoup plus près pour que ces fonds puissent faire une offre indicative d'ici le début du mois de juillet.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : D'accord, très bien. Merci Antoine pour ces précisions. Michèle Pappalardo souhaite intervenir.

**Mme Pappalardo** : J'ai juste une petite question, et cette fois-ci ce n'est pas sur une opération faite par la Caisse mais sur une opération qui n'a pas été faite et sur laquelle je me suis interrogée. Il s'agit de la reprise de la filiale des wagons de fret de la SNCF par la Caisse des Dépôts du Québec et Deutsche Bank. Je ne sais pas si vous avez la réponse à cette question, mais je me suis interrogée sur le fait de savoir si vous aviez pensé à cette opération ou si vous vous y étiez intéressés à un moment ou à un autre. J'imagine qu'elle doit être plutôt rentable, parce que je ne vois pas pourquoi la Caisse des Dépôts du Québec viendrait sinon dans cette affaire. Je vois un peu mieux l'intérêt s'agissant de la Deutsche Bank. Il me semble que, en regardant les opérations que nous ne faisons pas, nous pouvons mieux comprendre la stratégie que nous suivons.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Michèle. Je ne sais pas s'il y a un propos en réponse.

**Mme Pappalardo** : La réponse peut intervenir plus tard.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : On peut y répondre plus tard. C'est sur les prospectives des trains qui passent et des trains qu'on ne prend pas. C'est cela, Michèle ?

**Mme Pappalardo** : C'est cela.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : En fait, nous ne regardons pas systématiquement toutes les opérations financières. Nous les regardons quand cela colle vraiment complètement à notre intérêt stratégique, ou quand cela permet de conserver un actif important en France, ce qui là n'était pas le cas.

C'est une opération qui était proposée aux investisseurs de façon très large et très ouverte. Compte tenu du fait que nous gérons notre capital avec parcimonie, une opération de ce genre impliquant de nous mettre en concurrence avec les fonds internationaux n'est vraiment pas le type d'opérations que nous regardons spontanément.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Pour clore ces propos liminaires, pouvons-nous avoir un ordre d'idée de l'agenda ? Si nous avons un PLFR qui s'annonce, nous avons quand même des décisions qui vont être prises par l'État sur la compensation. Cela signifie-t-il, et je l'espère, que nous maintenons nos rendez-vous début juillet sur la planification de La Poste et de la Caisse des Dépôts, puisque nous avons quand même deux rendez-vous à programmer ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Dès lors que nous avons le chiffre magique, nous serons prêts très vite. Ce n'est pas complètement automatique, puisqu'en fonction du chiffre, se posera la question de savoir combien nous pourrions reprendre de provisions passées sur les équipements de La Poste et combien nous pourrions reprendre de provisions sur les impôts différés actifs, etc. Il y a quand même un peu de mécanique financière qui ne va pas être très longue et qui est évidemment prête, puisque les équipes ont travaillé et tous les autres éléments de planification sont prêts.

À ce moment-là, nous bouclerons la planification de La Poste et nous bouclerons dans la foulée celle de la Caisse des Dépôts. Si nous avons le chiffre le 28 mai, je pense que vers le 15 juin nous pourrions commencer à dérouler avec vous le partage des plans à moyen terme qui découlent de cela.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Très bien, merci beaucoup. Nous passons maintenant au point 3.

### 3 — (Avis) Entretien annuel de surveillance rapprochée (ACPR)

*M. Peyret, Mme Massé, M. Bach, Mme Paradas et M. Chenguir rejoignent la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour aux représentants de l'ACPR qui nous rejoignent. Je suis vraiment désolée pour ce retard, mais c'est un peu notre lot. Dans ces Commissions de surveillance, il y a parfois des sujets qui rallongent nos débats. C'est aussi important que nous puissions avoir ces discussions. Merci de votre présence pour ce point qui requiert un avis, pour exprimer un accord sur la lettre de cadrage que vous nous avez envoyée et qui synthétise la surveillance rapprochée menée en 2020.

Sur plusieurs points, cette lettre rejoint les préoccupations de la Commission de surveillance, ce qui est un élément positif, mais elle pose une interrogation majeure, en évoquant pour la première fois la possibilité d'une exigence supplémentaire de fonds propres au titre de ce que l'on appelle le « pilier 2 ». Cette perspective a d'abord fait naître une controverse juridique qui je crois a été purgée hier, mais je laisserai notre rapporteure, Évelyne Ratte, s'exprimer.

J'ai compris que la formalisation d'un processus d'évaluation prudentielle adapté aux spécificités de la Caisse des Dépôts était nécessaire pour dépasser cette difficulté de lecture. En l'état, en tout cas en ce qui me concerne, j'ai du mal à comprendre que l'on évoque la nécessité de bloquer des fonds propres si des risques nouveaux ne sont pas clairement identifiés et chiffrés ni sans savoir comment nous, donc la Direction générale mais aussi la Commission de surveillance, sommes tenus informés de ces nouveaux risques.

Il demeure également un point sémantique que nous avons évoqué hier en réunion sur le sujet de l'injonction, qui s'assimile juridiquement à un pouvoir de police administrative. Ce point soulève la question du rôle de la Commission de surveillance, dont nous avons compris que l'avis ne serait pas contraignant pour l'ACPR. Cela pose donc aussi la question du poids de la portée juridique de notre avis s'il n'a aucun impact sur la manière dont cette injonction est édictée.

Par ailleurs, il nous faut être parfaitement clairs sur les conséquences de ce pilier 2. Évidemment, un

coussin supplémentaire de 1 % ou 2 % pourrait être indolore en 2020 — j'aime moyennement le terme « indolore » mais il a été évoqué hier — lorsque le ratio est de 17 %, mais la Commission de surveillance est dans son rôle en évaluant si ce coussin peut avoir des conséquences en 2024 ou 2025, après la mise en œuvre du plan de relance et la finalisation éventuelle de Bâle IV. C'est quand même la capacité contracyclique de la Caisse des Dépôts qui est en jeu et qui doit s'évaluer avec toutes ces hypothèses. Je vais passer la parole à Évelyne Ratte puis à vous, Monsieur Peyret, pour rebondir sur le rapport.

**Mme Ratte** : Merci, Madame la Présidente.

Nous sommes amenés aujourd'hui à formuler un avis sur les résultats de la campagne de supervision de l'ACPR en 2020, à partir de deux documents qui nous ont été transmis. Il s'agit d'une part du rapport de l'ACPR qui a servi de support à l'entretien de surveillance rapprochée (ESR), qui s'est tenu le 30 mars, puis a ensuite été examiné le 6 mai en Comité d'audit et des risques (CAR) en présence de représentants du superviseur. Ce rapport dresse un bilan de la surveillance au fil de l'eau réalisée par l'ACPR en 2020, année qui - je le rappelle - est la première année de supervision directe pour la Caisse. Sur la base de certains constats, il dresse aussi des perspectives pour 2021 et pour les années suivantes.

Le deuxième document est la lettre de cadrage qui a été transmise par l'ACPR le 4 mai et qui reprend pour l'essentiel le rapport présenté lors de l'entretien de surveillance rapprochée. Cette lettre de cadrage a été également examinée par le CAR. En réalité, elle se substitue au rapport annuel ACPR auquel les commissaires les plus anciens de notre Commission étaient habitués sous le régime précédent de supervision.

Le CAR a tout d'abord remarqué que les constats dressés par l'ACPR au terme de cette surveillance rapprochée étaient pour la plupart partagés et rejoignaient parfois des points d'attention de la Commission de surveillance. Je passerai donc plus rapidement sur ce point, puisque c'est le second point qui est le plus intéressant, et notamment la perspective évoquée, d'une part dans le rapport et d'autre part dans la lettre de cadrage mais de manière relativement concise, de la possibilité d'une exigence supplémentaire de fonds propres au titre du pilier 2 de Bâle III qui pourrait être fixée par le collège de supervision de l'ACPR d'ici la fin de l'année 2021.

Cette perspective a fait l'objet, d'une part d'analyses et d'échanges juridiques sur la portée de certaines dispositions de la loi PACTE, et d'autre part d'interrogations quant à son impact sur la capacité de la Caisse des Dépôts à continuer à jouer son rôle contracyclique dans les années à venir, et en fait sur la capacité de la Caisse des Dépôts à exécuter ses missions.

Le CAR partage la plupart des constats qui figurent dans les documents de l'ACPR au titre de la surveillance rapprochée. L'ACPR a constaté la résilience du groupe Caisse des Dépôts dans un contexte de crise pandémique, que ce soit en termes de résultats, en termes de solvabilité ou de liquidité.

L'ACPR constate également la pleine mobilisation de la Caisse des Dépôts dans les politiques actuelles de relance.

L'ACPR souligne l'élargissement du périmètre du Groupe qui « doit s'accompagner d'une actualisation plus régulière des hypothèses sur lesquelles reposent les projections financières de la Caisse des Dépôts pour favoriser un pilotage plus affirmé et réactif des grands équilibres financiers du Groupe ».

Ce sujet a été évoqué lors des dernières réunions de la Commission de surveillance. Le CAR rappelle que la Commission de surveillance ne dispose toujours pas, malgré ses demandes réitérées d'une actualisation des trajectoires financières depuis la mi-année 2020, et que celles qui sont annoncées en juillet 2021 risquent de n'intégrer qu'une partie des paramètres financiers des filiales stratégiques La Poste et Bpifrance. Le CAR recommande donc à la Commission de surveillance de réitérer fermement ses demandes à ce sujet.

Par ailleurs, le CAR ne peut que souscrire au constat selon lequel la Commission de surveillance doit pouvoir exercer sa fonction d'orientation stratégique et de surveillance de manière effective, ce qui suppose une présentation problématisée des enjeux en termes de gestion des risques. Sur ce point, le CAR tient à rappeler néanmoins que l'année 2020 a été une année extrêmement riche en la matière, puisque la Caisse a mis en place un renforcement tout à fait considérable du cadre de gestion des risques - et nous avons rendu un avis ou délibéré sur le corpus de documents qui s'y attachent - et également un renforcement de l'information de la Commission de surveillance selon un calendrier annuel bien défini.

Le CAR a noté également le point d'attention soulevé par l'ACPR sur les moyens alloués au contrôle interne, et notamment à ceux du contrôle de troisième niveau, l'audit. Le CAR rappelle que le plan pluriannuel d'audit examiné en décembre 2020 prévoit d'ores et déjà une augmentation des moyens d'ici 2024.

Enfin, le CAR a noté que dans le domaine de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, l'ACPR a souligné le renforcement déjà opéré depuis 2016 tout en insistant sur la nécessité de ne pas relâcher les efforts sur un sujet qui exige une attention de tous les instants.

L'ACPR souligne enfin l'impact des taux bas sur la structure des résultats du Groupe et la fragilité de l'équilibre financier du fonds d'épargne. L'ACPR souligne également la dépendance du Groupe aux résultats des filiales stratégiques.

J'en viens au deuxième temps et aux questions que pose la perspective d'une exigence supplémentaire de fonds propres, ainsi évoquée dans la lettre de cadrage de l'ACPR.

*« À compter de l'année prochaine, ce temps d'échange tiendra compte par ailleurs de la décision qui aura été prise par le collège de supervision de l'ACPR, d'ici la fin 2021, au terme d'un processus contradictoire, quant à la nécessité de fixer un montant d'exigence additionnel (pilier 2) en sus de l'exigence minimale, dite pilier 1. »*

Le CAR a tout d'abord examiné la question juridique qui semblait posée cette disposition : l'applicabilité à la Caisse des Dépôts du processus d'évaluation de l'adéquation des fonds propres, un processus qui constitue un préalable, en droit européen comme en droit interne, à une exigence supplémentaire de fonds propres au titre de ce pilier 2 dans le cadre du droit bancaire commun. Cette question juridique a fait l'objet de deux notes, une note de la Direction juridique de la Caisse des Dépôts et une note de la Direction du Trésor. Elle a justifié une réunion supplémentaire entre la Direction juridique de la Caisse des Dépôts, l'ACPR et une partie du CAR, qui s'est tenue hier après-midi.

Au terme de ces échanges nombreux et extrêmement fournis, les principaux constats du CAR sont les suivants. Premièrement, l'ACPR est en droit de fixer par injonction à la Caisse un besoin de fonds propres additionnel. Toutefois, le processus d'évaluation de l'adéquation des fonds propres, ou processus SREP, utilisé par l'ACPR dans le droit commun bancaire et qui constitue en théorie un

préalable à l'activation du pilier 2 (c'est-à-dire un préalable à la fixation d'une exigence supplémentaire de fonds propres) n'est pas applicable à la Caisse des Dépôts au terme de la loi PACTE. C'est le deuxième constat.

Enfin il convient de rappeler que le décret du 5 février 2020 sur le contrôle interne et externe de la Caisse des Dépôts prévoit un avis de la Commission de surveillance dans le cas où ce pilier 2 serait décidé. Aucune précision n'est cependant donnée sur la procédure d'évaluation préalable qui constituerait en quelque sorte la déclinaison du processus SREP pour la Caisse des Dépôts et au terme de laquelle le superviseur serait fondé à fixer une exigence supplémentaire de fonds propres.

Le CAR considère donc que dans ces conditions, il importe au plus haut point que cette procédure soit définie, à la fois dans son calendrier, dans ses modalités de déroulement, dans ses différentes étapes, et dans la manière dont la Direction générale et la Commission de surveillance doivent y être associées. C'est une première chose. Il faut également qu'elle soit transparente, et sans doute écrite sous la forme d'un protocole ou d'un échange de lettres.

Au-delà de cette considération juridique qui est évidemment très importante, se pose une autre question tout aussi importante, qui est celle de l'impact d'une exigence supplémentaire de fonds propres sur l'évolution du ratio de solvabilité. Le CAR rappelle, comme il l'a d'ailleurs déjà fait, que la Commission de surveillance doit être pleinement informée sur l'évolution de la solvabilité réglementaire du Groupe d'ici 2025, en distinguant bien les effets d'une mobilisation éventuelle de fonds propres au titre du pilier 2, ceux de l'impact du plan de relance actuellement en cours de mise en œuvre sans préjudice des discussions relatives à un éventuel second plan de relance, et enfin ceux de la mise en œuvre de Bâle III révisé, tel que l'on peut le modéliser aujourd'hui sous différentes hypothèses. Cette demande a déjà été formulée lors de la séance de la Commission de surveillance qui s'est prononcée sur les besoins de fonds propres, au terme de l'examen des comptes 2020. Seule une prévision d'évolution du ratio de solvabilité réglementaire permettra à la Commission de surveillance d'évaluer si, à l'horizon de 2023-2024, la Caisse des dépôts pourrait être limitée dans la mise en œuvre de son rôle contra cyclique et dans l'exécution des missions prévues par la loi.

Madame la Présidente, j'en ai fini.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Évelyne. Je vais maintenant passer la parole à M. Peyret ou à Mme Massé.

**M. Peyret, Secrétaire général adjoint de l'ACPR :** Bonjour, Madame la Présidente, Mesdames et Messieurs les commissaires surveillants, Monsieur le Directeur général, Mesdames et Messieurs.

Nous allons aller droit aux questions qui ont été posées. Je vais les prendre dans l'ordre dans lequel je les ai notées, à commencer, Madame la Présidente, par ce que vous avez évoqué comme étant un nouveau risque, ou les nouveaux risques qui devaient donc être pris en compte dans le cadre du pilier 2. Si vous le permettez, quitte à dire des choses qui sont connues de certains d'entre vous, cela va m'amener à revenir à la description des briques élémentaires pour que nous soyons bien sûrs d'être sur la même longueur d'onde et la même compréhension du sujet.

Nous avons parlé du pilier 2 cette année, parce qu'après une année de supervision complète, en tout cas dans le nouveau cadre de la Caisse des Dépôts et de Consignations, nous devons faire un exercice qui va se dérouler tout au long de l'année 2021 et qui consistera, à la fin de cette année, à discuter avec vous de la détermination éventuelle d'un pilier 2. C'est la raison pour laquelle nous vous en parlons maintenant.

Nous reviendrons quelques minutes sur la formalisation du dispositif et sur le calendrier plus tard dans la présentation, mais si vous voulez le premier point est que le pilier 2 est un élément qui est intégré dans la réglementation sur le suivi de la solvabilité et qui, dans le cadre général, en compte en fait trois. Vous avez le pilier 1, qui est bien connu et qui est l'exigence minimale de 8 %. Vous avez le pilier 2, qui est une exigence additionnelle et qui, c'est important, vise non pas à couvrir de nouveaux risques de la Caisse des Dépôts et de Consignations mais à couvrir les risques que le pilier 1 n'intègre pas sur le plan quantitatif ou intègre mal sur le plan quantitatif.

Je me permets de m'appuyer sur la note de la Direction financière qui vous a été remise et je remercie la Direction financière d'avoir accédé à ma demande de me la fournir. C'est bien dans cette note qu'est décrite cette problématique du pilier 2, visant à couvrir ces risques non couverts par le pilier 1, comme par exemple le risque global de taux, les questions de gouvernance, etc. Par ailleurs, il y a un troisième pilier à la solvabilité, à savoir le

pilier 3 sur la publication d'informations, mais la Caisse des Dépôts n'y est pas contrainte.

Le premier élément, la première brique, est que le pilier 2 est un élément constitutif de l'évaluation de la solvabilité d'un établissement. Ce pilier 2 est un dispositif qui est propre au superviseur et qui se parallélise avec un exercice de nature similaire, qui est aussi défini dans la réglementation mais qui en fait est totalement à la main des organes exécutifs et de surveillance d'un établissement. Chez vous, c'est le modèle prudentiel. Dans un établissement classique, c'est l'ICAAP.

Ce modèle prudentiel reflète en quelque sorte les responsabilités économiques qui sont les vôtres, et qui consistent à définir votre appétit au risque et sur quelles activités vous allez allouer la richesse de la Caisse des Dépôts, c'est-à-dire ses fonds propres, pour développer ou non son activité dans un domaine ou un autre. Cet exercice de modèle prudentiel embarque consubstantiellement un certain nombre de mesures de prudence, de coussin, d'évaluation des risques selon une méthodologie interne qui peut être différente de celle du superviseur. En tout état de cause, cette démarche qui est parallèle, dite de modèle prudentiel chez vous, répond à des objectifs semblables en partie à la préoccupation du superviseur, qui lui est propre et qui est parallèle.

Ces deux parallèles ne se rejoignent pas à l'infini mais à des moments de rendez-vous bien plus proches. En d'autres termes, lorsque vous définissez votre appétit aux risques et le montant de capital que vous jugez adéquat pour couvrir vos risques, et lorsque nous faisons en parallèle notre analyse et que nous définissons le montant de fonds propres nécessaire à votre activité, au-delà des 8 % du pilier 1, nous allons, pour établir une proposition qui sera discutée et décidée au collège, entrer dans un épisode contradictoire avec d'une part l'exécutif de la Caisse des Dépôts et d'autre part, conformément avec ce qui a été dit tout à l'heure s'agissant de l'article 180 du décret sur le contrôle interne et externe, une discussion avec la Commission de surveillance.

C'est à cette occasion que nous comparerons nos approches, que nous discuterons de nos approches. Le modèle prudentiel est un sujet que nous avons étudié très précisément lorsque nous faisons des contrôles pour le compte de la Commission de surveillance. Dans le nouveau cadre de surveillance de la loi PACTE, cela reste un exercice sur lequel nous pourrions revenir le cas échéant pour bien le comprendre, mais en tout état de cause dans notre

dialogue annuel sur le besoin de fonds propres supplémentaire, c'est bien sur la base de nos outils respectifs que nous dialoguerons pour voir si nous convergions ou pas.

À l'observation, et c'est aussi très judicieusement écrit dans la note de la Direction financière, les exigences internes aux établissements, donc en ce qui concerne la Caisse des Dépôts sur la base de son modèle prudentiel, sont toujours supérieures au niveau minimal que le superviseur requiert en matière de pilier 2. C'est un constat qui fait qu'a priori, il n'y a aucune raison pour que la Caisse des Dépôts y échappe.

Cela me permet de dire tout de suite que la crainte exprimée dans la note, sur une attitude potentielle de l'ACPR visant à intégrer dans un pilier 2 des coussins auxquels la Caisse des Dépôts n'est pas assujettie, à savoir le contracyclique, le systémique, etc., ne peut en aucun cas faire partie de la philosophie de l'ACPR, mais encore moins de la démarche, d'abord parce que cela ne pourra pas passer inaperçu. Ensuite, ce ne sera pas fondé et cela ressortira très clairement dans le cadre du contradictoire qui sera porté à la connaissance du collègue, qui décidera du montant des fonds propres.

De la même manière, le caractère particulier de la Caisse des Dépôts en termes d'actionariat, par assimilation, ne la singularise pas tellement d'un groupe mutualiste, qui n'a pas ou peu d'actionnaires non plus. Il a des membres coopérateurs le cas échéant et en tout état de cause, il n'a pas une capacité à lever des capitaux de manière très aisée sur les marchés pour répondre à une exigence de capital. Or, pour autant, et la note le dit aussi, ce n'est pas parce qu'un établissement est un établissement mutualiste que l'exigence de pilier 2 est plus élevée. Par conséquent, penser que l'exigence de pilier 2 de la Caisse des Dépôts pourrait être plus élevée du fait de son actionariat constitue là aussi une erreur.

Ce qui est important, c'est de savoir quelle est la conséquence du pilier 2. C'était l'une de vos questions, Madame la Présidente. Je crois qu'il faut là aussi être très clair et bien comprendre comment fonctionne le pilier 2. Contrairement à ce qui est évoqué dans la note de la Direction financière, une exigence de pilier 2 de 1 point de pourcentage n'aurait absolument pas pour effet d'entraîner une éviction sur la capacité d'agir de la Caisse des Dépôts, bien au contraire.

Pourquoi ? Parce que si nous ajoutons 1 point de pourcentage à l'exigence minimale de 8 %, passant donc à 9 %, cela ne veut pas dire que nous extournons 1 % des fonds propres. Si nous partions

sur la base de ce raisonnement, cela voudrait dire que l'exigence de pilier 1 de 8 % serait une extourne de fonds propres et que ces derniers ne seraient pas disponibles pour le fonctionnement de la Caisse des Dépôts. Or, c'est tout le contraire. Cette exigence de 8 % du pilier 1 est un minimum qui est demandé comme étant disponible pour couvrir l'activité de la Caisse des Dépôts. Ce 1 % supplémentaire n'est pas une extourne, mais bien un élément intégralement dans les fonds propres de la Caisse des Dépôts et qui vise donc à financer son activité.

Si je raisonnais par l'absurde, le paradoxe voudrait que si je vous impose un pilier 2 de 12 points de pourcentage sur les 8 % du pilier, vous deviez respecter 20 % de fonds propres, ce qui conduirait l'État à cesser ses prélèvements pour que de manière endogène vous puissiez augmenter vos fonds propres, et ces 20 % de fonds propres vous permettraient de multiplier l'activité et d'augmenter l'activité de financement de la Caisse des Dépôts.

Par conséquent, le pilier 2 n'entrave pas l'activité de la Caisse des Dépôts. Le pilier 2 maintient la situation, contribue au développement de l'activité de la Caisse des Dépôts. Il ne constitue en rien un frein ou un lest. Il constitue un niveau en deçà duquel nous considérons que la Caisse des Dépôts ne pourrait pas fonctionner dans de bonnes conditions, parce que ce 1 % ou ces 2 % n'ont pas été élaborés *ex nihilo*, mais ont été élaborés pour couvrir des risques bien réels liés à la diversification, et surtout à l'absence de diversification, puisque nous prenons bien en compte les effets de diversification dans notre analyse même si c'est une approche différente de celle de l'assurance.

C'est bien parce qu'il y a des risques supplémentaires qui ne sont pas envisagés par le pilier 1 qu'il faut les couvrir, de même que la Commission de surveillance, dans son modèle prudentiel, définit des risques à couvrir de manière plus conservatrice de sorte d'être sûre d'être en situation de sécurité.

S'agissant de la conclusion de la note et de la crainte qui émerge lorsque l'on parle d'un pilier 2 comme étant un élément qui entamerait les capacités d'agir, bien au contraire, et encore une fois paradoxalement, si l'on augmentait votre pilier 2 sur des niveaux bien supérieurs à votre niveau total de solvabilité d'aujourd'hui, cela vous donnerait encore beaucoup plus de moyens pour agir.

Ensuite, comment détermine-t-on ce pilier 2 ? Comment fait-on le processus SREP ? Soyons clairs

et permettez-moi d'être le plus direct possible pour être le plus court possible et laisser place à la discussion. Le processus SREP est un processus qui est celui qui existe au niveau européen, qui a été défini par l'autorité bancaire européenne, qui est repris par la Banque centrale européenne, mais c'est un processus d'analyse des activités des établissements de crédit. Si vous voulez, c'est une méthode d'analyse financière comme il en existe pour des entreprises non financières, adaptée aux établissements de crédit afin de capturer l'ensemble des risques auxquels ils sont soumis. Avant que l'autorité bancaire européenne ne développe cette méthodologie et que la Banque centrale européenne ne la reprenne, nous avons à l'ACPR une méthode qui s'appelait ORAP.

Ce qu'il faut bien avoir en tête, c'est que cette méthode SREP - oublions ce sigle - est une approche générique d'analyse d'un établissement de crédit, qui s'organise en quelque sorte autour de quatre grands blocs d'activité. Elle permet d'analyser le modèle d'activité de l'entreprise concernée, sa gouvernance des risques, ses fonds propres, leur génération, leur trajectoire et la liquidité de l'établissement.

C'est donc un cadre générique qui me permet d'analyser la situation des nombreux établissements de crédit européens sous supervision qui, vous l'imaginez bien, ne ressemblent en rien les uns aux autres, ou quasiment pas. Il y a des différences de *business model*, d'actionnariat, d'orientation d'activité, de modèle d'activité avec plus de marché, plus de crédit, etc. C'est donc une méthode générique qui permet de capturer et d'apprécier la situation de chacun des établissements.

Dans le cadre de la Caisse des Dépôts et de Consignations, nous aurons nécessairement une démarche qui sera extrêmement proche de celle-ci, d'abord parce que nous n'avons pas intellectuellement d'idée pour reconstruire une méthode d'analyse financière d'un établissement de crédit, et elle sera un peu plus adaptée à la Caisse des Dépôts notamment sur la partie liquidité, puisque je rappelle que la Caisse des Dépôts n'est pas assujettie à un pilier 2 liquidité.

Ensuite, quand il est dit que le SREP ne s'applique pas à la Caisse des dépôts et consignations, c'est en fait la mécanique qui en découle qui va être différente. La mécanique du SREP vise à noter chacun des grands blocs que j'ai mentionnés pour ensuite aboutir à une note globale. La Banque centrale européenne a défini des intervalles, donc

pour chaque note il n'y a pas un montant unique mais des intervalles de pilier 2, qui sont la référence pour le superviseur pour définir et imposer un montant de pilier 2 à un établissement. Dans le cadre de la Caisse des Dépôts, le fait que la Caisse des Dépôts ne soit pas assujettie au SREP se traduira par le fait que la liaison entre une note et un intervalle de fonds propres applicable à la Caisse des Dépôts sera un exercice spécifique.

Pour ce qui est de cette contractualisation, je crois qu'il faut aller à l'essentiel. Les méthodes du superviseur ne sont pas secrètes. En d'autres termes, la BCE a publié toute la démarche d'analyse SREP. Nous vous ferons une note qui détaillera la méthodologie que nous utiliserons et qui vous permettra, dans votre préparation du contradictoire, de bien comprendre les étapes par lesquelles nous passons et qui nous permettra, dans la préparation du contradictoire, de vous dire que sur tel pavé, dans telle rubrique — parce que nous mettons des sous-notes avant d'arriver à une note globale —, la note est de tant ou de tant. Si vous voulez, la démarche sera totalement transparente.

En revanche, je ne pense pas que nous publierons les intervalles de fonds propres qui pourraient être applicables à une note, mais je vais mettre cela de côté pour le moment. L'essentiel est qu'à un moment donné, sur la base de la note, sur la base de l'intervalle que nous aurons défini pour la Caisse des Dépôts compte tenu de ses missions spécifiques, de son rôle contracyclique, etc., nous vous proposerons un montant de fonds propres qui sera discuté avec vous.

Comment cela fonctionne-t-il ? Le contradictoire se tiendra avec l'exécutif puis avec les membres de la Commission de surveillance, et comme cela a été évoqué ce n'est pas un avis conforme. Il s'agit bien d'un recueil de points de vue de l'établissement auprès duquel un pilier 2 pourrait être remis afin que nous propositions au collège, sur la base de notre analyse et des remarques formulées par l'établissement, de prendre une décision qui s'imposera alors, en effet, à la Caisse des Dépôts et de Consignations.

Je crois que cela a été traité dans la réunion d'hier, il ne s'agit pas d'un pouvoir de police. Nous sommes bien dans des pouvoirs de supervision. Il est important de l'avoir en tête. Quoi qu'il arrive, que se passe-t-il si l'on n'est pas d'accord ? Je vais me baser sur l'expérience que j'ai. Dans la quasi-totalité des cas, nous aboutissons à une vision commune des risques supplémentaires qui existent, et je le dis d'autant que les analyses internes, c'est-à-dire la

vôtre sur le modèle prudentiel et celle des établissements sur l'ICAAP, ont un niveau de fonds propres en interne supérieur au nôtre. On peut discuter ensuite sur l'affectation des risques et la perception des risques, mais à la fin de la journée le montant est affecté dans une proportion qui dépasse les 85 % ou les 90 %.

Ensuite, nous avons parfois des désaccords, et nous pouvons rester sur un désaccord. Le collègue, dans la discussion, peut choisir de suivre l'établissement ou de suivre le Secrétariat général de l'ACPR. Dans ce cas de figure, en général, l'établissement accepte la mesure que le collègue a décidée et dans toute ma carrière de superviseur, qui est longue, et je n'en détaille pas le nombre de dizaines d'années, je ne connais qu'un seul cas de recours devant le Conseil d'État contre une décision de pilier 2 prise par le collègue. En d'autres termes, si nous arrivions dans une dynamique où notre vision du sujet était divergente et où le collègue, après s'être fait décrire vos arguments et les nôtres prenait une décision que vous considérez mal fondée ou mal étayée, vous auriez naturellement ce droit devant le Conseil d'État. C'est la procédure théorique parce qu'en pratique, c'est le contradictoire qui assure la transparence que nous avons toujours recherchée et qui est à l'origine de notre propos dès aujourd'hui sur le pilier 2, parce que nous vous devions de vous en parler dans la mesure où cela fait partie de la réglementation. À la fin de cet exercice, c'est donc à travers cette discussion que nous aboutirons à ce montant. C'est ce que je pouvais dire sur ce sujet.

Je résume. Le pilier 2, ce n'est pas pour couvrir de nouveaux risques. Le pilier 2 fait partie de l'évaluation du ratio de solvabilité pour évaluer des risques qui ne sont pas capturés par le pilier 1. C'est un exercice qui se parallélise avec l'exercice interne de l'établissement sur le modèle prudentiel, et en général le montant du superviseur est inférieur au montant défini par l'établissement. Les conséquences d'un pilier 2 ne sont en aucun cas une façon de ralentir l'activité, puisque les fonds propres ne sont pas extournés mais sont bien présents. Par conséquent, ils n'invalident pas la capacité de la Caisse des Dépôts à agir. Ils sont faits selon un processus d'analyse financière qui sera propre à la Caisse des Dépôts, et dans le cadre d'un échange et d'un contradictoire.

Si vous le permettez, je terminerai avec ce dernier point. À quoi sert un coussin ? À quoi sert un pilier 2 ? Quelle est l'attitude du superviseur lorsque nous sommes en situation de crise ? Il suffit d'observer, en quelque sorte, la décision qu'a prise la Banque centrale européenne lors de la crise

sanitaire. Les coussins, comme les piliers 2, même si comme je le disais le pilier 2 vise à couvrir les risques mal couverts par le pilier 1, ont vocation à constituer des éléments de prudence. Ils n'ont pas vocation à être uniquement là pour le plaisir mais bien pour servir en cas de nécessité.

C'est la raison pour laquelle la Banque centrale européenne a libéré les coussins contracycliques et les coussins de conservation pour autoriser les établissements, si jamais ils enregistraient des pertes qui venaient entamer leurs fonds propres et grignoter la limite qui leur était imposée avec ces différents coussins, à utiliser ces coussins pour absorber des pertes, la Banque centrale européenne leur indiquant qu'elle ne prendrait pas de mesure de supervision ou de police administrative dans ce cadre-là.

Je rappelle que le pilier 2 sera discuté avec vous chaque année et que cette discussion annuelle est la garantie de la souplesse. C'est une garantie de souplesse dans les deux sens, pour être tout à fait clair. De temps en temps, si les risques évoluent défavorablement, le pilier 2 pourra être légèrement augmenté. Si au contraire les risques évoluent favorablement, le pilier 2 pourra être diminué. Si les situations de crise et le rôle de la Caisse des Dépôts étaient amenés à être encombrés ou handicapés par ce pilier 2, une discussion sur son montant à la baisse s'engagerait, mais encore une fois, les éléments de stress test que nous avons réalisés avec vous nous montrent que la baisse du ratio de solvabilité de la Caisse des Dépôts ne descend de toute façon pas en deçà des 8 % et reste au-delà.

À ce stade, sans pouvoir vous donner d'éléments beaucoup plus tangibles, parce que ce serait s'engager sur quelque chose avant même d'avoir fait l'exercice intellectuel, rien ne nous permet de dire qu'une situation extrêmement adverse nécessiterait pour vous de revoir le pilier 2 ou d'envisager une mise en réserve plus importante de résultats sur les exercices à venir pour reconstituer vos fonds propres et répondre à ce pilier 2.

En d'autres termes, l'idée que la capacité de la Caisse des Dépôts soit entamée, à mon avis, n'est pas une réelle idée. Le fait que le bilan soit totalement fongible n'engendre absolument pas de nécessité d'avoir, en représentation de ces fonds propres à l'actif, des obligations d'État. C'est totalement inexact. Dans cette perspective, et dans le cadre du dialogue annuel entre vous et le superviseur, de mon point de vue, rien ne peut fonder de manière rationnelle une crainte de brider la Caisse des Dépôts dans ses capacités à agir.

Voilà ce que je pouvais vous dire. Je suis désolé d'avoir peut-être été un peu long. J'espère que vous m'avez bien entendu, et je suis évidemment là pour répondre à vos questions.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Très bien, Monsieur Peyret, et je vous remercie d'ailleurs pour votre effort pédagogique, pour cette clarification et pour ces éléments. Nous nous posons la question parce que nous avons du mal à voir cette conception des fonds propres supplémentaires qui soient en même temps libérés en matière d'action et d'investissement. Je vais passer la parole à Catherine Bergeal, puis à Éric Lombard et Jérôme Reboul.

**Mme Bergeal** : Merci, Présidente. Je dois dire que je suis dans une situation assez embarrassante, parce que les explications qui viennent de nous être fournies sont remarquablement claires, et pourtant j'ai la vague sensation de n'avoir rien compris.

Qu'est-ce que je n'ai pas compris ? J'ai bien compris que si l'on nous demandait d'augmenter les fonds propres, ceux-ci ne seraient pas extournés. Je suppose que cela signifie qu'on ne nous les prend pas. Nous les avons toujours en caisse, en quelque sorte, pour parler de manière triviale. Fort bien. Nous les avons en caisse, mais nous ne pouvons pas en faire n'importe quoi. J'entends que nous ne pouvons pas les placer en OAT. En tout cas je suppose que nous le pouvons, mais que nous ne sommes pas obligés de le faire.

Dans ma compréhension, il fallait placer ces fonds propres dans un endroit sûr, justement pour pouvoir tirer dessus en cas de problème. Un endroit sûr, nous savons tous que cela signifie en général un endroit peu rentable, pour ne pas dire à rentabilité négative actuellement. Par conséquent, comment est-ce qu'en plaçant plus d'argent dans des endroits sûrs et peu rentables, puis-je en même temps l'utiliser pour investir davantage ? Cela me dépasse infiniment.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Catherine. Éric Lombard, puis Jérôme Reboul.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Malheureusement, je vais donner le nombre d'années depuis lesquelles je suis confronté à ces questions. Ce sont quatre dizaines d'années. Le premier ratio de solvabilité, Bâle I, doit dater des années 1980. J'ai commencé à travailler dans la banque en 1981. Avant les revues annuelles que vient de décrire Bertrand Peyret, en 1981 les

banques étaient porteuses de portefeuilles d'actions importants, qui finançaient l'économie. Aujourd'hui, les banques ne détiennent plus une seule action.

S'est ajoutée ensuite la directive « solvabilité », pour les compagnies d'assurance. Les compagnies d'assurance avaient de 15 % à 20 % d'actions dans leur portefeuille quand j'ai commencé à travailler dans l'assurance. Elles sont maintenant à moins de 5 %. Nous voyons donc bien l'effet de ces processus de revue annuelle dans lesquels on veut nous faire rentrer. C'est le premier point.

Deuxièmement, nous ne sommes pas une banque, d'abord parce que notre modèle économique est très différent. Nous n'avons pas d'activité de marché, nous n'avons pas d'activité de crédit consommation. Notre activité de crédit, au travers de Bpifrance et de La Banque postale, est peu risquée et modeste par rapport au reste du bilan. C'est vrai que là où nous avons des risques très importants, c'est dans nos portefeuilles actions. Nous portons, pour le compte de l'intérêt économique du pays, 90 milliards d'euros d'actions face à 50 milliards d'euros de fonds propres, et je peux vous assurer que s'il y a bien des chiffres que je regarde à chaque instant, c'est le rapport entre nos investissements en nos fonds propres, nos immobilisations et nos ressources longues, auxquelles il faut ajouter nos dettes à long terme, et cet équilibre est absolument crucial, au-delà bien sûr du modèle prudentiel qui est notre outil de travail quasiment quotidien.

À ce titre, nous ne sommes certes pas uniques en Europe, mais nous avons cette caractéristique commune avec nos homologues européens, dont aucun n'est suivi par la Banque centrale européenne, précisément de ce fait. C'est pour cela que je suis très inquiet de ce qui nous est dit, avec la finesse et le professionnalisme que nous avons entendu et que je respecte. Si j'ai bien compris le texte, et Pierre Chevalier pourra intervenir pour en préciser les éléments juridiques, la loi PACTE prévoyait que nous ne soyons pas supervisés par la Banque centrale européenne, et précise qu'un certain nombre d'éléments qui s'appliquent aux banques ne s'appliquent pas à la Caisse des Dépôts, sans quoi ils auraient été prévus.

Ce que M. Peyret nous explique, c'est que nous serons supervisés avec les mêmes règles que celles définies par la Banque centrale européenne, avec quelque chose qui n'est pas un SREP mais qui suivra les règles du SREP, avec une revue annuelle. Nous savons bien que chaque année on ajoute un peu plus de pilier 2 pour renforcer la sécurité des

banques, ce qui est très efficace pour protéger les banques et éviter les difficultés des banques européennes dans le temps, mais encore une fois nous ne sommes pas une banque et nous n'avons pas les mêmes missions. Par conséquent, et bien que je sois loin d'être le meilleur spécialiste en la matière autour de la table, je pense que nous sommes dans une difficulté juridique pour appliquer ces règles équivalentes au SREP et qui donneraient un pouvoir d'injonction à l'ACPR, alors que d'après ma compréhension des textes ce pouvoir revient à votre Commission.

Je voudrais terminer en regardant les éléments chiffrés, qui ne sont pas si rassurants que cela. Aujourd'hui, si nous regardons notre ratio de solvabilité *Tier 1*, en dernière page du rapport qui a été présenté par Évelyne Ratte, nous sommes à peu près à 17 % de *Core Equity Tier 1*, comme on le dit dans le jargon bâlois. Or, ce qui arrive devant nous, c'est Bâle III complet, ou Bâle IV comme on le dit parfois, qui pourrait revenir pour nous à une surcharge du coût en capital de nos investissements actions ou de nos prêts et financements du logement social et des collectivités locales.

Certes, l'exécutif, donc l'État, le gouvernement, la Direction générale du Trésor, a la possibilité de décider que ces règles Bâle IV soient applicables à la Caisse des Dépôts ou non. Moi, je n'ai toujours pas de certitude. J'ai attiré l'attention des pouvoirs publics sur ce point avant même ma nomination. D'ailleurs, puisque l'ACPR nous a dit que nous serions soumis au SREP, je ne vois pas pourquoi Bâle IV ne s'appliquerait pas à nous. Si Bâle IV s'applique, nous n'avons plus 17 % de ratio de solvabilité, mais 12 %. Nous voyons bien que nous arrivons dans un piège où l'application de Bâle IV et le développement de nos activités vont faire baisser notre ratio, parce que toutes ces règles visent à dissuader les banques à porter des actions. Encore une fois, nous ne sommes pas une banque.

Si le pilier 2 s'incrémente année après année, nous aurons la convergence entre un pilier 2 qui, à force d'en ajouter 1 % par an atteindra peut-être les 10 % ou 11 %, et notre ratio bâlois qui, avec l'application de Bâle IV, dont je n'ai encore une fois aucune assurance qu'il ne s'appliquera pas à nous, arrivera au même résultat. Au moment où cela arrivera au point où nous serons contraints par ce ratio, je veux juste conclure en vous donnant un chiffre : 1 % de ratio de *Core Equity Tier 1* représente 2,3 milliards d'euros de fonds propres. Par conséquent, si nous devons récupérer ces 2,3 milliards d'euros que nous ne pourrions pas verser à l'État en prélevant sur nos résultats annuels, cela signifie que pendant deux

ans l'État n'aura pas de versement, puisque nous versons en rythme de croisière de l'ordre de 1,5 milliard à l'État, ou alors que nous devons réduire notre portefeuille d'investissement actions d'une dizaine de milliards d'euros environ, ce qui représente presque la moitié de notre contribution au plan de relance. Nous voyons donc bien que nous sommes dans un effet macroéconomique.

Oui, je suis d'accord avec vous, Bertrand Peyret. A l'instant T, cela ne change pas. J'ai vu le démarrage de ce sujet dans les banques il y a quarante ans. Les banques ne portent plus d'actions. Notre responsabilité, et c'est pour cela que je suis très véhément et très engagé sur cette question, est aussi de garantir que la Caisse des Dépôts continue à fonctionner dans 205 ans, maintenant qu'elle a 205 ans, et j'espère au-delà. Si nous sommes soumis à ce régime, avec le temps, notre capacité à porter des actions va être réduite. Du coup, effectivement, nos risques seront réduits. C'est clair. Nous pourrions tous dormir très tranquilles, parce qu'il n'y aura plus de risque dans le bilan, mais notre rôle contracyclique, qui comme nous l'avons vu il y a quelques instants nous permet d'aller au secours de Suez et demain de faire beaucoup d'autres choses, sera largement réduit.

Nous avons vraiment un sujet juridique quant à savoir si ces éléments s'appliquent ou non, et Pierre Chevalier est à votre disposition pour vous présenter son analyse. Par ailleurs, nous avons un sujet sur le rôle à l'avenir de la Caisse des Dépôts, qui fait que vous me voyez très engagé sur cette question.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous le sommes tous, et nous l'avons été dans le cadre de la loi PACTE également. J'ai plusieurs prises de parole. Nous aurons notre débat en Commission de surveillance juste après ce point. Jérôme Bascher ?

**M. Bascher :** J'ai juste une question. La Caisse des Dépôts a des semi-équivalents, et je dis bien des semi-équivalents, en Allemagne ou en Italie par exemple. J'aimerais savoir ce que les régulateurs de ces deux pays font sur la *Cassa di Depositi* et la KfW. Que fait le régulateur pour éviter que l'on se mette des boulets aux pieds, en sachant que comme le dit Éric Lombard, le parlement a le contrôle tout spécial de la Caisse des Dépôts depuis près de deux siècles avec une certaine assurance ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Jérôme Reboul souhaite prendre la parole. Nous n'entendons pas Jérôme Reboul. Nous allons attendre notre point suivant.

Merci beaucoup, Monsieur Peyret. Merci d'être venu nous expliciter votre point de vue et éclairer nos lanternes.

Nous entendons à présent Jérôme Reboul, mais je laisse d'abord l'ACPR nous quitter. Nous faisons ensuite le point interne à la Commission de surveillance. Merci aux membres de l'ACPR, et de toute façon notre sujet ne s'arrête pas ce soir. En tout cas, un grand merci pour vos explications.

*M. Peyret, Mme Massé, M. Bach, Mme Paradas et M. Chenguir quittent la séance.*

**M. Reboul :** Merci, Madame la Présidente. Je vais prendre un tout petit peu de temps. Pardon, d'habitude j'essaie d'intervenir de façon très brève, mais je voudrais revenir sur quelques-uns des points qui ont été mentionnés. D'abord, je voudrais commencer par rassurer le Directeur général.

La loi PACTE a été bien écrite. La BCE n'est pas compétente s'agissant de la Caisse des Dépôts, elle n'a pas vocation à l'être et nous ne le souhaitons pas, donc le processus SREP ne s'applique pas à la Caisse des Dépôts, mais c'est le nom que la BCE donne à son contradictoire. Le pilier 2 qui s'appliquera à la Caisse des Dépôts fera l'objet d'un contradictoire et donc d'un processus qui nécessairement aura au moins des points communs ou des ressemblances lointaines avec le SREP.

De même, les règles sont différentes. À la Caisse des Dépôts, on n'applique pas les règles des établissements de crédit. D'ailleurs vous le savez très bien, on a adapté le décret prudentiel aux particularités de la Caisse des Dépôts. L'élément le plus matériel de divergence aujourd'hui avec ce que nous faisons avec les banques est que nous n'avons pas prévu l'écrêtement des intérêts minoritaires. Vous vous souvenez que c'était un point très important pour mesurer un bon ratio de solvabilité. Nous l'avons fait parce que nous considérons que cela matérialisait un soutien de l'État à la Caisse des Dépôts, donc cela nous paraît tout à fait logique.

Je rappelle quand même que l'objectif de la loi PACTE était de placer la Caisse des Dépôts dans un schéma de supervision qui soit un schéma un peu plus de droit commun. Cela fait d'ailleurs écho à la remarque de M. Bascher, c'est un schéma qui s'applique aussi bien à la KfW qu'à la *Cassa di Depositi et Prestiti*, pour lesquels l'autorité de supervision nationale est compétente et applique un modèle adapté mais sensiblement proche du modèle bancaire, avec la fixation d'un pilier 2.

C'est logique, parce qu'il est vrai que la Caisse des Dépôts a un bilan qui ne ressemble pas à une banque, mais elle a quand même un bilan dont le plus proche, parmi tous les animaux financiers, est la banque. Il y a les dépôts au passif et à l'actif, il y a certes un gros portefeuille *equity* mais il y a aussi beaucoup de produits de taux. D'ailleurs, quand on regarde l'historique récent de la Caisse des Dépôts, il y en a plutôt de plus en plus. C'est donc prendre l'homologue le plus logique que de partir du régime prudentiel des banques pour définir le régime prudentiel que l'on souhaite pour la Caisse des Dépôts. D'ailleurs, le modèle prudentiel de la Commission de surveillance, même s'il est différent du modèle réglementaire, est très largement inspiré du modèle bancaire. Il a certes quelques divergences, mais en fait il fonctionne selon une philosophie qui n'est pas très différente.

Pourquoi avons-nous voulu un pilier 2 et à quoi sert un pilier 2 ? J'entends les remarques qui ont été faites, notamment la perplexité du commissaire surveillant qui demandait si cela n'allait pas immobiliser des ressources. En fait, le pilier 2 est indispensable pour que le superviseur s'engage. C'est à cela que sert un pilier 2, et d'ailleurs à un moment Bertrand Peyret l'a dit. Si le superviseur sert juste à vérifier passivement que les règles réglementaires sont bien appliquées par l'établissement, il n'émet jamais un jugement sur le bon niveau de capitalisation de l'établissement. Le pilier 2 sert à cela. C'est le moment où le superviseur dit « je considère que là vous êtes bien ». On a besoin de cela, sinon on a un superviseur qui à aucun moment n'engage sa responsabilité sur l'appréciation qu'il a de la situation de solvabilité de l'entité qu'il supervise. C'est à cela que sert essentiellement un pilier 2.

**M. Bascher :** La responsabilité d'un superviseur est quand même très limitée sur un sujet comme celui-là. Le mot « responsabilité » supposerait qu'il y ait une conséquence pour le superviseur.

**M. Reboul :** J'ai un exemple en tête et c'est d'ailleurs l'exemple que Bertrand Peyret a mentionné. Je ne citerai aucun nom parce que je suis tenu au secret professionnel des collaborateurs occasionnels de l'ACPR, mais j'ai en tête un cas de pilier 2 qui avait été fixé par l'ACPR parce que l'ACPR considérait que l'établissement avec de gros problèmes, et qu'il fallait qu'ils mettent un pilier 2 qui, pour le coup, était conçu pour contraindre son activité dans la mesure où l'établissement était perçu comme ayant de gros problèmes. Quelques mois plus tard, on a été obligé de mettre une

garantie de l'État et on l'a mis en liquidation ordonnée. Je pense que cela sert à quelque chose.

Cela n'arrivera pas avec la Caisse des Dépôts, je vous rassure tout de suite. Il n'empêche que l'élément de jugement qualitatif que le superviseur met dans la détermination des piliers 2 est la façon que l'on a de le mettre face à sa responsabilité quand il porte un jugement sur la situation de solvabilité de l'entreprise qu'il supervise, à l'issue d'un contradictoire lors duquel vous serez amenés à formuler vos observations, de même que la Direction générale de la Caisse des Dépôts. Je n'ai pas de doute qu'à la fin, on arrivera à une évaluation qui sera largement partagée. D'ailleurs, la note de la Direction financière l'illustre très bien. En réalité, aujourd'hui dans la gestion du bilan vous avez une approche qui est vraisemblablement significativement plus prudente que celle que l'ACPR pourrait avoir de son côté. Je pense donc qu'en réalité, le pilier 2 a très peu de chances d'être mordant, voire n'a aucune chance d'être mordant à horizon prévisible. J'en viens d'ailleurs un peu aux chiffres. Si vous regardez les chiffres du plan de relance sur la situation de solvabilité de la Caisse des Dépôts à droit constant, avant Bâle IV, c'est pratiquement 0. En 2024-2025, on est toujours autour de 17 % de solvabilité. Les craintes que formule Éric Lombard sur le fait que l'on s'engage dans un processus qui peut-être un jour pourrait aboutir à contraindre excessivement la gestion du bilan sont des craintes que je comprends parfaitement bien sur le fond. Je les comprends d'autant mieux qu'un des objectifs de la loi PACTE était justement de faire en sorte qu'il y ait une plus grande assurance de l'organe de gouvernance de la Caisse des Dépôts dans les niveaux de prudence nécessaires, et que l'on puisse donc mettre un peu en tension le bilan. De fait, vous avez commencé à le faire puisqu'avec l'opération Mandarine, nous sommes passés d'une situation de solvabilité qui était de l'ordre de 21 % en 2017 à 17 % aujourd'hui. Vous voyez que nous avons des marges de confort considérables, donc je ne pense pas que le pilier 2 puisse venir mordre très fortement sur ces marges de confort.

Je pense par ailleurs que si un jour l'ACPR vous disait « attention, je considère que nous sommes dans une situation où la solvabilité de l'établissement devient problématique », ce qui encore une fois à mon sens n'a aucune chance d'arriver dans les dix ans qui viennent, je ne crois pas que vous seriez confortables pour prendre la décision de dire « peu importe, j'encourage la Direction générale de la Caisse des Dépôts à prendre plus de risque », nonobstant l'avertissement que formule l'ACPR.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** À l'inverse, en tant que commissaires surveillants, en sachant que nous établissons le modèle prudentiel et que nous avons un dialogue avec le Comité d'audit et des risques, normalement c'est quelque chose que nous aurons déjà anticipé. Nous aurons déjà eu ce dialogue. Dans la supervision ACPR, je vois comme une sentence qui vient dire à la Commission de surveillance « vous n'avez pas suffisamment conforté votre modèle prudentiel et nous venons vous demander d'aller au-delà de ce que vous aviez prévu ». C'est comme cela que je le lis. Il s'agit de venir dire à la Commission de surveillance « il y a quelque chose qui ne va pas et vous n'avez pas été suffisamment bons ».

**M. Reboul :** Non, parce que cela ne va pas se passer ainsi. Comme vous le dites vous-mêmes, ce n'est pas ainsi que cela va se passer. Il y aura un contradictoire tous les ans, à l'issue duquel l'ACPR dira quel est le niveau minimal qu'elle considère. Ils n'ont pas articulé ce niveau et il est normal qu'ils ne fassent pas tout de suite, ce sera peut-être 10 %, 9 % ou 11 %. Je ne sais pas ce que le collège peut décider. Il y aura un contradictoire, donc il y aura une discussion avec vous et avec la Direction générale. Ensuite, dans votre responsabilité d'organe délibérant fixant l'appétit aux risques, vous direz « le superviseur me dit que le niveau à partir duquel je suis bien est 9 %, du coup je considère que je pars de 17 % et que je suis prêt à assumer de manger la moitié de ma marge ». C'est ainsi que cela va se passer, et il y aura un dialogue continu entre l'ACPR et vous sur ce sujet, qui je pense ne peut qu'être un élément de réassurance et de confort pour l'organe délibérant.

J'en viens au dernier point. La note de la Direction des finances est très utile parce qu'elle permet de voir que le vrai problème n'est pas le pilier 2. Le vrai problème est le pilier 1. Que se passe-t-il si l'on applique à la Caisse des Dépôts, demain, les dispositions issues de l'accord de Bâle sans aucun discernement ? En fait, ce qui mange la totalité de la marge n'est pas le pilier 2. C'est le pilier 1. Vous voyez que du coup, on fait perdre 5 points de ratio de solvabilité à la Caisse des Dépôts, et ce indépendamment du pilier 2. Il s'agit du risque que mes successeurs, quand ils rédigeront le prochain décret d'adaptation prudentielle à la Caisse des Dépôts, fassent l'erreur d'oublier ce que nous nous sommes dit là et ce que le parlement nous a dit dans le cadre de la loi PACTE, à savoir qu'il faut que nous continuions à avoir l'intelligence d'adapter le cadre bâlois aux particularités de la Caisse des Dépôts,

comme nous l'avons déjà fait dans le premier décret prudentiel.

Quel est le problème dans l'accord de Bâle ? Le problème est que cette nouvelle mouture de l'accord de Bâle fait passer la pondération des *equity*, qui était entre 100 % et 150 % selon que ce soient des éléments à risque élevé avec des cas particuliers pour les participations financières, à 400 %. C'est-à-dire qu'elle durcit énormément la pondération des portefeuilles de détention d'actions dans les bilans des banques. Ce n'est pas très matériel pour les banques, parce que les banques détiennent très peu d'actions aujourd'hui, comme l'a rappelé le Directeur général, mais évidemment c'est un énorme problème pour la Caisse des Dépôts et c'est totalement contradictoire avec la vocation de l'établissement Caisse des Dépôts. Évidemment que l'on ne va pas faire cela. Il est évident que lorsque le décret prudentiel sera adapté, parce qu'on adaptera très certainement ce décret une fois que l'on aura transposé l'accord de Bâle, on n'appliquera pas le traitement de droit commun à la Caisse des Dépôts pour le portefeuille *equity*. Ce serait absurde, même pour l'État. Ce n'est pas du tout notre intérêt de nous retrouver avec une Caisse des Dépôts qui ne peut pas jouer son rôle d'investisseur de long terme. J'ajoute qu'à mon avis, ce serait même contraire à la loi puisqu'il est écrit dans la loi PACTE que l'on doit adapter le modèle prudentiel bancaire à la Caisse des Dépôts en tenant compte de ses spécificités, et notamment de son rôle d'investisseur de long terme.

Je le dis très clairement et cela peut figurer au procès-verbal, parce que nous en avons déjà parlé avec la Direction générale de la Caisse des Dépôts et avec le cabinet du Ministre, nous avons l'intention, dans le cadre de la prochaine révision du décret prudentiel de la Caisse des Dépôts, de geler la pondération des portefeuilles *equity* qui sont dans le bilan de la section générale. En plus, nous avons un argument qui est tout trouvé dans l'accord de Bâle, argument dont nous n'aurions pas besoin puisque nous faisons en fait ce que nous voulons et c'est réglementaire, mais il se trouve que l'accord de Bâle prévoit un traitement dérogatoire de la pondération des portefeuilles d'actions qui sont inclus dans le cadre de programmes publics, ce qui permet de les pondérer à 100 %. En fait, on est même conforme à l'accord de Bâle en faisant cela, avec des petits *twists* parce que l'accord de Bâle impose d'autres conditions, mais on s'en fiche puisque de toute façon la Caisse des Dépôts n'est pas soumise à la directive « CRD » et tout est donc par voie réglementaire.

Ce ne sera pas dans l'intérêt de l'État, le moment venu, d'empêcher la Caisse des Dépôts de continuer à détenir des portefeuilles d'actions. Quoi qu'il en soit, vous voyez que ce sujet n'est pas du tout un sujet de pilier 2, parce que nous ne sommes pas du tout sur le même ordre de grandeur. C'est un sujet de pilier 1. C'est-à-dire que si dans quelques années on applique mal l'accord de Bâle à la Caisse des Dépôts, on aura un énorme problème pour sécuriser l'investissement contracyclique mais cela n'aura rien à voir avec le débat que nous avons là sur la capacité de l'ACPR à fixer un pilier 2, qui à mon avis encore une fois est un élément indispensable des équilibres de la loi PACTE parce que c'est la manière que l'on a trouvé d'obliger le superviseur à dire « voilà quel est le niveau que je considère comme étant le bon niveau ».

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jérôme. C'est juste parce qu'hier, lors de notre réunion, même si c'était Madame Massé qui était présente et pas M. Peyret, on nous a quand même donné comme réponse, dans l'argumentaire, « *s'il y a un contradictoire il faudra que la Commission de surveillance vienne avec des éléments tangibles et très fortement tangibles pour venir en contradiction de ce que nous aurons dit, il faut que ce soit très étayé* ». Nous avons bien compris que c'était quand même fortement coercitif d'après l'échange. Après, ils sont dans leur rôle et nous sommes au clair sur leur rôle. Je ne remets pas cela en question.

**M. Reboul :** Il faut qu'il y ait un débat de fond. C'est à ça que cela sert. Sinon, le superviseur ne sert à rien.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Sans dire qu'il ne sert à rien, qui sert à quoi ? Nous avons aussi la responsabilité de dire à quoi sert la Commission de surveillance. Jean Pisani-Ferry ?

**M. Pisani-Ferry :** J'ai une petite remarque. Je ne comprends pas le sens qu'il y a à dire que l'on a d'un côté un modèle prudentiel et de l'autre côté des normes prudentielles de l'ACPR, en disant que c'est le modèle prudentiel qui compte mais qu'en même temps, le superviseur s'engage au titre du pilier 2. On crée un conflit de normes, qui à un moment devra être tranché. Si le pilier 2 est ce qui compte pour que le superviseur s'engage, inévitablement cela aura un effet. Cela deviendra une norme forte. On ne peut donc pas dire à la fois que c'est secondaire et que c'est essentiel pour l'engagement du superviseur.

**M. Reboul :** Ce n'est pas secondaire. Le superviseur fixe le minimum. Vous ne pouvez pas aller en dessous. La conséquence concrète, si vous allez en dessous, est que la Caisse des Dépôts ne peut plus distribuer son résultat, donc il n'y a plus de dividende pour l'État. Personne n'est au minimum, puisque c'est très inconfortable. Ensuite, votre responsabilité et celle de tous les conseils d'administrations de toutes les sociétés financières que je connais, est de se prononcer sur la marge que vous choisissez d'avoir par rapport au minimum.

Par exemple, BNP Paribas est connu pour être toujours très près du minimum, parce qu'ils optimisent énormément leur bilan. Par contre, les mutualistes ont une stratégie qui consiste à avoir de gros *buffers* au-dessus du minimum. Rabobank est une banque connue pour avoir toujours aimé avoir un gros *management buffer*. Votre rôle est de définir quelle est la stratégie vis-à-vis de l'appétit aux risques de l'Établissement, et vous le faites dans un univers qui est contraint par un minimum qui est le minimum fixé par l'ACPR en complément du minimum réglementaire.

**M. Pisani-Ferry :** Oui, mais cela veut dire précisément que le modèle prudentiel perd de sa force, puisque nous nous définirons nécessairement par rapport au pilier 2, avec en plus une marge. Cela veut donc quand même dire que c'est par rapport au pilier 2 que nous nous définirons. On ne peut pas dire à la fois que c'est essentiel et que finalement c'est systématiquement dominé par le modèle prudentiel.

**M. Reboul :** Ce n'est pas dominé, puisque le modèle prudentiel de la Commission de surveillance est conçu différemment. Il est conçu, au numérateur et au dénominateur, différemment du modèle prudentiel qu'utilise le superviseur. On hérite de cela. Il n'y a pas de conflit. Le modèle prudentiel de la Commission de surveillance va déterminer la marge que vous vous donnerez, et cette marge sera déterminée dans une métrique qui n'est pas la même que celle du superviseur, même si à la fin on parle de milliards d'euros donc cela se réconcilie quand même.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Éric, pour clore je vous propose que nous fassions un point avec la Direction financière d'ici l'été pour clarifier ces points et pour nous revoir sur ces sujets. Éric, veux-tu bien intervenir ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, j'ajoute quelques éléments de synthèse, d'abord pour rappeler que la

responsabilité de la Direction générale sous votre surveillance est de gérer cet établissement avec prudence. Par conséquent, rien de ce que nous avons dit n'a pour objet de prendre des risques inconsidérés. Nous souhaitons juste que la réglementation nous permette de continuer à prendre le niveau de risque que nous estimons prudent et raisonnable, et que naturellement vous validerez ou non. Il n'y a pas de débat sur le fait que la décision finale vous appartient.

Deuxièmement, sur la question posée par Jean Pisani-Ferry, tous les établissements financiers ont un modèle interne. Chez nous, le modèle interne s'appelle le modèle prudentiel. C'est notre propre mesure et c'est ce que nous considérons comme adapté. Effectivement, je suis d'accord avec Jérôme, il n'y a pas de conflit de normes parce que dans l'absolu, à la fin, c'est nous qui décidons de faire ensemble ce que nous voulons s'agissant du modèle prudentiel. S'agissant du modèle réglementaire, le ratio bâlois, c'est une application stricte et dès lors que nous ne sommes pas dans les clous du ratio bâlois, nous avons des difficultés.

Tout mon souci, alors que je considère que notre modèle prudentiel est très prudent, est que si le ratio bâlois vient mordre sur le modèle prudentiel, cela veut dire soit que nous sommes déraisonnables sur le modèle prudentiel, soit que le modèle bâlois ne rend pas compte de notre modèle de risque. À cet égard, je salue chaleureusement les propos de Jérôme Reboul, que je remercie. Je souhaite que ce soit mot à mot au procès-verbal de cette réunion, parce que je crois avoir montré être très attentif à ces questions et je n'avais jamais entendu la position de l'État exprimée aussi clairement sur l'application à la Caisse des Dépôts de l'évolution du modèle bâlois et du ratio européen de solvabilité.

Il est donc clair que ce que vient de nous dire Jérôme Reboul, dont je considère qu'il engage son Ministère sans quoi il ne le dirait pas de cette façon claire, nous donne plus d'oxygène. Mon souci, qui explique la véhémence de mon propos là-dessus, est que voyant arriver à la fois Bâle III complet et le pilier 2, cela devenait vraiment très compliqué. Le fait est que si nous restons dans le même environnement bâlois sur le pilier 1, pour le dire en employant les mêmes mots que Jérôme, et que nous avons une négociation annuelle sur le pilier 2, ce n'est pas la même situation que de voir le plafond baisser et le plancher monter.

Il n'en demeure pas moins que ce que nous semblait nous imposer l'ACPR, était l'application du modèle européen dans la démarche et dans les conséquences. Nous verrons ce qu'il va se passer

cette année, mais je maintiens que cela nous met quand même dans une seringue qui, avec le temps, va devenir extrêmement inconfortable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Cela ne va pas forcément poser de problème cette année ou à très court terme, mais cela peut en poser à l'horizon de quelques années.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Pour les banques, cela s'est fait en vingt ans. Quand j'ai commencé à travailler, nous étions dans des compagnies financières, celle de Suez, celle de Paribas, qui détenaient des portefeuilles industriels importants. Tout cela a disparu et a été racheté, compte tenu du capitalisme français tel qu'il est, par quelques entreprises françaises, nous en sommes très contents et pour le reste par des entreprises non françaises nous en sommes moins contents.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je vous propose que nous avancions dans notre ordre du jour en sachant que nous nous donnons rendez-vous avant l'été. Ce serait bien.

**M. Reboul** : Puis-je dire une chose pour la bonne information des commissaires surveillants ? J'en ai pour une seconde. Ce que je viens de dire sur la perspective d'adaptation du prochain décret prudentiel, et le fait que nous ne souhaitons pas pénaliser les portefeuilles *equity* de la Caisse des Dépôts, nous l'avons partagé avec l'ACPR. Le Secrétariat général de l'ACPR est d'accord avec ceci.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : D'accord. Nous prenons note. Nous nous donnons rendez-vous en réunion de travail d'ici l'été sur ces sujets, ce serait bien. Nous passons maintenant au point 4 sur l'avis de défraiement ACPR au titre de l'année 2020.

#### 4 — (Avis) Défraiement ACPR au titre de l'année 2020

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : C'est Évelyne qui va prendre la parole. Sur une idée de principe, vous souhaitez peut-être nous proposer d'entériner le fait que nous puissions ne pas forcément y revenir chaque année, puisque le montant est toujours le même.

**Mme Ratte** : Tout à fait, Madame la Présidente.

Je vais aller vite. Tout d'abord, je voudrais rappeler que ce sujet du défraiement ACPR a fait l'objet de discussions très approfondies en 2019 et 2020 dans la perspective de la bascule vers une supervision

directe de l'ACPR. Cette bascule s'est traduite par une augmentation substantielle du défraiement de l'ACPR au titre de sa supervision. En 2019 ce défraiement s'élevait à 2,5 millions d'euros, composé d'un forfait de 2,4 millions d'euros auquel s'ajoutaient 100 000 euros par avis demandé par la Commission de surveillance. En 2020, nous sommes passés à 10 millions d'euros. Je renvoie à toutes les discussions de l'année dernière sur ces 10 millions lors de l'examen du projet de budget 2020. Ce montant a été fixé par un arrêté du 10 juin 2020, soumis pour avis à la Commission de surveillance le 13 mai 2020, il y a exactement un an. Cet arrêté fixe le montant du défraiement à 10 millions d'euros sans limite dans le temps. En l'absence de nouveau projet d'arrêté, ce montant est donc reconduit en 2021.

Dans son avis du 13 mai 2020, la Commission de surveillance soulignait l'absence d'élément de calcul du montant de 10 millions, tout en notant qu'il est proche de celui qui résulterait du droit commun. Elle recommandait par ailleurs que ce montant soit maintenu constant sur une base au moins triennale. Elle demandait enfin, en contrepartie, la mise en place d'un dialogue de supervision qui a été déployé tout au long de l'année 2020 et au début de l'année 2021.

En l'absence de nouveau projet d'arrêté, c'est l'arrêté du 10 juin 2020 qui s'applique à nouveau en 2021 pour un montant identique de 10 millions d'euros. Les déterminants de ce montant ne sont d'ailleurs pas plus détaillés que l'année dernière.

Le CAR a noté que d'un point de vue comptable, ce montant était imputé à 56 % sur la section générale et à 44 % sur le fonds d'épargne.

Il constate que le passage à la supervision directe s'est traduit par une augmentation effective des entretiens de supervision, puisqu'il y en a eu environ 80 en 2020 contre une trentaine en 2019, et des missions de contrôle sur place avec 5 missions prévues en 2021, donc un alourdissement de l'activité de l'ACPR.

En conclusion, le CAR recommande à la Commission de surveillance, d'une part de donner un avis favorable à ce montant du défraiement pour 2021, et propose par ailleurs de retirer ce point de l'ordre du jour de la Commission de surveillance de l'année prochaine (2022) dès lors qu'il n'y aurait aucun arrêté modificatif et qu'il s'agirait simplement d'une reconduction.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, Évelyne. Y a-t-il

des questions, des remarques ou des avis contraires à cette proposition que je partage ?

**Mme Bergeal :** J'ai seulement une question. Nous prenons là une décision qui ne vaut bien entendu que pour l'année prochaine. Nous n'aurons pas, nous ou nos successeurs, à demander dans deux ans à ce que l'on réexamine cette question ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Cela nous engage nous-mêmes.

**Mme Ratte :** L'idée est que si l'année prochaine il n'y a pas de nouvel arrêté et de modification du montant demandé, nous n'y reviendrons pas.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, c'est la proposition.

**Mme Bergeal :** Je suppose qu'une diminution n'est pas en vue à moyen terme.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Il y a un engagement du montant pour trois ans. Au-delà, il y aura peut-être une renégociation en fonction du travail fourni et des avis donnés. Cela vous convient-il ? Nous prenons acte. Merci beaucoup. Nous passons maintenant à notre point 5, sur un avis concernant les taux et les modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts et des sommes à consigner.

##### **5 — (Avis) Taux et modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts et des sommes à consigner**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Catherine Bergeal est notre rapporteure.

**Mme Bergeal :** Merci, Présidente. Je pense que cela ne nous retiendra pas très longtemps parce que le dossier a été très bien préparé. Il a été bien préparé par les services, qui ont par ailleurs fourni toutes les explications possibles et établi des tableaux très clairs pour votre rapporteure. Il s'agit donc aujourd'hui de donner un avis sur différents projets d'arrêtés qui fixent les taux des intérêts servis à différentes catégories de déposants. Vous avez, dans le dossier, un tableau résumant de quels dépôts il s'agit et dans lequel nous voyons la place très importante que jouent en premier lieu les dépôts des notaires, à 40 milliards d'euros. Les numéros 2 et 3 sont les consignations pour 7,1 milliards d'euros et les administrateurs et mandataires judiciaires pour 7,6 milliards d'euros. Nous avons ensuite l'Agence de gestion et de recouvrement des avoirs saisis et confisqués (AGRASC) pour 1,2 milliard d'euros. Le reste, ce

n'est pas grand-chose. Le taux des intérêts servis à ces catégories de déposants, pour la plupart d'entre eux, et quasiment tous sauf les huissiers de justice, a été fixé dans les années 2015. Depuis, ces taux n'ont pas bougé. Vous avez les dates sur les tableaux. La question n'a pas été posée à nouveau à votre Commission de surveillance, puisqu'il n'y avait pas de proposition à faire.

La proposition que vous avez sous les yeux, et que votre Comité vous proposera d'accepter, est de diminuer l'ensemble de ces taux à 0,3 %, avec une exception pour l'AGRASC, pour un motif sur lequel je vais revenir, et pour les dépôts de l'enfance protégée parce qu'ils sont calés sur d'autres indicateurs qui les fixent à 0,79 %. Il s'agit de montants qui ne sont pas négligeables, puisque l'économie qui va être ainsi faite sera portée, en année pleine, à environ 270 millions d'euros. Ces perspectives ont déjà été intégrées dans les perspectives 2021 et le PMT que nous avons validé. Comme je l'ai dit, la dernière fois que la Commission de surveillance a été saisie de ces taux, c'était essentiellement en 2015. Il est apparu souhaitable à votre Comité que le niveau des taux soit réexaminé à une base plus régulière, réexaminer ne voulant d'ailleurs pas forcément dire les changer, mais simplement que nous nous posions à nouveau la question.

Nous vous proposons donc de donner un avis positif à l'ensemble des projets d'arrêtés qui vous ont été soumis. Il y a eu des petites modifications dans les derniers jours, mais ce sont des modifications techniques qui ne portent pas à revenir sur notre avis. Nous recommandons que dès 2022, ce dossier soit suivi sur une base annuelle, y compris éventuellement dans une configuration où nous n'y passerions qu'un quart d'heure s'il n'est nécessaire de rien changer. Je souligne à ce propos que cela a été une des observations de l'ACPR que de remarquer que nous n'avions pas eu l'occasion de revoir ces taux, alors même que pour certains d'entre eux, et même pour tous en réalité, ils étaient au-dessus du marché.

Sur l'un des points du dossier, qui est celui de l'AGRASC, vous voyez que nous baissons le taux en deux épisodes, à 0,5 % jusqu'au 31 décembre 2021 et à 0,3 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022, parce qu'en principe ces montants qui financent actuellement l'activité de l'AGRASC vont être remplacés par une subvention budgétaire. Votre Comité a souhaité que des informations complémentaires soient fournies sur l'évolution du budget de l'AGRASC et sur les mesures de remédiation envisagées pour remédier au

déséquilibre du fonds de financement des dossiers impécunieux, qui est un problème.

Je donne quelques points d'attention en conclusion.

D'abord, le CAR s'est félicité de la baisse envisagée, puisqu'elle va améliorer mécaniquement la marge de la section générale. Nous nous sommes cependant étonnés que cette baisse soit rendue effective en 2021, avec comme je l'ai dit une stabilité depuis 2015, et découvrir finalement qu'étaient concernés d'assez nombreux taux, alors que nous n'avions jusqu'à présent été alertés que sur les dépôts des notaires. Comme je l'ai dit en réalité le problème de cette stabilité des taux depuis cinq ans est soulevé également pour les autres déposants. Le CAR a également souhaité que soit poursuivi le suivi des recommandations que la Cour des comptes avait faites en 2015, recommandations qui d'ailleurs à l'époque n'avaient pas été étrangères au fait que l'on a baissé la rémunération des notaires en 2015 alors qu'elle était stable depuis de nombreuses années.

En 2015, dans son référé, la Cour des comptes a fait un certain nombre de préconisations et de propositions, notamment sur une rémunération partielle au forfait des dépôts des notaires. Le CAR a appris avec un peu de consternation que le groupe de travail y travaillait depuis 2015 ; Il a observé qu'il serait peut-être temps soit de conclure qu'en réalité la recommandation n'était pas faisable, ce qui est possible, soit de faire aboutir ces travaux.

Nous avons observé, mais je l'ai déjà dit, le problème du déséquilibre du fonds de financement des dossiers impécunieux, qui ne va pas être facilité par la baisse du taux servi aux mandataires judiciaires, dont DPS est l'opérateur. Il nous a été répondu qu'un groupe de travail était constitué pour arrêter des mesures de remédiation à ce déséquilibre. Nous espérons que ce groupe de travail pourra avancer de manière plus efficace que le précédent.

En conclusion, c'est un avis favorable, et revoyons-nous l'année prochaine.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Catherine. Merci beaucoup à M. Lamy et à M. Brouillou pour les dossiers et le travail fournis. Jérôme Reboul avait un point à ce sujet.

**M. Reboul :** Pour la bonne information de la Commission de surveillance, mais les services de la Caisse des Dépôts en sont parfaitement informés

et nous en avons parlé avec eux, je voulais juste ajouter que vous savez qu'il y a une sensibilité très forte actuellement autour des administrateurs judiciaires et mandataires judiciaires (AJMJ), puisque le gouvernement a été dans une situation de devoir pacifier les relations entre les AJMJ et le régime de garantie des salaires (AGS). La sensibilité politique sur la continuité du financement du fonds pour les dossiers impécunieux est très forte. À ce stade, l'orientation que j'ai de la part des cabinets, c'est que le Ministre souhaite qu'une solution consensuelle soit trouvée avant qu'il n'approuve la baisse du taux des dépôts correspondants. J'espère que l'on pourra la trouver d'ici juillet.

**Mme Bergeal :** Ma question était à Jérôme Reboul. Nous ne parlons là que de cet arrêté. Cela n'empêche pas la signature des autres ?

**M. Reboul :** Oui, c'est le seul sur lequel j'ai une réserve de cette nature, dans un contexte général où par ailleurs nous sommes tout à fait conscients du fait que la rémunération de ces dépôts est trop élevée, et nous pensons qu'il est souhaitable en effet de les adapter.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il un commentaire ou des remarques ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Nous avons échangé là-dessus avec le ministère des Finances. Si cela vous convient, nous serions partisans de poursuivre le mouvement, ce qui nous permet de baisser les taux des autres professions juridiques, donc d'avoir l'effet économique et de montrer vis-à-vis de nos partenaires que nous faisons un exercice général. Le ministre, s'il en convient, prendra la responsabilité de ne pas approuver un des arrêtés. Dans ce cas, cela permet quand même de passer les autres. Sinon, nous risquons de bloquer l'ensemble du dispositif, ce qui ne me paraît pas opportun et je ne crois pas que ce soit la volonté du ministère, si j'ai bien compris ce qu'a dit Jérôme et ce qu'ont dit nos interlocuteurs.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Parfait, cela me va. Y a-t-il des remarques ou des réflexions sur cette proposition ? Cela vous convient-il ? Je vous propose que nous le validions. Nous passons au point 6.

*MM. Carrez et Pisani-Ferry quittent la séance.*

## 6 — (Avis) Rapport annuel relatif aux conventions

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Conformément à notre article 33 du règlement intérieur, nous devons rendre un avis obligatoire concernant le rapport annuel relatif aux conventions conclues par la Caisse des dépôts et de consignations. À la demande de la Commission de surveillance, ce rapport est étendu aux actions de mécénat de l'institution. Comme il n'y a pas de rapporteur, je vais me charger des points qui vont pouvoir être évoqués. Je fais juste une précision. Je ne sais pas si Jean Pisani-Ferry est encore parmi nous. Étant président du Conseil d'administration d'I4CE, il n'interviendra pas forcément dans ce débat par rapport à cet organisme. Sophie Quatrehomme est-elle parmi nous ? Catherine Mayenobe est présente.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Nous appelons Sophie Quatrehomme.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Pour le propos liminaire, je pensais vous faire un point sur les questions qu'a appelées la communication des éléments que vous nous avez fournis. Cela permettra peut-être aussi, dans le propos de présentation, d'y répondre. Cela vous permettra de prendre en considération des questions que j'ai à vous poser pour les intégrer dans votre propos. Sur la gestion des conventions et des montants alloués, j'avais une question concernant la Banque des Territoires. La Commission de surveillance se demande combien de mises à disposition demeurent à ce jour au titre de la politique de subventionnement, auprès de quels organismes et pour quelle durée à court terme.

Vous indiquez aussi que la Banque des Territoires est une Direction faisant partie intégrante de l'Établissement public. Elle n'a pas forcément d'autonomie juridique. Elle a pourtant un degré d'autonomie sur la gestion des conventions. Comment l'expliquez-vous ?

Sur les questions relatives au périmètre actuel concernant l'économie sociale et solidaire (ESS), nous aimerions avoir une précision sur les éclairages concernant les conventions transférées à Bpifrance en 2019, puisqu'il y avait en 2019 un montant de 15,3 millions d'euros, et celles gérées par la Banque des Territoires, avec une nouvelle convention avec l'État le 30 novembre 2020 pour la période 2020-2022. Nous souhaiterions peut-être des points de précision. Le tableau des subventions indique que la convention avec le Secrétariat d'État à l'économie sociale et solidaire porte sur la période 2020-2022 pour un montant total de 10 millions d'euros, tout en indiquant que 9,5 millions d'euros ont été

octroyés en 2020 et 10 millions engagés pour les exercices futurs. J'aimerais bien que les sommes soient clarifiées pour savoir s'il s'agit d'une subvention annuelle de l'ordre de 10 millions.

Sur les conventions avec les professions juridiques, les montants demeurent très importants. Il est indiqué que la Caisse des Dépôts peut financer jusqu'à 80 % du budget des actions. Est-ce dérogatoire à la doctrine de 2017 ? La loi de croissance a été promulguée en 2015. J'aurais souhaité savoir combien de temps cela allait prendre pour accompagner financièrement les évolutions des professions juridiques, puisque nous allons maintenant entamer la sixième année.

Enfin, la Banque des Territoires a signé une importante convention avec la filiale CDC Biodiversité le 13 décembre 2020 pour un montant de 8,31 millions d'ici 2024, dont 1,77 million en 2020. Cette convention vise à financer la mission économique de la biodiversité, qui est l'activité recherche de CDC Biodiversité. Quelle est la part de cette subvention dans le budget de la filiale ? Nous n'avons pas forcément la répartition indiquée.

J'ai d'autres questions précises sur d'autres projets.

Vous avez une convention avec Novethic arrivant à échéance fin 2021. Nous nous posons la question de savoir si la Caisse des Dépôts compte poursuivre son engagement à cette hauteur à l'avenir ou le diminuer progressivement, étant déjà passé de 74 % à 64 % entre 2019 et 2020. Il s'agit de savoir quelle est votre perspective par rapport à votre degré d'implication.

Sur I4CE, j'ai déjà dit que nous avons parmi nous le président du Conseil d'administration, mais je n'ai pas forcément de question particulière. L'association est subventionnée à hauteur de 41 % par la Caisse des Dépôts. C'est une héritière de la filiale CDC Climat qui a disparu en 2015 pour ceux qui n'ont pas suivi.

Merci pour la clarification sur le théâtre des Champs-Élysées. Vous pouvez peut-être quand même revenir sur les problématiques de réglementation fiscale et de reporting identifiées, puisque nous avons déjà constaté en 2019 que la subvention au théâtre des Champs-Élysées n'était pas déductible de l'IS au titre de la réduction d'impôt mécénat. Ce sujet a-t-il de nouveau été expertisé ? Compte tenu de la fermeture quasi complète du TCE depuis mars 2020, comment sera fixée cette subvention en 2021 et 2022 ? Voilà quelques questions sur les conventions.

Je ne sais pas si Sophie est arrivée ou si Catherine veut commencer sur la présentation, en répondant peut-être à certaines de mes questions.

**Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Merci, Madame la Présidente. J'avoue que comme je découvre vos questions, je vais être en difficulté pour y répondre. Nous allons essayer de faire au mieux.

Je vais présenter le cadre général. Il y a une représentante de la Banque des Territoires qui va pouvoir répondre aux questions sur la Banque des Territoires, et Sophie Quatrehomme sur le périmètre de la communication.

Comme vous l'avez vu, vous avez un rapport de synthèse et vous avez la liste exhaustive de toutes les conventions. Nous sommes dans un cadre très stable, et cela répond déjà à une de vos questions, puisque nous continuons d'appliquer la doctrine de 2019 qui a été présentée à la Commission de surveillance.

Nous nous inscrivons également dans un cadre très stable d'organisation au sein duquel chaque périmètre de conventionnement a été alloué à une Direction qui en est en charge, non pas dans une logique d'autonomie, je vous rassure, puisque la Banque des Territoires n'est pas autonome par rapport à l'Établissement public, mais parce que chaque direction se voit allouer un budget, est responsable du choix des entités qui sont subventionnées en cohérence avec sa stratégie, et doit rendre compte de l'impact de ses financements. Vous retrouvez aussi cette stabilité dans les volumétries engagées, avec 68,8 millions d'euros en 2020 contre 64,5 millions d'euros l'an dernier, et avec une part prépondérante allouée à la Banque des Territoires, à la fois en volumétrie et en montant, représentant 93 % de la volumétrie et des montants. Au-delà de cette stabilité, à la fois du cadre de la doctrine et de l'organisation, je voudrais insister sur deux choses. Tout d'abord, nous avons finalisé un exercice de revue de l'ensemble des conventions, qui du coup sont parfaitement alignées à la fois avec la doctrine et avec la vision stratégique. Cela se traduit, et cela répondait à l'une des préoccupations de la Commission de surveillance, par une gestion très active de ce stock de conventions puisqu'au-delà de la stabilité que j'évoquais tout à l'heure en volume et en nombre, vous voyez qu'il y a un renouvellement très important des conventions, ce qui est particulièrement notable dans le périmètre de la Banque des Territoires. Par exemple, pour l'année 2020, nous avons environ 60 % des

conventions en nombre et 45 % des conventions en montant qui sont nouvelles à la Banque des Territoires.

Par ailleurs, je voulais insister sur le fait que ces dispositifs sont parfaitement intégrés dans nos processus de contrôle interne, que ce soit dans la logique d'engagement, avec l'engagement au premier euro, ou dans le dispositif de contrôle interne avec notamment des diligences importantes en matière de prévention du financement du terrorisme et de lutte contre le blanchiment pour prévenir tout risque éventuel d'image pour l'institution. Je pense que nous sommes tous alignés sur ce point.

Pour répondre aux questions que vous avez évoquées de façon plus ponctuelle sur la Banque des Territoires, je vais donner la parole à Dalila, en ayant simplement souligné le fait que comme vous le voyez dans le support de synthèse qui a été adressé à votre attention, la Banque des Territoires a concentré les financements qu'elle octroie autour de priorités qui correspondent aux priorités stratégiques de cette Direction, avec une prépondérance très forte des actions en faveur d'acteurs de l'aménagement, du développement économique, de l'habitat et du numérique. En outre, elle a considérablement réaffecté les subventions qu'elle octroie sur des conventions d'appui aux politiques publiques et des conventions qui permettent d'avoir un effet de levier en matière de cofinancement d'études d'ingénierie. Nous sommes dans une application très directe des programmes, notamment Cœur de Ville ou Petites villes de demain, dont nous voyons la transcription au travers d'un certain nombre de conventions nouvelles.

Je ne sais pas si Dalila Nemiri a la capacité de répondre à un certain nombre de questions plus précises qui ont été posées par la Présidente.

**Mme Nemiri, responsable du pôle pilotage économique et opérationnel au sein du Département des finances de la Banque des Territoires :** Bonjour Madame la Présidente et bonjour à tous. Je vais essayer de répondre à certaines questions. Je ne suis pas sûre d'avoir tout bien noté.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Ne vous inquiétez pas. Déjà, nous avons réduit le process, et c'est de notre fait puisque la Commission a quelque temps de retard dans son déroulé, pardon. Nos débats ont été riches. C'est juste des points de précision, mais je

vous renverrai toutes les questions que j'ai évoquées, ne vous inquiétez pas, cela vous permettra d'y répondre. J'ai besoin de clarifications puisque nous avons acté le transfert de l'ESS pour Bpifrance. Nous nous retrouvons avec de l'ESS à la Banque des Territoires aussi, donc nous aimerions savoir comment nous fonctionnons. Il y a quand même une convention qui est signée avec la Banque des Territoires et avec l'État. J'aurais besoin de savoir comment vous la répartissez.

**Mme Nemiri, responsable du pôle pilotage économique et opérationnel au sein du Département des finances de la Banque des Territoires :** Effectivement, il y a bien eu un transfert de l'activité d'aide aux entreprises à Bpifrance en 2019, ce qui a entraîné la signature de cette nouvelle convention avec l'État en 2020, la convention ESS-R, que nous avons précisée dans le rapport et qui est davantage centrée sur l'économie sociale et solidaire. Ensuite, en complément de ce qu'indiquait Madame Mayenobe, à la Banque des Territoires nous avons aussi établi une doctrine de subventionnement qui s'inscrit complètement dans le cadre de la doctrine de l'Établissement public, et nous organisons une revue avec pour objectif de revoir systématiquement les partenariats, avec une attention particulière portée aux partenariats récurrents, avec une réattribution des conventions en direction de la Banque des Territoires pour renforcer le pilotage, des décisions complémentaires de réduction de montants de subventions, et le contrôle du paiement des contreparties prévues par les conventions.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** J'ai une question, puisque nous sommes plutôt sur la Banque des Territoires. Que représente la convention qui a été signée avec CDC Biodiversité par rapport au budget de la filiale ? Nous avons une convention importante. Avez-vous ces informations ?

**Mme Nemiri, responsable du pôle pilotage économique et opérationnel au sein du Département des finances de la Banque des Territoires :** Je n'ai pas la donnée ce soir.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** D'accord. Nous reverrons après. J'ai une question pour Catherine par rapport à la question que nous avons déjà posée l'année dernière sur la réduction IS sur le mécénat par rapport au théâtre des Champs-Élysées.

**Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Si nous passons au

mécénat, vous aviez exprimé plusieurs préoccupations. Vous avez tout d'abord émis le souhait d'avoir une meilleure articulation entre le mécénat national et le mécénat régional. C'est un point que Sophie va pouvoir détailler, mais sur lequel des progrès ont été faits, avec un dispositif tripartite. Nous allons poursuivre nos efforts, notamment au travers du déploiement d'un outil unique pour vérifier qu'il y a une bonne articulation entre les actions au niveau national et au niveau local.

**Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :** Bonjour. Concernant le théâtre, en 2020 nous avons versé 11,8 millions. C'est une convention de trois ans, et nous versons tous les ans à peu près 11 millions d'euros. En 2020, c'était 11,8 millions. Nous sommes propriétaire du théâtre des Champs-Élysées, et actionnaire à la fois de la société immobilière et de la société d'exploitation. Nous sommes donc propriétaire à part entière. La subvention que nous versons est une subvention de fonctionnement sur le complément de prix de place, et ce n'est pas du mécénat puisque nous ne pouvons pas être à la fois juge et partie, étant donné que nous sommes propriétaire.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Sur le point relatif à la fiscalité au titre du mécénat, cela fait l'objet d'un projet de recommandation de l'audit (DGAU), qui est en train de finaliser les travaux sur le secteur de la communication. Je pense que c'est un sujet sur lequel nous reviendrons vers vous avec une vision plus claire l'an prochain.

**Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :** Ensuite, pour répondre aux deux mécénats, territorial et national, l'équipe du mécénat chez moi a fait vraiment un gros travail d'animation de toute la filière mécénat en région. Nous tentons de déployer l'outil Optimy pour que les porteurs de projet n'aient maintenant qu'un seul outil. J'espère donc que cela va se déployer rapidement maintenant. Nous avons passé quelques conventions tripartites entre les DR, les régions et nous pour optimiser également nos actions en matière de mécénat. Après, il est vrai qu'il reste l'existence de deux guichets et qu'il est parfois problématique, notamment au niveau réputationnel, d'avoir deux guichets budgétaires en matière de mécénat. En même temps, nous sommes intelligents, nous nous parlons au sein de l'Établissement public et pour l'instant cela fonctionne bien.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** D'accord. J'ai commencé par poser des questions, mais y a-t-il des points ? Michèle ?

**Mme Pappalardo :** Oui, j'ai deux questions. Ce sont des curiosités sur les actions de la Direction de la communication. J'ai une question sur l'aide que vous avez apportée à la Fondation Jean-Jacques Laffont. Si je comprends bien, cela concerne la Toulouse School of Economics. Il y a une dépense de 600 000 euros en 2020, et je comprends que ce soutien pourrait disparaître. Était-ce une opération spécifique qui donnait lieu à une aide particulière ?

La deuxième curiosité est la contribution que vous apportez aux Gracques. Je n'ai pas idée du budget précis des dépenses de ce *think tank* mais la Caisse a apporté 20 000 euros. Cela a l'air d'être important par rapport à son budget. Sommes-nous bien dans les clous par rapport à vos pratiques, ou sommes-nous dans l'exception ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Michèle. Claude Nahon ?

**Mme Nahon :** Merci. J'ai trouvé ce document très clair, donc j'étais très intéressée parce que la dernière fois j'étais un peu restée sur ma faim sur la présentation. Merci beaucoup. J'aurais voulu aller un peu plus loin. Peut-être est-ce parce que nous n'avons jamais échangé dessus, mais j'aimerais savoir pourquoi nous faisons des actions de partenariat, c'est-à-dire pas seulement l'alignement stratégique et le suivi que vous en faites et que je trouve vraiment remarquable. Au-delà de cela, comment motive-t-on un choix de mécénat ou de partenariat ? Je m'explique pour être un peu plus claire. Je pense que quand on est dans du mécénat, on est dans un soutien à un certain nombre d'actions, mais quand on est dans des partenariats on peut attendre des échanges avec des partenaires. J'aimerais bien avoir une idée de ce que les différentes parties du groupe Caisse des Dépôts attendent de leurs partenaires. Il y en a pour lesquels c'est évident et pour lesquels je commence à avoir une petite idée, mais il y en a d'autres pour lesquels pour moi ce n'est pas évident. J'aimerais savoir comment vous jugez et valorisez ce que vous attendez des partenaires.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Claude. Jérôme Bascher et Jean-Marc Janaillac ?

**M. Bascher :** De manière générale, j'aime bien le mécénat. Nous avons écrit la loi mécénat, tout cela me va très bien. Je suis toujours beaucoup plus sceptique sur la partie partenariats, et y compris des

partenariats avec des choses à caractère politique. Je le dis tel quel, parce que je suis évidemment pour la pluralité et le dialogue, mais il me semble toujours un peu embêtant qu'au-delà des crédits d'impôt qui sont accordés aux associations, puisque c'est fait pour, il y ait en plus une sorte de partenariat-subvention avec un certain nombre d'organismes. Je suis toujours un peu plus gêné aux entournures. Je le dis, ce n'est pas ma philosophie. Il y a des crédits d'impôt pour cela, essayons d'avancer plutôt dans ce sens pour éviter toute critique de cette belle institution.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jérôme. Jean-Marc ?

**M. Janaillac :** J'ai deux questions. D'abord, je n'ai pas bien vu la différence qu'il y avait entre convention et partenariat. Quelle est la différence ? C'est le premier point. Le deuxième point porte sur les 12 millions à la profession des notaires. Je conçois que la Caisse des Dépôts ait du partenariat avec les notaires, mais je trouve cela beaucoup pour une profession qui ne me paraît pas manquer de moyens pour s'organiser elle-même.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Marc. Je ne vois pas d'autres questions. Qui veut répondre ?

**Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Je peux commencer sur différents sujets. D'abord, concernant la différence entre une convention et un partenariat, un partenariat est une convention donc le terme générique est celui de convention. Après on y met des vocables différents, mais en tout cas ce sont à chaque fois des conventions. Pour essayer de répondre à la question de Claude Nahon, qui est assez large sur le type de contreparties, je crois qu'il faut revenir à trois typologies de conventions, telles que nous les avons détaillées notamment dans la page 14 du support qui vous était présenté. L'essentiel de nos conventions, la majorité, à 60 %, sont des conventions que nous passons avec des acteurs avec lesquels nous contribuons à la mise en œuvre de politiques publiques.

Dans cette catégorie, nous avons des conventions avec des montants importants pour de grands acteurs comme l'ANRU ou l'ANR, où nous sommes vraiment dans une logique de complémentarité entre des opérateurs publics. C'est aussi dans cette catégorie que nous retrouvons les acteurs de l'économie sociale et solidaire. Nous sommes dans une logique où nous agissons de concert, et c'est bien par l'efficacité conjuguée de nos actions que

nous permettons de contribuer à l'atteinte des objectifs de politique publique que la Caisse des Dépôts accompagne, comme sa mission le lui permet.

Sur le deuxième segment, nous sommes en attente de contreparties plus tangibles pour la Caisse des Dépôts. Ce sont les conventions qui nous permettent de connaître et d'accompagner nos clients. Cela représente à peu près 30 % des conventions, et c'est dans ce cadre que nous retrouvons une convention qui vient d'être évoquée à l'instant avec le Conseil supérieur du notariat, qui est une convention historique de la Caisse des Dépôts. J'ai beau avoir pratiquement une dizaine d'années d'ancienneté dans cette maison, je ne saurais la dater dans le temps. Ce que je peux vous dire, c'est qu'elle a été profondément revue dans son architecture et dans la finalité qui est assignée à ce financement pour faire en sorte que ces montants soient alloués à des opérations qui permettent à la profession notariale d'évoluer, et notamment de se transformer. Nous les avons beaucoup accompagnés sur les aspects numériques en particulier. C'est donc clairement dans l'intérêt de la Caisse des Dépôts d'accompagner dans la transformation de ses clients. C'est aussi dans le même état d'esprit que nous finançons des organismes comme l'Union sociale pour l'habitat, où nous sommes dans une logique de partenariat avec des acteurs qui représentent des éléments importants de nos parties prenantes, voire de nos clients.

La troisième typologie, qui elle aussi nous apporte des contreparties très appréciées et très appréciables pour la Caisse des Dépôts, est celle des conventions qui nous permettent d'améliorer nos expertises et nos pratiques. C'est dans cette catégorie que nous trouvons notamment des financements dans le domaine du développement durable, des chaires d'enseignement, qui ont été choisies parce que leurs travaux correspondent à des priorités notamment de la Banque des Territoires. C'est dans cette catégorie que nous retrouvons aussi les financements d'institutions, de *think tanks* ou autres, qui sont pilotés maintenant par la Direction de la communication.

Il y a donc trois catégories, et la première catégorie ne correspond pas à une contrepartie directe, mais c'est une contribution à la mise en œuvre des politiques publiques.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Catherine. Sophie ?

**Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :** Oui. Pour répondre à Madame Pappalardo de manière plus détaillée sur la Fondation Jean-Jacques Laffont, effectivement c'est un partenariat de trois ans qui était porté par la Direction de la stratégie qui n'existe plus. Le partenariat a donc été mis à l'Institut pour la recherche, dans ma Direction. Nous arrêtons cette convention cette année, ce qui nous fait une économie substantielle. Il est vrai que nous n'avons pas forcément réussi, au contraire de la totalité des autres partenariats, à avoir des contreparties avec eux et à tisser un travail un peu constructif. Nous étions au Conseil d'administration, nous leur avons quand même demandé les bilans et appliqué la comitologie obligatoire, néanmoins nous arrêtons le soutien pour Jean-Jacques Laffont. Pour les Gracques, nous avons en effet donné 20 000 euros l'année dernière. Nous arrêtons cette année également. Il faut savoir que tous les *think tanks* sont capés à 30 000 euros, ce qui me fait répondre à la question de M. Bascher qui se demande pourquoi nous soutenons les *think tanks* « politiques ». Je pense que c'est bien d'avoir un positionnement œcuménique, puisque nous soutenons à hauteur de 30 000 euros des *think tank* divers dans le secteur : l'Institut Jean Jaurès, Terra Nova, Fondapol, la Fabrique écologique, En temps réel etc. D'ailleurs, Dominique Reynié est intervenu ce matin sur la société post-Covid auprès des collaborateurs. Il y a eu 200 collaborateurs d'inscrits, donc c'est aussi intéressant quand ces *think tanks* interviennent devant nos collaborateurs. Nous soutenons l'Institut Montaigne, bientôt la Fondation Concorde. Je pense qu'à l'heure où en plus la réserve parlementaire est quand même fortement en baisse, voire de plus en plus inexistante, il est important que ce soutien se fasse pour ces *think tanks* de toute nature idéologiques, mais ils sont capés à 30 000 euros et sont extrêmement suivis par les équipes.

**M. Bascher :** Je reste très partagé. Pour tout vous dire, dans ma vie j'ai été membre de plusieurs de ces *think tanks* il y a bien longtemps. Je trouve que quand bien même j'ai été membre, ce n'est pas le rôle de la Caisse des Dépôts de les subventionner. Il y a justement eu ces lois mécénat qui ont été faites pour. Auparavant il n'y avait pas cela, aujourd'hui il y a d'autres outils, donc je trouve que c'est un peu risqué car aujourd'hui il y a une multiplication des *think tanks* de toutes les espèces, qu'ils soient politiques ou autres, avec des gens dont on ne sait pas bien qui ils sont. Ils ne sont pas forcément très nombreux. À un moment, il y a un vrai risque de manipulation et un risque d'image, je le dis, même

si là il n'y a que des *think tanks* à peu près propres sur eux et dans la diversité de leurs opinions. On n'est jamais à l'abri, et je sais de quoi je parle, de petites déviances ici ou là. J'invite donc à beaucoup de prudence.

**Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :** Tout à fait, mais comme vous l'avez dit, ce sont quand même cinq ou six *think tanks* bien identifiés en France qui passent aussi au grill de notre conformité. Les diligences LAB sont bien faites. Surtout, ce que je souhaite avec ces *think tanks*, et c'est ce que nous avons fait l'année dernière, c'est qu'ils mènent communément des programmes transverses.

L'année dernière c'était sur la cohésion territoriale, et cette année nous menons des travaux sur l'adaptation des territoires aux changements climatiques. Je les fais donc travailler tous ensemble, avec une restitution finale à Paris, et ils mènent quatre ou cinq colloques dans l'intervalle sur l'ensemble du territoire. Lors de ces colloques intermédiaires, les DR participent, les collaborateurs aussi et ils sont ouverts au public. Il est quand même intellectuellement très intéressant de travailler avec eux. Nous ne soutenons pas sans contrepartie, il faut vraiment que ce soit gagnant-gagnant entre nous et eux, et ils sont vraiment très identifiés et suivis. Encore une fois toutes les diligences LAB sont faites, même sur les *think tanks* les plus reconnus.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, il y a quand même un échange et une exigence, une participation qui dit quelque chose. Je partage aussi le côté réputationnel ou risqué du fait de venir participer, même si la somme est très faible, et je vous confirme, Sophie, qu'il n'y a plus de réserve parlementaire. Cela a été voté.

**Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :** C'est un débat, et nous n'allons pas le faire là, mais je pense quand même qu'il est important pour le débat démocratique et intellectuel que nous soutenions, ces *think tanks* de toute nature, les plus en vue et les plus sérieux, en tout cas c'est ce que je pense.

Pour répondre à Mme Nahon, qui demande pourquoi nous faisons ces partenariats et ce mécénat, c'est parce que comme je viens de le dire cela nourrit intellectuellement nos travaux et nos métiers en amont de notre stratégie. Pour chaque partenariat, aussi bien en mécénat que pour

l'Institut pour la recherche, il y a une doctrine bien établie et bien précise, avec un comité composé de personnalités extérieures pour le mécénat. Nous leur demandons des bilans qualitatifs, financiers, des bilans intermédiaires, des bilans finaux. Il est arrivé de ne pas reconduire parce qu'ils ne nous donnaient pas les pièces qu'il fallait. Cela passe dans des comités d'engagement. Tout cela est extrêmement bien rodé et contrôlé. En tout cas, toute cette matière donne lieu à des cahiers de recherche stratégiques qui sont mis en ligne sur notre site internet. Je pourrai vous en faire livrer.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci pour ces précisions. Y a-t-il d'autres demandes de prise de parole ou d'autres questions ou interventions ? Je n'en vois pas. Merci beaucoup, Mesdames, et encore désolée pour ce *timing* assez décalé. Pour les questions qui n'ont pas trouvé de réponse, je me permettrai de vous les envoyer et nous aurons cet échange à suivre. Nous passons maintenant à notre point 7.

## 7 — (Avis) Bpifrance

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Notre rapporteur est Denis Sommer, pour un avis concernant Bpifrance suite à notre Comité stratégique.

**M. Sommer :** Merci, Présidente. Bien évidemment, l'année 2020 pour Bpifrance a été fortement marquée par la pandémie et en corolaire, un développement de l'activité de Bpifrance pour accompagner la crise que nous avons vécue. Vous connaissez le contexte. C'est une forte chute du PIB, une dégradation du CAC 40, surtout dans le premier semestre, qui a pesé aussi sur le résultat de PIB, et un résultat net négatif pour Bpifrance à -121 millions d'euros. C'est d'ailleurs la première fois depuis 2013. Ce résultat s'explique à la fois par des provisions pour risque pour 328 millions d'euros, beaucoup plus élevées que les années précédentes avec des risques futurs, et par des pertes de valeur sur les principales positions du portefeuille de Bpifrance. Le management dit qu'un rebond était prévu par la Direction en 2021, à +790 millions d'euros, pour atteindre, en 2023, 890 millions d'euros.

Ceci dit, les fondamentaux financiers de Bpifrance demeurent résilients, avec un ratio de solvabilité qui reste très important, de près de 30 % contre 12,5 % en 2019, et avec des réserves de liquidité de l'ordre de 17 milliards d'euros qui sont très confortables et un taux annuel moyen de création de valeur de près de 6 %, ce qui est quand même

important. Au final, ce sont 10 milliards d'euros de valeur créés depuis la création de Bpifrance, ce qui montre le dynamisme des participations de Bpifrance.

Pour cette année 2020, nous voyons que nous avons les résultats de La Poste d'il y a peu. Les résultats de Bpifrance ne sont pas bons non plus en 2020. Nous voyons combien à la fois Bpifrance et La Poste pèsent sur le résultat consolidé de la Caisse des Dépôts. Cela a été évoqué à plusieurs reprises dans nos discussions.

En 2018, les deux filiales de la Caisse des Dépôts contribuaient au résultat consolidé du Groupe à hauteur de 1,1 milliard d'euros, donc de 64 % du résultat consolidé. En 2019, leur contribution était de 62 %. En 2020, le résultat est beaucoup moins bon. Ces deux entités, Bpifrance et la Poste, pèsent donc sur le résultat consolidé de la Caisse des Dépôts.

Quels sont les faits marquants de 2020 ? Bien évidemment, nous en avons tous entendu parler, nous connaissons tous les entreprises qui y ont eu recours, c'est le PGE, avec 660 000 lignes de trésorerie à gérer pour Bpifrance. C'est tout à fait considérable, et il faut reconnaître qu'il y a eu une mobilisation de Bpifrance au cours de cette dernière année qui a été tout à fait remarquable et qui est reconnue très largement, dans tous les secteurs professionnels.

Il y a eu un fort engagement sur les plans sectoriels de soutien dans l'aéronautique, l'automobile, sur les questions de l'export et de l'innovation. Il y a eu le plan de relance où Bpifrance est opérateur, le plan tourisme qui a été lancé avec 1,5 milliard d'euros en prêts garantis de fonds propres et en conseils. Je reviendrai tout à l'heure sur le plan climat, avec 40 milliards d'euros mobilisés avec la Banque des Territoires à 50-50.

Il y a eu le lancement de Bpifrance Entreprise 1. C'est une démarche très intéressante, qui avait d'ailleurs été évoquée dans la loi PACTE. C'est le premier fonds de capital-investissement ouvert aux particuliers, avec un premier ticket à 5 000 euros. Il est envisagé me semble-t-il que le ticket soit abaissé pour la prochaine levée de fonds.

Il y a le fonds protégé Lac 1, ou Lac d'Argent, qui a un but fort et qui vient aussi du débat que nous avons eu autour de PACTE et à la suite, avec une volonté de protéger les entreprises stratégiques en stabilisant leur actionnariat, ce qui est absolument essentiel parce que nous savons qu'il y a des

investisseurs qui peuvent venir de partout et déstabiliser des entreprises. Le premier *closing* était à 4,2 milliards, constitué par des fonds d'investissement et des assurances très majoritairement français.

Il y a la *Deep Tech*, au bénéfice des *start-ups*. C'est vraiment le dispositif au bénéfice des *start-ups* et de leurs innovations de rupture. Nous l'avons vu par le passé, il faut protéger ces innovations. Nous savons aussi que les Chinois et d'autres sont extrêmement attentifs à ces questions et sont prêts à investir pour acquérir et prendre des positions fortes dans ces *start-ups*, donc il faut aussi les protéger.

Les Prêts Rebond ont été mis en place avec 16 régions partenaires. Cela touche quand même 13 000 entreprises. C'est un excellent dispositif, où il y a quand même un vrai point de vigilance. Je voudrais quand même alerter là-dessus. Cela a été évoqué pendant le Comité stratégique. Les Prêts Rebond sont facilement accessibles pour les entreprises, et très souvent les dirigeants, plutôt que d'ouvrir leur capital, préfèrent en réalité faire de la dette. Je pense que ce n'est pas forcément toujours la bonne solution. Le Prêt Rebond pourrait être adapté et la question de l'ouverture du capital des entreprises est vraiment souvent posée. J'ai vécu comme beaucoup d'entre nous la crise de 2008, 2009, 2010. Il y avait un grand débat national sur la question des fonds propres, du niveau de capitalisation de nos entreprises, qui je crois à l'époque avait fait progresser les choses. Après, les mauvaises habitudes reviennent. Je me demande si la Caisse des Dépôts ne pourrait pas lancer une campagne de sensibilisation autour de ces questions.

Nous notons la transformation de Bpifrance en Fintech, avec le développement d'une plateforme de crédit, et beaucoup d'accompagnement des entreprises à travers les accélérateurs, des formations avec Bpifrance Université, des conseils, du diagnostic.

Parmi les enjeux présentés comme stratégiques et majeurs, il y a bien sûr l'ambition de rester un acteur central de la modernisation. Nous le voyons à travers toutes les actions qui sont conduites. Il y a un effet levier extrêmement important de Bpifrance. Il y a le renforcement et l'élargissement des missions d'intérêt général, de l'innovation, de la création, de l'accompagnement et des accélérateurs. Il y a l'objectif d'être toujours mieux la banque des PME et PMI. De ce point de vue, je veux bien que la Direction générale de la Caisse des Dépôts donne aussi son avis sur le sujet et indique

quelle est sa perception des choses. Je pense que même s'il y a eu des progrès dans la dernière période, après le Comité stratégique de 2019 qui avait pointé ces questions du partenariat qu'il fallait développer dans les régions, qu'on le veuille ou non c'est quand même dans les régions que l'on a une connaissance fine du tissu économique et que peuvent être identifiés les besoins, y compris en financement et surtout les besoins en financement qui peuvent être partagés et portés ensemble, c'est-à-dire par Bpifrance, les fonds d'investissement et les banques régionales. Je pense donc quand même que les partenariats avec les régions doivent être encore plus poussés à travers des outils partagés, et en particulier les fonds d'investissement mais cela vaut aussi pour la garantie et d'autres dispositifs.

Il s'agit également de travailler la culture du risque en interne. Cela a été évoqué pendant le Comité stratégique. S'agit-il de répondre à une critique qui revient dans les territoires ? J'imagine que je ne suis pas le seul à l'avoir entendue dans les territoires.

L'idée que Bpifrance irait plutôt sur des investissements très sûrs et très rentables à court terme et que le risque serait réduit au minimum, est une idée qui vient souvent dans les régions. Là aussi, je voudrais bien que la Direction de la Caisse des Dépôts nous donne son avis sur le sujet. C'est une question importante, parce que quand on parle du risque il y a le risque dans nos investissements, mais on peut aussi diluer le risque. C'est-à-dire que lorsque l'on est dans des fonds d'investissement où l'on retrouve les collectivités et les banques régionales, on voit que l'on a fait les investissements dans des entreprises où l'on a dilué les risques. C'est vraiment une question essentielle, y compris pour Bpifrance.

Sur l'innovation, un gros travail est à faire, mais je sais qu'il est engagé à travers le plan French Fab de reconstruction de l'industrie, de modernisation des filières, avec l'industrie du futur et ce qui est aussi fait dans le cadre du PIA.

Une question importante est le rapprochement des PME du mouvement des *start-ups*, de la *French Tech*. Si l'on veut faire de l'innovation, si l'on veut faire de l'innovation de produits et de process, être présent sur des marchés de manière beaucoup plus large, on a besoin de cette coopération. Faire se rejoindre ces deux mouvements, la *French Fab* et la *French Tech*, est absolument stratégique.

La transition écologique et énergétique est une question essentielle. D'ailleurs, 40 milliards d'euros sont consacrés à ce projet. Bpifrance veut devenir la

banque de l'urgence climatique pour les entreprises, ce qui est une excellente ambition dont on ne peut que se réjouir, mais je pense quand même qu'il faut que nous soyons extrêmement attentifs à la réussite du développement de cette nouvelle économie liée aux objectifs climatiques et de l'ensemble de la chaîne de valeur qui compose cette nouvelle économie. Pourquoi est-ce que je dis cela ? C'est parce que l'on peut avoir des entreprises très performantes, donneuse d'ordre, qui travaille sur un produit, sur un service, qui pourrait être sur le marché, qui va se commercialiser, mais avec une chaîne de valeur très dispersée. Je sais bien qu'il y a la mondialisation, mais si l'on peut aussi s'appuyer sur nos savoir-faire pour développer de la valeur y compris sur nos territoires, je pense que nous aurons aussi fait œuvre utile, d'où la nécessité me semble-t-il d'avoir une approche filière qui soit extrêmement construite.

Quand je parle d'une approche filière, c'est du laboratoire en passant par les sous-traitants possibles, les équipementiers, les donneurs d'ordre, avec une identification très forte des filières que l'on considère comme stratégiques, des domaines d'activité que l'on considère comme stratégiques, où l'on va mettre le paquet parce qu'il y a des besoins en termes de transition climatique, mais surtout parce qu'on sait qu'il va s'agir de produits qui pourront être présents sur des marchés à l'échelle du monde. En effet, nos soucis en matière climatique ne sont pas les soucis nationaux. Ce sont des soucis qui sont à une échelle beaucoup plus large et qui quelque part nous dépassent. Si nous voulons être présents sur ces marchés, il faut aussi que Bpifrance traite de la question de la pérennité du modèle de financement des missions de service public, que nous avons abordée tout à l'heure quand nous discutons de ce que disait l'ACPR. Sommes-nous aujourd'hui dans une situation qui peut tenir la distance ? Nous savons qu'il y a quand même un fort risque que l'État, qui a beaucoup dépensé et qui va encore beaucoup dépenser dans la prochaine période, ne puisse pas continuer indéfiniment à le faire. À un moment donné, il y aura des retours, en termes budgétaires.

Enfin, nous savons que Bpifrance s'est doté d'une raison d'être, « *permettre aux entrepreneurs d'oser grandir pour servir l'avenir* ». C'est un magnifique slogan qui se heurte à beaucoup de difficultés, nous le savons tous, et qui demande aussi, au-delà des dispositifs, d'être partagé par nos chefs d'entreprise. La Direction générale de Bpifrance nous a dit « nous ne souhaitons pas faire évoluer notre statut, finalement nous avons deux

actionnaires, la Caisse des Dépôts et l'État. Faire évoluer notre statut en entreprise à mission n'est pas notre truc, nous ne le ferons pas ». Je voudrais bien savoir quelle est la position du management de la Caisse des Dépôts sur le sujet. Merci.

*Mmes Ratte, Nahon et Holder quittent la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Denis. C'était un Comité stratégique très intéressant, comme beaucoup et comme tous les nôtres. Je vais le répéter pour la dixième fois, c'est dommage, j'aurais aimé que nous ayons notre séminaire le 26 mai. Nous l'avons reporté au mois de septembre, mais ce sont des sujets que nous évoquerons aussi avec Nicolas Dufourcq. Jean-Yves Perrot souhaitait avoir des compléments.

**M. Perrot :** Très brièvement, Madame la Présidente, je voudrais ajouter une précision et exprimer quand même une petite frustration. La précision est que la culture des risques, et je partage tout à fait ce qu'a dit Denis dans son rapport, est très ambivalente. Il y a d'un côté le fait que Bpifrance doit accompagner le risque économique dans les territoires, et que peut-être, parfois, à tort ou à raison, on ressent ici ou là qu'il le ferait avec une certaine forme de frilosité, mais quand je suis intervenu au Comité stratégique, j'évoquais l'autre côté des choses, c'est-à-dire le fait que précisément, dans la situation générale des risques que notre Commission a vocation à suivre et à apprécier, les risques qui sont portés par Bpifrance méritent aussi une certaine vigilance. Cela a été redit par certains rapports dont nous avons connaissance, et je souhaitais le révoquer à cette occasion, sans exagérer le trait, mais sans le minimiser non plus. C'est ma précision.

Ensuite, la frustration, et je ne suis peut-être pas le seul à l'avoir éprouvée, est que j'ai quand même ressenti ce très intéressant exposé du Directeur général de Bpifrance plus comme une revue d'activité, d'ailleurs très convaincante parce que très convaincue, et montrant en effet un très grand engagement, un très grand dynamisme et une très grande créativité. Je suis en revanche resté un peu sur ma faim parce que je pense que le Comité stratégique autour de Bpifrance doit nous permettre, en tout cas je le souhaiterais, d'approcher une vision parfois un peu plus structurelle ou structurante de ce que fait cet outil au service de l'économie. Je ne peux pas m'empêcher de ressentir un petit malaise entre le discours qui est tenu, qui est très positif et très dynamique et qui doit l'être, et quand même un

certain nombre de constats persistants sur la situation de notre industrie, sur la situation de notre balance des paiements.

Il est bien évident que ce n'est pas Bpifrance qui détient seule la réponse à ces questions, mais je me fais une idée suffisante de la contribution qui est celle de Bpifrance pour regretter un tout petit peu que l'on ne nous partage pas des informations comme Bpifrance peut en recueillir dans son action, et peut-être même des réflexions qu'elle pourrait partager avec nous à cette occasion, et qui d'ailleurs pourraient être intéressantes plus généralement pour les actions de la Caisse des Dépôts en matière de politiques publiques, y compris en relation avec les régions. Je souhaitais juste réexprimer ce point, qui n'enlève rien à l'intérêt de ce qui a été partagé dans ce Comité stratégique, mais pour lequel je suis resté un tout petit peu sur ma faim.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, d'ailleurs c'est à la fin que nous nous sommes dit que nous allions nous revoir en séminaire. Denis, veux-tu ajouter quelque chose ?

**M. Sommer :** Merci, Présidente. Je suis entièrement d'accord avec ce que vient de dire Jean-Yves Perrot. Je vais prendre un exemple. Quand j'insiste sur la question des filières, ce n'est pas un hasard. Par exemple, Bpifrance est actionnaire de PSA, Stellantis maintenant. Je suis très attaché à cette entreprise, j'y ai travaillé. J'y suis vraiment très attaché, mais je sais aussi que l'avenir de la filière automobile n'est pas seulement l'avenir du groupe Stellantis. Bien évidemment que c'est essentiel, mais c'est l'ensemble de la chaîne de valeur qu'il faut travailler.

Je sais que notamment dans cette filière, parce qu'il y a une très forte pression des grands donneurs d'ordre sur leurs sous-traitants, les taux de marge, les taux de rentabilité sont très faibles et que les investisseurs, ceux qui pourraient venir au capital de ces entreprises, se font plus que tirer l'oreille. Bpifrance fait partie aussi de ceux pour qui il n'y a pas d'empressement. Il y a des secteurs sur lesquels on laisse cela un peu aux autres.

Je pense que le fait d'avoir de vraies logiques industrielles vaut pour l'automobile comme pour d'autres secteurs qui sont des secteurs émergents. Je pense par exemple à la méthanisation, à l'hydrogène, à la question des déchets, etc. Il faut que nous ayons cette logique, sinon nous nous réveillerons dans dix ans et nous dirons que nous avons raté le coche. Ce n'est pas seulement la responsabilité de Bpifrance, mais attention à ne pas

être dans la logique de financer des champions, considérant que les champions feront le reste, pour pouvoir se structurer autour d'eux. C'est plus compliqué que cela. Notre responsabilité de financeur est aussi d'avoir cette vision pragmatique mais lucide pour pouvoir peser parfois et peut-être un peu orienter.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Denis. Y a-t-il des réponses à nos questionnements, Éric ou Antoine ?

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** J'aurai peut-être quelques mots, effectivement, d'abord pour dire que nous partageons l'analyse et les points qui figurent dans le rapport de Denis Sommer très largement. Nous sommes d'accord sur le fait que nous avons des fondamentaux solides chez Bpifrance, notamment grâce à la fusion qui a été réalisée à la fin de l'année dernière, qui a permis de redonner des marges de manœuvre importantes sur le plan prudentiel à Bpifrance, d'une part, et de sécuriser le financement des fonds de garantie de Bpifrance pour les activités de financement d'autre part. Nous avons donc des fondamentaux solides d'un point de vue financier.

Nous avons une culture du risque, sous l'angle de la gestion des risques, qui s'est développée. L'année dernière, il y a eu une vraie évolution positive, et il est vrai que c'est quelque chose auquel nous étions particulièrement attachés. Nous notons cette évolution positive.

Par ailleurs, face à la crise du Covid, nous avons vu un bon niveau de prudence dans le provisionnement de l'ensemble de l'activité de Bpifrance. Nous partageons donc largement ce qui a été dit, et nous partageons également ce qui a été dit de très positif sur la mobilisation extrêmement forte de Bpifrance en faveur de la relance sur l'ensemble des dispositifs qui ont été mis en place, et notamment les plans de soutien sectoriels.

Pour revenir sur les questions qui ont été posées par Denis Sommer dans son rapport, j'aurai peut-être trois points. Le premier sera sur la pérennité du modèle de financement des missions de service public. Notre analyse est qu'après le plan de relance et après cette crise, la visibilité que l'on peut avoir sur ces financements est nettement plus forte que ce qui existait et prévalait avant la crise. Nous savons qu'avant la crise, il y avait chaque année des discussions compliquées sur le financement des aides à l'innovation, le programme 192, le programme 134. Il fallait se battre pour chaque

euro pour avoir des dispositifs qui fonctionnent, avec des dispositifs compliqués de recyclage de dividendes de Bpifrance pour financer les dispositifs publics. Cela a été maintenant arrêté. Des engagements pluriannuels ont été pris par l'État sur le financement des missions, que ce soit l'accompagnement, l'innovation, la garantie. Nous avons donc davantage de visibilité.

Par ailleurs, Bpifrance est au cœur de l'ensemble des plans de relance, et intervient pour le compte de l'État, et notamment du PIA. Ce sera dans une logique pluriannuelle. Pour deux ou trois ans au moins, nous pensons que nous avons une bonne visibilité. Nous ne pouvons pas présager de ce qu'il est susceptible de se passer au-delà de ces trois ou quatre ans, mais à court terme nous avons plutôt réduit le risque sur la remise en cause du modèle sur les missions de service public.

Sur la deuxième question relative aux relations avec les régions, il est clair que c'était un axe sur lequel il y avait eu des tensions, ou en tout cas des questionnements, et là aussi notre analyse est que finalement, la crise a conduit à ce qu'un rapprochement s'opère entre Bpifrance et les régions sur de nombreux dispositifs, que ce soient les Prêts Rebond, mais aussi des plans de relance régionaux, puisque plusieurs régions ont adopté des plans de relance, et généralement dans l'adoption de leur plan de relance elles ont mobilisé Bpifrance.

Cette relation avec les régions, à la fois sur le financement et l'investissement, s'est améliorée. Il faut effectivement arriver à sécuriser cette bonne relation avec les régions et à la sécuriser dans la durée, y compris après les éventuelles alternances politiques qui pourraient suivre les élections régionales. En tout cas, là aussi, nous pensons que dans les douze derniers mois la relation entre Bpifrance et les régions s'est améliorée.

Le dernier point porte sur la raison d'être de Bpifrance. Effectivement, Bpifrance s'est dotée d'une raison d'être. En tant qu'actionnaire de Bpifrance, nous avons milité pour cela, d'ailleurs l'État aussi. Nous considérons que la raison d'être qui a été retenue reflète vraiment parfaitement les objectifs et les missions de Bpifrance.

Ensuite, nous sommes dans un cas un peu particulier au sens où Bpifrance est créée par la loi, d'ailleurs comme la Caisse des Dépôts, et l'ensemble de ses missions figure dans la loi. De ce point de vue, l'inscription de cette raison d'être dans les statuts paraît moins nécessaire que pour des entreprises qui n'ont pas ce sous-jacent législatif, une base législative aussi forte que pour

Bpifrance. Nous trouvons très positif que Bpifrance se donne une raison d'être et décline ensuite cette raison d'être dans son action, c'est ce qu'ils vont faire. Ensuite, le fait que cela s'inscrive dans les statuts, dès lors que nous avons cette assise législative très forte et détaillée, ne nous paraît pas indispensable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je vais peut-être ajouter un point sur l'appétit aux risques. J'ai bien noté le propos de Denis Sommer sur l'engagement dans les régions et sur les investissements risqués. Que nous puissions avoir un meilleur équilibre entre les investissements régionaux et les investissements plus importants, c'est quelque chose sur lequel nous pouvons travailler. En revanche, si nous regardons le sujet global, à la fin, la mesure de l'appétit aux risques est la rentabilité. La rentabilité des fonds propres de Bpifrance depuis l'origine a plutôt été inférieure, sinon très inférieure à 4 %, ce qui est conforme à sa mission d'intérêt général, mais nous voyons bien qu'il n'y a pas d'excès par rapport aux 8 % à 10 % qu'ont les banques commerciales. Bpifrance a perdu de l'argent l'année dernière, ce qui est normal. Si cela n'avait pas été le cas, nous aurions d'ailleurs pu en déduire qu'elle ne prenait pas assez de risque. Il est vrai que pour avoir une bonne mesure, il faut ajouter aux résultats annuels l'évolution des plus-values latentes et certaines plus-values réalisées qui arrivent directement dans les résultats. Au total, cela nous met quand même à un niveau de rentabilité qui reste modeste. Mesuré comme cela, on ne peut pas recommander me semble-t-il, globalement, de prendre plus de risques. En revanche, j'entends bien votre proposition de mieux équilibrer les risques pris, et c'est effectivement une chose sur laquelle nous pouvons travailler.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Sur tout ce qui concerne les filières, je pense que c'est collectif. C'est aussi une responsabilité collective de savoir travailler sur les filières, et dans tous les domaines. Cela regroupe aussi l'agriculture, un sujet qui m'est particulièrement cher. Ce sont effectivement nos sujets, et avec une vision européenne puisqu'il faut aller jusqu'au bout, et pas uniquement une vision francofrançaise.

Merci beaucoup pour ces éléments. Merci, cher rapporteur. Merci à toutes et à tous. Merci pour ce point Bpifrance.

## **8 — (par circularisation) Avis relatif à deux conventions PIA 4 « soutien au déploiement » et « éducation, enseignement supérieur, innovation et valorisation »**

*M. Perrot et Mme Pappalardo quittent la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je passe au dernier point à l'ordre du jour, un avis relatif à deux conventions de PIA 4, « soutien au déploiement » et « enseignement supérieur, éducation, innovation et valorisation ». Je rappelle que Michèle Pappalardo et Jean-Yves Perrot, compte tenu de leur fonction, ne participent pas à nos échanges sur ce point s'il devait y en avoir. Y a-t-il des demandes de précisions ou de points ? Nous vous avons envoyé les éléments. Je n'ai pas connaissance de points restant en discussion sur ces deux conventions, à moins que vous en ayez. Non ? Très bien, nous validons donc cet avis par circularisation sur ces deux conventions de PIA4.

Merci à toutes et à tous. Bien évidemment, pour notre gestion du temps, je rappelle que nous avons eu des débats très importants et très riches, et que notre Commission de surveillance est allongée d'autant. Je rappelle aussi à ceux qui n'étaient pas là précédemment que nous avons autrefois des Commissions de surveillance tous les quinze jours. En réduisant leur nombre, nous avons parfois un débordement. Je sais que cela n'arrange pas mes chers sénateurs, qui ont leurs questions au gouvernement au mercredi, que nous commençons à 16 heures 15. Je le sais. Nous allons essayer au maximum de vous éviter cette contrainte.

Notre prochaine Commission de surveillance est le 16 juin, à 17 heures. Je ne sais pas encore quel format vous proposer. Nous cherchons la solution pour pouvoir nous retrouver, je l'espère, en tout cas en partie. Je remercie Corine de Bernardi, qui a remplacé Alexandra pendant son congé maternité et qui nous quitte ce soir. Merci de m'avoir épaulée dans ma mission, Corine. Merci à toutes et à tous, très bonne soirée et à bientôt.

*Mme Errante lève la séance à 20 heures 07.*

7<sup>ème</sup> séance – 16 juin 2021

Le mercredi 16 juin 2021, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au 15, quai Anatole France 75007 Paris et par visioconférence.

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Pappalardo, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Carrez, Bascher, Reboul, Pisani-Ferry, Perrot, Janaillac, Dessenne.

**Étaient excusés** : Mme Ratte et M. Sommer.

**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, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; M. Antoine Saintoyant, Directeur des participations stratégiques (point liminaire) ; M. Olivier Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du fonds d'épargne (point 3) ; M. François-Louis Ricard, Responsable de la Direction financière au sein de la Direction du fonds d'épargne (point 3) ; M. Kosta Kastrinidis, Directeur de la Direction des prêts au sein de la Banque des Territoires (points 3 et 7) ; Mme Anne Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Arnaud Freyder, Directeur de l'audit interne du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Pierre Chevalier, Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts (points 4 et 5) ; Mme Valérie Hulst, Directrice adjointe de la Direction juridique et fiscale du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; Mme Laurence Féral, Responsable du département conformité, archives et relations avec la Cour des comptes au sein de la Direction juridique et fiscale du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Paul Peny, Directeur des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts et de l'Établissement public (point 6) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; Mme Nathalie Lhayani, Responsable de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts au sein de la Direction des finances du Groupe (point 7) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzcyk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*La Présidente, Mme Errante, ouvre la séance à 17 heures 04.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. Nous avons une Commission de surveillance avec un grand nombre de points à l'ordre du jour, mais je vous fais confiance pour que nous allions à l'essentiel tout en disant quand même tout ce que nous avons à dire.

En préambule, je vais commencer par la fin contrairement à l'usage pour vous préciser que nous aurons une séquence importante le 23 juin, qui débutera par une Commission de surveillance exceptionnelle avec deux points à l'ordre du jour, la présentation de la Programmation financière pluriannuelle et l'examen de l'investissement de la Caisse des Dépôts dans Suez. Il est important que la Commission de surveillance puisse examiner ce projet en le situant dans un cadre stratégique et financier global. À ce titre, justement, pouvons-nous avoir une idée du délai de transmission du dossier, Éric ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : S'agissant du délai de transmission du dossier, comme nous avons finalisé les discussions sur le prix le week-end dernier, je me tourne vers Antoine Saintoyant, qui doit être en ligne. Quand le dossier sera-t-il prêt ?

**Mme Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Le dossier sera prêt ce soir sur la PFP. Sur Suez, ce ne sera pas ce soir.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : C'est juste pour que nous sachions de combien de temps nous disposons.

À la suite de cette Commission de surveillance exceptionnelle, nous aurons un CDI dans sa composition et son format usuels, avec trois projets Icade.

Par ailleurs, il y a un point à l'ordre du jour qui ne figure plus aujourd'hui, à savoir le projet de décret relatif au versement annuel de la Caisse des Dépôts à l'État au titre de l'exercice 2020, à la suite d'une demande reçue par courrier du Président du Comité d'audit et des risques, Gilles Carrez, qui m'a fait

cette demande à laquelle j'ai donné une suite favorable. Gilles, veux-tu dire un mot sur ce sujet ?

**M. Carrez :** Merci, Présidente. Nous avons souhaité ce report, d'une part parce que nous voulons souligner que ce versement à l'État sur les comptes 2020 est fait à partir de comptes qui sont totalement tributaires d'écritures comptables exceptionnelles. C'est un rappel, nous l'avons déjà dit.

Néanmoins, la raison de fond est qu'il nous semble indispensable, pour examiner le versement à l'État, d'avoir les perspectives financières pluriannuelles, d'autant que des investissements importants nous attendent. Nous venons de parler de Suez, mais il y en a un autre fin juillet. Lorsque nous avons pris cette décision en Comité d'audit et des risques, nous n'avions pas le pré rapport de l'ACPR sur le modèle économique de la section générale. Nous l'avons eu depuis. Pour ceux qui l'ont lu, j'avoue que nous ne pouvons que nous féliciter de la décision que nous avons prise, parce que ce rapport va dans le sens de la préoccupation que nous avons exprimée à l'occasion de ce versement.

Je rappelle que la Caisse des Dépôts n'a pas d'actionnaire, que ses fonds propres sont constitués par la remontée du résultat annuel après impôts, et que face à un très gros programme d'investissements nous devons être très vigilants sur la fixation des niveaux de fonds propres. D'ailleurs, au titre du Code monétaire et financier, la fixation du niveau de fonds propres est une compétence de la Commission de surveillance. Je pense donc que nous avons pris une bonne décision. Évidemment, ensuite il faudra inscrire ce point. Ce pourra être après l'examen du 23 juin. Nous verrons.

J'ajoute un dernier point. Dans le budget de l'État, le versement de la Caisse des Dépôts fait l'objet d'une prévision, au titre des recettes non fiscales, qui a été adoptée, dans le cadre d'un problème de trésorerie, pour un montant estimé à 280 millions d'euros, alors même que l'unité de compte en dépenses est plutôt actuellement la dizaine de milliards.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Je pense que de toute façon cela fera partie des sujets que nous aurons à voir lors de cette Commission de surveillance du 23 juin. Merci pour ce propos de précision.

Éric et Olivier, vous avez peut-être un propos liminaire.

#### **Propos liminaires :**

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui. Nous le ferons à deux voix et en essayant d'être brefs. Je fais d'abord un point sur nos discussions avec l'État sur la compensation des missions de service public de La Poste, notamment le service universel postal et l'aménagement du territoire.

Ces discussions avancent, mais ne sont pas conclues. Après avoir eu des contacts au plus haut niveau ces derniers jours, je peux vous dire plusieurs choses. D'abord, nous avons l'assurance, et je remercie notre Présidente de son soutien extrêmement actif et engagé, que premièrement la compensation va courir à partir de cette année 2021, et qu'elle sera pluriannuelle. Le montant n'est pas calé, mais par rapport à ce qu'indiquait le rapport de Jean Launay, à savoir un déficit, après divers ajustements de l'ordre de 600 millions d'euros par an, nous serions sur un montant qui, tout en étant inférieur à ce chiffre, pourrait se situer très légèrement au sud de 500 millions. Tout cela n'est pas officiel, ni confirmé, ni stabilisé. Cela donne une indication.

Sur l'aménagement du territoire, nous sommes moins avancés. Le déficit résiduel est d'une cinquantaine de millions d'euros. C'est ce chiffre que nous avons demandé, mais les décisions ne sont pas prises. Nous avons indiqué notre souhait que les décisions soient prises rapidement, puisque nous en avons évidemment besoin pour la planification, notamment pour La Poste. Pour Philippe Wahl, en tant que mandataire social, il est hors de question de présenter un chiffre avec une incertitude aussi importante. En responsabilité, il ne peut pas le faire, quand bien même il le souhaiterait.

C'est évidemment accompagné d'un discours sur les conséquences opérationnelles pour La Poste, que je résume très rapidement, et Philippe Wahl en parlera plus savamment que moi. Nous sommes bien d'accord sur le fait que nous maintenons, sur l'ensemble des territoires, la tournée des factrices et des facteurs six jours sur sept. Simplement, l'intelligence artificielle et l'évolution du courrier font que nous ne passerons pas forcément devant toutes les boîtes aux lettres tous les jours en fonction des courriers. En tout cas les tournées sont maintenues six jours sur sept, ce qui est évidemment très important. Il y aura un dialogue qui sera lancé avec les consommateurs, les associations, à partir de la fin de l'année 2022, sur l'évolution des tarifications et du tarif du timbre rouge, c'est-à-dire, le J+1.

Cela nous donnera le temps de nous ajuster, sans qu'aucune indication ne soit tracée à ce stade. Nous sommes donc vraiment sur quelque chose va maintenir un très haut niveau de service public. C'est bien l'engagement de La Poste, pour autant que ce soit compensé comme il convient par l'État, et il me semble que nous allons dans cette direction. Ces assurances nous ont été données pour la Caisse des Dépôts, ce qui fait qu'en accord avec la Présidente nous avons pensé que nous pouvions maintenant mettre un chiffre sur l'ensemble des cases, parce que ce qui est central pour La Poste est moins central pour la Caisse des Dépôts. Dans la programmation que nous vous présentons et que vous aurez ce soir, nous avons considéré que la compensation de la mission du service public courrier La Poste était de 600 millions d'euros. Le seul chiffre officiel que nous avons est celui du rapport Launay. Si c'est 100 millions d'euros de moins, pour la Caisse des Dépôts, cela représenterait 66 millions d'euros, ce qui ne changerait pas l'épuration de façon dramatique, d'autant que nous avons considéré qu'il y avait zéro ajustement pour l'aménagement du territoire. Nous sommes en attente de moins de 50 millions d'euros.

Nous pouvons donc considérer que pour le groupe de la Caisse des Dépôts, cela vous donnera les éléments suffisants. Vous aurez ces éléments ce soir et vous verrez que compte tenu des nouvelles évolutions que nous attendons pour La Poste, pour les filiales de la Caisse des Dépôts et pour la Caisse des Dépôts elle-même, et dans un environnement de taux durablement bas, cela donne des résultats qui vont revenir au niveau attendu très rapidement, dès 2022, avec une solvabilité qui reste extrêmement solide dans le scénario central. Ce que nous vous donnerons ce soir, c'est le scénario central, avec la solvabilité en modèle prudentiel et en modèle réglementaire européen.

L'ensemble de la Programmation financière pluriannuelle, avec les deux scénarios, à savoir le scénario de taux bas durables et le scénario de hausse des taux, sera communiqué pour être examiné lors de notre réunion du 9 juillet, avec les délais habituels. Cela permettra d'avoir tous les éléments de réponse dont vous avez naturellement besoin. C'est aussi une exigence que nous partageons. Je suis très rassuré d'avoir assez d'assurance de l'État pour pouvoir vous transmettre ce document ce soir, puisque l'État m'a confirmé que l'assurance était suffisante pour que nous puissions prendre la responsabilité de vous transmettre ces documents. De ce côté-là, il y a donc même beaucoup d'assurance de l'État.

Je passe au deuxième point, sauf si vous avez des questions, pour faire le lien avec Suez, qui vous sera présenté la semaine prochaine. Nous avons avancé très rapidement et nous nous sommes mis d'accord avec les deux autres membres du consortium sur un prix qui, de façon informelle, a été approuvé par les vendeurs et donc le vendeur ultime, Veolia. Par définition, ce que nous avons écrit et signé ce week-end n'est pas engageant, puisque ce ne peut être engageant que si vous validez cette proposition.

Nous aurons un Comité d'engagement, qui est le comité interne de la Caisse des Dépôts, lundi prochain. Nous pourrions vous envoyer la note détaillée vendredi. Vendredi soir, vous aurez donc tous les éléments vous permettant d'analyser cette opération.

Voilà ce que je voulais vous dire sur tous ces points.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Gilles ?

**M. Carrez :** Je souhaite intervenir sur la compensation des missions de service public.

Je dois dire que j'ai été très déçu, et je pense la Présidente aussi, du fait que cette question ne soit pas traitée au moins en partie dans le cadre du collectif, parce que le problème est qu'après ne pas avoir été compensées en 2020, il est indispensable que ces missions le soient en 2021. La bonne pratique aurait voulu que ce soit fait dans le cadre de ce collectif. Je me méfie de l'expérience des inscriptions et des engagements pris en loi de finances pour l'année ultérieure, parce qu'ils sont rarement rétroactifs. Nous avons eu des assurances. J'ai appelé Roland Lescure, notre collègue qui préside la Commission des Affaires économiques, qui m'a tenu les mêmes propos rassurants, mais pour le moment ce ne sont que de bonnes paroles.

L'autre point très important est que le déficit structurel des missions de service public, c'est-à-dire les trois missions plus le SUP, est de 1,3 milliard d'euros. En regardant le rapport Jean Launay, on s'aperçoit que pour passer à 600 ou 700 millions, il faut beaucoup de mesures d'économie. Il se trouve que samedi matin, j'étais interpellé, en tant que député, sur le marché du Bois l'Abbé à Champigny, par une personne qui s'est présentée et qui voulait absolument me parler de La Poste. Il s'agit d'un responsable syndical FO de La Poste Val-de-Marne. Il m'a tenu certains propos, et à la fin je lui ai expliqué que je faisais partie de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts, qui est

devenue actionnaire de La Poste. Ses propos étaient assez virulents. Il faut savoir que dans tous les départements, aujourd'hui, il y a des remontées d'huile, parce qu'il y a des diminutions d'effectifs, des non-remplacements, dont Viviane peut témoigner. Partout, nous avons des problèmes, et pas seulement dans le Val-de-Marne. Je m'attends donc à ce que les coûts ne soient pas réduits, surtout dès 2021. Je ne dis pas qu'en 2023 ou 2024 nous ne finirons pas par y arriver, mais pendant un certain temps le déficit que nous devons assumer à 66 % ne sera pas de 600 millions. Il sera de beaucoup plus que cela. Il faut se préparer à cette hypothèse.

Enfin, dans le pré-rapport sur le modèle économique de la section générale que vient de sortir l'ACPR, cette dernière insiste, à plusieurs reprises, sur la nécessité d'une compensation équitable. Il faut donc que nous insistions au niveau parlementaire. Cela va venir au Sénat et je pense que Jérôme va présenter les mêmes amendements que moi.

**M. Bascher** : Je confirme.

**M. Carrez** : Merci, Jérôme. Enfin, il faut se battre sur de la compensation qui ne soit pas exclusivement budgétaire. Je ne comprends pas que l'on refuse a priori la proposition numéro 1, qui est évidente, et qui est celle d'une exonération de la taxe salaires sur la masse salariale liée au SUP.

La taxe salaires est due quand on n'est pas assujéti à la TVA. C'est une spécificité française. Comme vous le savez, la TVA est régie au plan européen, ce qui veut dire que si l'on nous exonère de taxe salaires sur notre partie, nous n'avons aucun compte à rendre à Bruxelles, à l'inverse des compensations budgétaires. D'ailleurs, j'ai été frappé par la lettre qu'a envoyée Bruno Lemaire à Sophie Primas. C'est une lettre où sur un paragraphe on vous dit que l'on va compenser, et où sur trois paragraphes on vous dit qu'il faut éviter les effets d'aubaine pour La Poste, et donc pour la Caisse des Dépôts, à qui l'on donnerait trop d'argent. Il ne faut pas se moquer du monde. Tout cela n'est quand même pas un climat très encourageant. Je tiens de nouveau à le dire aujourd'hui, mais je l'ai déjà dit par le passé.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Jérôme ?

**M. Bascher** : Je vais évidemment dans le même sens que Gilles. Le groupe majoritaire au Sénat déposera les mêmes amendements que Gilles Carrez. Je peux comprendre que l'on ne fasse pas tous les gestes

d'un coup, mais nous insisterons particulièrement pour que l'exonération de la taxe sur les salaires soit bel et bien dans le collectif. Cela ressortira vraisemblablement, le rapporteur général en est d'accord et Viviane peut, peut-être, en parler pour son groupe. Cela sortira du Sénat et nous insisterons là-dessus parce que vraiment, je le dis avec beaucoup de sympathie, mais avec la détermination qui doit être la mienne, jusqu'à présent, nous discutons. Continuez à discuter pour un PLF 2022, cela va commencer à brouiller, socialement mais aussi politiquement. Je le dis avec beaucoup de fermeté.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jérôme. Éric ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Concernant l'impact sur les comptes de La Poste, ce que vous aurez et que vous verrez ce soir, c'est bien la trajectoire qui inclut un atterrissage qui fait qu'effectivement, l'évolution des coûts ne va pas permettre d'arriver tout de suite à un déficit cible de 600 millions d'euros. C'est bien inscrit dans les comptes que vous aurez ce soir.

Il y a un autre élément exceptionnel que nous avons d'ailleurs étalé sur deux ans. Vous vous souvenez que l'année dernière, compte tenu du déficit, nous avons provisionné, à la fois pour les installations industrielles et pour ce que l'on appelle les impôts différés actifs, 800 millions d'euros d'un côté et 300 millions d'euros de l'autre, de mémoire. Ces provisions vont être reprises, sous réserve de l'accord des commissaires aux comptes, naturellement.

Nous n'allons pas reprendre tout de suite les impôts différés actifs. En tout cas, nous considérons qu'il vaut mieux être prudents, là-dessus. En revanche, nous allons reprendre les autres provisions en deux ans. Tous ces éléments sont bien intégrés.

La réalité, et c'est ce qui explique que cela « tire » dans le réseau de La Poste, est que La Poste maintient le niveau de service public que vous connaissez, qui peut être critiqué, mais en ayant connu une réduction de l'effectif importante depuis huit ans et qui va se poursuivre, puisque tous les départs à la retraite ne sont pas remplacés. C'est bien la trajectoire qui est aussi négociée avec l'État, donc cela demande des ajustements dont nous voyons bien qu'ils sont parfois mal compris ou mal perçus.

Néanmoins, il ne faut pas se tromper de bataille et je vous rejoins. Je serais prêt à voter à l'Assemblée

et au Sénat, si la Constitution m'en donnait le droit. C'est bien parce que ces compensations sont au niveau où elles sont que le service public doit s'ajuster. C'est-à-dire qu'entre l'œuf et la poule, la mission de service public que conduit La Poste est conduite à la demande de l'État et est financée par la collectivité nationale, donc si la collectivité souhaite qu'il y ait plus de personnels dans les 17 000 points de contact, c'est une décision qui peut être mise au vote, mais dont je ne suis pas sûr qu'elle soit soutenue très longtemps. Nous sommes aussi dans un ajustement qui correspond à une volonté de réduire les dépenses publiques, ou en tout cas de ne pas les augmenter trop, puisque la réduction n'est pas pour tout de suite.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est surtout de trouver le juste équilibre entre ce que l'on souhaite proposer comme services aux citoyens et ce dont ils ont besoin. Olivier ?

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires :** Très rapidement, je fais un point d'actualité sur l'augmentation de capital de La Compagnie des Alpes, qui vous avait été présentée par Antoine Saintoyant le 19 mai. L'opération d'augmentation de capital a été rendue publique le 9 juin. Cela s'est bien passé. Cela porte in fine sur 231 millions d'euros. À date, 65 % des montants à donner ont été déjà souscrits à la Caisse des Dépôts, mais aussi les trois banques régionales, le Crédit Agricole des Savoie, la Banque populaire et la Caisse d'épargne. L'opération se passe bien, puisqu'il y a un syndicat bancaire qui garantit le solde. Le 28 juin, il y aura l'annonce des résultats. Cette opération qui vous avait été présentée se passe bien.

Je vous annonce en avance une autre grosse opération, que nous appelons chez nous l'opération Lamartine, qui va consister pour CDC Habitat à céder 8 000 logements. Il s'agit de 3 500 logements existants et 4 500 logements qui font partie des 40 000 VEFA que nous avons commandées. C'est une très grosse opération, à 2,5 milliards d'euros, à un fond qui s'appelle Lamartine, qui sera géré par CDC Habitat et qui sera ouvert à des investisseurs financiers. Aujourd'hui, la thématique du logement est très attractive. Nous considérons que pour soulager les fonds propres de la Caisse des Dépôts et les besoins en fonds propres de CDC Habitat, si des capitaux veulent s'investir dans cette partie, c'est intéressant. Quand l'opération sera lancée, nous vous la présenterons. Nous passons de l'infiniment grand à l'infiniment petit, mais je pense qu'il est important que je vous tienne au courant de

ce qu'il se passe sur Qwant. Je parle d'infiniment petit parce que vous savez que Qwant est ce moteur de recherche alternatif dont la Caisse des Dépôts est actionnaire minoritaire, à hauteur de 37 millions d'euros, et qui a fait un partenariat avec Huawei.

Il s'agit d'un partenariat à deux dimensions. C'est un partenariat industriel sur les terminaux de Huawei. On connaît Huawei parce que ce sont des équipements cœur de réseau 5G qui font l'objet d'une polémique. Là, il ne s'agit pas de cela. Il s'agit des terminaux mobiles de Huawei, qui est un fabricant au même titre que Samsung et Apple. Le partenariat consiste à embarquer l'application Qwant sur les terminaux Huawei en premier lieu. C'est vraiment intéressant, parce que la recherche devient mobile et il ne s'agit pas du tout de transfert technologique en quoi que ce soit. De même que vous avez votre application Société Générale ou Crédit Lyonnais sur votre iPhone, cela ne veut pas dire que la Société Générale transfère à Samsung ou à Apple toute sa technologie bancaire, au contraire. C'est porté sur les terminaux. Il y a une partie de financement qui est faite sous forme d'une obligation convertible, qui est à notre main. Huawei finance à hauteur de 8 millions d'euros Qwant. Cela ne veut pas dire que Huawei entre au capital ; il n'entre pas au capital. Cela ne veut pas dire qu'il devient actionnaire ; c'est de toute façon nous qui décidons de la conversion et à date, nous n'avons évidemment aucune intention de les convertir. Il y a pas mal d'articles dans la presse et je pense qu'il était utile de le clarifier.

Par ailleurs, nous avançons sur l'IPO d'Icade Santé, donc l'introduction en bourse de la filiale d'Icade qui est dans le domaine de la foncière. Là aussi, l'opération vous sera présentée lorsqu'elle sera prête. Ce sera d'ici la fin de l'année 2021.

Je voulais aussi vous parler de la Scet et vous dire que tout ce que nous avons promis a été mis en œuvre. Romain Lucazeau est depuis le 1<sup>er</sup> juin le Directeur général de la Scet. Le Conseil d'administration a été reconfiguré. Carole Abbey en est la Présidente. Dominique Bussereau a rejoint le Conseil d'administration. Un entrepreneur spécialiste dans le retournement a rejoint le Conseil d'administration. J'ai fait le point avec tous les collaborateurs de la Scet pour faire cette transition en présence du nouveau Directeur général.

Enfin, j'aborde un dernier point pour vous dire que l'opération Euronext, dont je vous avais parlé, s'est bien terminée. C'est une très belle opération. Je rentre au Conseil d'administration d'Euronext au titre du noyau d'actionnaires dur, ce que l'on

appelle le « corps », aux côtés de la Caisse des Dépôts italienne, avec un nouveau président qui est italien. Nous avons participé à l'augmentation de capital de 130 millions d'euros. Au total, pour vous dire où nous en sommes, nous avons investi en tout 364 millions d'euros qui sont valorisés plus de 700 millions d'euros. Nous avons donc fait un « fois deux » sur cette ligne Euronext, en créant le premier opérateur européen des bourses, avec la bourse italienne, la bourse française, la bourse belge, la bourse néerlandaise, la bourse irlandaise, la bourse norvégienne et la bourse portugaise.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup pour ces informations. Je vous propose que nous passions à notre ordre du jour après ces propos liminaires.

### 1 — Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 19 mai

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Les demandes de modifications ont été prises en compte, donc le procès-verbal est validé à moins qu'il y ait des avis contraires. Merci.

*Le procès-verbal de la Commission de surveillance du 19 mai est approuvé à l'unanimité.*

### 2 — (Délibération) Retrait de délégation du CDI sur le projet Vougeot

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous avons une délibération sur le retrait de délégation du CDI sur le projet Vougeot. C'est ce que je vous ai présenté tout à l'heure. Conformément à l'article 57 de notre règlement intérieur, et compte tenu de l'importance stratégique que revêt l'opération d'investissement considérée, je vous propose le retrait de la délégation consentie au Comité des investissements, en vue de procéder en séance plénière à l'examen du projet Vougeot le mercredi 23 juin, à partir de 15 heures. Y a-t-il des votes défavorables ? Y a-t-il des abstentions ? Merci.

*La Commission de surveillance s'exprime favorablement à l'unanimité sur le retrait de délégation du Comité des investissements sur le projet Vougeot.*

### 3 — (Délibération) Avis relatif à l'évolution du modèle du fonds d'épargne

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons au point 3. Le constat

d'un certain déséquilibre du fonds d'épargne a déjà été posé à de nombreuses reprises par notre Commission de surveillance. Aujourd'hui, c'est aussi l'ACPR qui dresse ce constat dans ses nouvelles fonctions de superviseur. Aujourd'hui il nous faut agir, et comme vous le savez, la Commission de surveillance a peu de leviers. Je pense en particulier aux placements opérés par certains OLS par pur effet d'aubaine. Nous l'avons déjà évoqué l'année dernière, et je pense qu'il faut vraiment agir maintenant. Je laisse notre rapporteur exposer les autres pistes envisageables. Jean-Yves, la parole est à vous.

**M. Perrot :** Merci, Madame la Présidente. Je vous demande d'excuser le fait que je ne sois pas parmi vous, puisque comme je vous l'ai dit, j'ai une contrainte avec une visioconférence Cour des comptes auparavant, et c'était le seul enchaînement possible.

Votre Comité stratégique a procédé à une analyse de la situation du fonds d'épargne et du modèle sur lequel il repose. Il l'a fait sur la base de documents de grande qualité, ainsi d'ailleurs que grâce à l'exposé oral introductif d'Olivier Mareuse qui a permis, et ce n'est pas toujours le cas, mais ici c'était vraiment le cas, de situer les échanges à un niveau réellement stratégique.

Le constat, Madame la Présidente, vous venez de le rappeler. Il est bien connu de notre Commission. Il est désormais repris explicitement par l'ACPR dans son rapport et dans sa récente lettre de cadrage du 4 mai. Si la mission du fonds d'épargne de contribuer au financement de long terme de l'économie et du logement social demeure, son équilibre est désormais affecté de ce que j'étais tenté d'appeler, dans un premier temps, un effet de ciseaux. L'expression eût été impropre et exagérément inquiétante.

Il s'agit plutôt d'un pincement de la marge, lié d'une part à l'évolution du coût de sa ressource, constitué par l'épargne réglementée, le Livret A, le Livret de développement durable et solidaire, le Livret d'épargne populaire en particulier, et d'autre part du niveau de rentabilité de ses encours traditionnels, orientés majoritairement vers le financement du logement social, qui représentent les trois quarts de l'exposition du fonds d'épargne et les trois quarts de l'encours, soit 144 milliards d'euros au 31 décembre dernier.

L'autre poste important est constitué des prêts aux collectivités locales, qui représentent environ 10 % de l'exposition et 10 % de l'encours.

Des craintes s'étaient exprimées d'un affaiblissement de la situation financière des OLS à la suite de la loi ELAN et d'une restructuration des OLS, avec à la fois l'obligation des plus petits OLS de fusionner, ceux qui géraient moins de 12 000 logements, et surtout la cible fiscale de hausse de la TVA et de gel des loyers.

Avec le recul, le secteur s'est avéré plutôt résilient, y compris, il faut le dire, grâce au dispositif d'accompagnement mis en place par la Caisse des Dépôts, même si celui-ci, du fait même de cette situation, a été moins utilisé que prévu. C'est ce que confirme aujourd'hui le bon niveau de notation des OLS, même s'il est au moins aussi imputable à l'encadrement réglementaire du logement social qu'aux caractéristiques intrinsèques de ces organismes sur le plan financier. D'ailleurs, sur l'activité du fonds d'épargne, désormais le flux se concentre sur un nombre très restreint d'acteurs puisqu'en 2020, 62 % de l'activité de prêt s'est concentrée sur 11 groupes, alors que traditionnellement plusieurs centaines d'organismes étaient bénéficiaires de ces prêts. En stock, cela reste évidemment vrai.

D'autre part, l'année 2021, conjoncturellement, se traduit par un fort ralentissement des prêts au secteur social, qui sont en diminution d'environ 30 % par rapport à l'année précédente, ce qui est dû à la fois aux conséquences de la crise Covid, mais surtout peut-être à la phase du cycle électoral puisque nous sommes en début de mandat post-élections 2020. Or, ce n'est pas traditionnellement le moment où les collectivités locales investissent le plus et font donc le plus appel à l'emprunt.

Pour autant, le pincement de marge évoqué est à l'œuvre depuis plusieurs années et il est amplifié, aujourd'hui, à la fois par l'installation d'un environnement durable de taux très bas, voire négatifs, et par l'afflux, conjoncturel peut-être, d'un volume très important d'épargne supplémentaire lié à la crise sanitaire. Ce point a déjà été évoqué à plusieurs reprises devant notre Commission, avec +43 milliards d'euros attendus sur les années 2019 à 2021 au vu des tendances observées jusqu'ici.

Le résultat, et c'est le point clé, est qu'il en résulte une dépendance accrue et désormais quasiment exclusive du fonds d'épargne, pour le financement de ses besoins en fonds propres, aux plus-values qu'il dégage grâce à son portefeuille d'actions, ce qui est d'autant plus redoutable que le coût en besoin de fonds propres lié à cette classe d'actifs est beaucoup plus élevé que pour d'autres classes d'actifs.

Par ailleurs, le fonds d'épargne est désormais concurrencé également, dans sa production de prêts, et notamment auprès des collectivités locales, par un marché où l'offre des banques est à la fois abondante, variée et très compétitive, y compris sur des maturités longues, et ce phénomène s'est aggravé en 2020.

Le Comité stratégique a noté qu'à ces éléments de fragilité pourraient s'ajouter, à un horizon qui reste à préciser, la double perspective de l'entrée en vigueur de Bâle III et la réflexion de l'ACPR sur les besoins supplémentaires de fonds propres au titre du pilier 2. Comme nous le savons, nous sommes en attente des nouvelles projections financières pluriannuelles qui sont annoncées pour juillet et qui intégreront les conséquences de ces perspectives sur l'évolution du ratio réglementaire du fonds d'épargne.

Au-delà de ces éléments, le Comité stratégique a d'abord pris note avec satisfaction du caractère partagé de ce diagnostic entre les services de la Caisse des Dépôts et la Direction générale du Trésor. Le Comité stratégique a souligné par ailleurs, comme le fait l'ACPR dans sa lettre de cadrage, que les contraintes qui encadrent le modèle économique du fonds d'épargne font que l'essentiel de la remédiation n'est pas à notre main. Nous avons une responsabilité particulière à l'égard du fonds d'épargne, notamment pour fixer le niveau de ses fonds propres et veiller à ce qu'il reste ce qu'il doit être, et en même temps, l'essentiel de la remédiation nous échappe, soit qu'elle passe par des dispositifs législatifs, comme le taux de centralisation, dont je rappelle qu'il est actuellement de 59,5 % pour le Livret A et de 50 % pour le Livret d'épargne populaire, soit qu'il passe par d'autres mesures réglementaires qui en tout cas sont entre les mains de l'État.

C'est pourquoi le Comité stratégique a souhaité que la Commission de surveillance puisse disposer d'analyses qui lui permettent de bien distinguer, par rapport à cette situation, l'impact des éléments conjoncturels et les facteurs plus structurels, pour orienter et ajuster le plus efficacement possible les actions de remédiation nécessaires. Le Comité stratégique a également pris acte du fait que si la situation actuelle du fonds d'épargne est fragilisée, elle ne comporte pas d'éléments qui soient alarmistes à court terme.

Il rappelle que le fonds d'épargne bénéficie d'une double garantie de l'État.

Pour autant, le Comité stratégique considère qu'il est désormais indispensable d'entreprendre et

d'amplifier sans attendre la réflexion qui vise à consolider le modèle du fonds d'épargne, et ce en distinguant deux types de mesures. D'abord, il faut mobiliser sans délai toutes les mesures d'ajustement susceptibles de réduire, dans des proportions variables mais dont le total peut être assez limité, le déséquilibre structurel entre les emplois et les ressources.

Le Comité a salué en ce sens avec intérêt les efforts qui ont été déployés pour diversifier les emplois de la ressource du fonds d'épargne, y compris dans le cadre du plan de relance, pour élargir le champ des bénéficiaires potentiels de ces prêts à des organismes, comme les agences de l'eau, à des secteurs, comme le tourisme et la santé, ainsi qu'à des territoires et à l'industrie, mais aussi pour aménager légèrement le taux, puisque dans le cadre des plans de relance, le taux pour les prêts concernés est désormais le TLA +0,6, alors qu'il était auparavant de TLA +0,75. Nous voyons que c'est un impact qui est quand même assez limité. Les prêts de financement d'infrastructures, pour lesquels la garantie de l'État serait nécessaire, permettraient d'élargir l'éligibilité des prêts au traitement des déchets et à la rénovation des bâtiments scolaires, en sachant que les deux secteurs qui paraissent les plus porteurs, en termes de volumétrie, seraient le financement des infrastructures et la rénovation des bâtiments publics et notamment des bâtiments scolaires.

Le Comité stratégique, comme l'a rappelé Mme la Présidente, a également souhaité qu'un plan d'action soit mis en place afin de mettre fin au comportement purement spéculatif de certaines OLS, consistant à placer au fonds d'épargne, par pur effet d'aubaine, une trésorerie empruntée par ailleurs, alors que le fonds d'épargne lui-même supporte des contraintes qui le situent aussi dans une logique hors marché, à travers notamment un système de tarification qui est le sien quels que soient les emprunteurs, ce qui le distingue évidemment de tous les autres organismes financiers.

Le Comité stratégique a appelé également à l'approfondissement d'un dialogue entre l'État et la Caisse des Dépôts, en faveur de mesures plus structurelles :

- l'évolution à moyen terme et pas forcément maintenant, du fait du calendrier politique, si elle doit être décidée, du TLA ;
- la révision du niveau des commissions bancaires ;

- la prise en charge par l'État du coût de la mission d'accessibilité de La Poste ;
- la réflexion sur la vocation même de l'épargne réglementée, et notamment du Livret de développement durable et solidaire ;
- la limitation de l'accès des OLS à la multi détention des livrets A.

Nous n'avons pas évoqué, mais nous en avons pris connaissance aujourd'hui même, une piste qui avait été en revanche évoquée il y a quelques mois par Olivier Mareuse et sur laquelle le ministre des Finances vient d'écrire une lettre le 8 juin, raison pour laquelle elle n'est pas évoquée dans mon rapport, pas plus qu'elle n'a pu l'être dans la séance du Comité stratégique. Cette piste est celle de la titrisation de certains prêts du fonds d'épargne dans des conditions sur lesquelles il sera peut-être bon que l'on nous dise un petit mot, et qui porte sur un volet de 1 milliard d'euros de prêts aux organismes de logement social. Nous souhaiterions quelques précisions orales du fait de l'information qui vient de nous être communiquée.

Par ailleurs, le Comité stratégique a renouvelé son attachement à l'existence d'un outil de transformation de l'épargne orienté vers le logement social et intermédiaire, où les besoins existants demeurent et sont importants, ainsi que d'un instrument susceptible de contribuer à l'un des volets majeurs de la transition écologique et énergétique.

Le Comité stratégique a également marqué son intérêt pour une mesure qui est en cours d'élaboration et qui vise à sénioriser les prêts de la Caisse des Dépôts, c'est-à-dire à faire du fonds d'épargne un créancier privilégié en direction des OLS. Cette mesure supposerait, et on peut éventuellement aussi nous en dire un mot, une disposition législative qui ne s'appliquerait sans doute qu'aux nouveaux flux de prêts. Bien sûr, notre Commission souhaite être informée des travaux en cours sur ce point avec la Direction générale du Trésor.

Enfin, la situation du modèle du fonds d'épargne et son évolution ont un lien avec la question plus large du pilotage du modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts et en particulier, s'agissant du fonds d'épargne, de la part qui revient au cadre prudentiel général, sous le contrôle de l'ACPR, et au modèle prudentiel propre à la Caisse des Dépôts. C'est un sujet que notre Commission de surveillance connaît bien.

Pour toutes ces raisons, le Comité stratégique souhaite que la Commission de surveillance puisse disposer d'analyses d'impact qui lui permettront de mieux apprécier l'ampleur du volume des différentes mesures envisageables et envisagées pour lui permettre d'affiner son appréciation sur leur adéquation par rapport aux évolutions observées.

La question centrale, et j'en aurai terminé, est de mettre ou remettre le fonds d'épargne en situation de créer ou de recréer de la valeur sans prendre de risque excessif, de façon à lui permettre de générer des fonds propres et de contribuer aussi au résultat de la Caisse des Dépôts. Voilà, Madame la Présidente. J'espère avoir été fidèle aux échanges de notre Comité stratégique. Merci beaucoup.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Jean-Yves. D'ailleurs, nous avons entendu et nous entendons de plus en plus fleurir beaucoup d'idées sur l'utilisation du fonds d'épargne. Il serait bien d'ailleurs que cela ne fleurisse pas trop, pas trop vite et pas trop fort, et surtout pas sans nous. Peut-être Olivier Mareuse peut-il répondre aux questions de Jean-Yves et sur le dernier courrier reçu, avant de donner la parole à Jérôme Reboul.

**M. Mareuse, directeur des gestions d'actifs, directeur du fonds d'épargne :** Merci, Madame la Présidente. J'aurai peu de points, en réalité, puisque M. Perrot a parfaitement résumé et présenté la situation du fonds d'épargne. Je dirais que de manière ultra synthétique, il y a deux grands déséquilibres, aujourd'hui. Il y a un déséquilibre entre le coût de la ressource et les taux de marché. Il y a une ressource qui coûte plus de 1 % et des taux de marché que nous connaissons, qui sont voisins de 0, voire inférieurs à 0. C'est vraiment le déséquilibre nouveau, majeur, jamais vu dans le passé du fonds d'épargne.

Le deuxième déséquilibre, étroitement lié au précédent, est celui entre l'épargne collectée et la production de prêts avec une collecte abondante, comme cela vient d'être souligné, et une production de prêts substantielle, mais qui ne permet pas une augmentation proportionnée de l'encours de prêts. Évidemment, ces deux déséquilibres sont étroitement liés, et ils sont tous deux au cœur des problèmes du modèle du fonds d'épargne aujourd'hui. Comme l'a souligné M. Perrot, ces problèmes se posent de manière aiguë en termes marginaux. C'est-à-dire que les nouveaux placements sont très peu rentables. Les nouveaux prêts sont insuffisants par rapport à l'afflux de

collecte, mais tout cela est atténué par des effets de stock, puisque nous sommes en présence d'un très gros bilan à très long terme. Il y a donc des effets d'inertie, et l'impact de ces évolutions défavorables, de ces tensions, ne se diffuse que progressivement dans notre bilan, ce qui explique que, comme le soulignait M. Perrot, il n'y ait pas d'alarme de court terme. Il y a un problème de maintien des équilibres dans la durée. Voilà pour la synthèse.

En complément, je ferai peut-être quelques remarques plus ponctuelles. Le sujet qu'évoquait M. Perrot de la titrisation, sur lequel nous avons effectivement reçu une lettre favorable du ministre des Finances, ne nous paraît pas de nature à contribuer de manière massive à la résorption de ces déséquilibres. Il s'agit plutôt pour nous d'élargir la palette des instruments de pilotage du fonds et d'améliorer la flexibilité du fonds, notamment dans sa gestion future de la liquidité et de sa situation prudentielle, en le dotant d'un outil et d'une faculté de titriser certains prêts, comme le font la plupart des banques.

En revanche, nous n'envisageons pas une utilisation significative à court terme, d'autant plus qu'il y a encore un certain nombre d'étapes à franchir. Nous avons donc certainement une opération pilote qui pourrait se faire pour tester la mécanique, et nous sommes plus dans l'optique d'élargir la palette des instruments de pilotage et de flexibilité du fonds à moyen terme que dans une mesure de résorption de ces déséquilibres tels qu'ils apparaissent aujourd'hui.

Sur l'impact potentiel des différentes mesures de remédiation que M. Perrot a bien voulu mentionner, j'indiquerai quelques éléments de chiffrage très grossiers. Nous avons évoqué le sujet des dépôts des OLS, qui ont augmenté dans des proportions sans commune mesure avec l'évolution des grandeurs financières du secteur, puisque nous avons environ 5 à 6 milliards de dépôts en 2015 et nous en avons 14 milliards aujourd'hui. Nous voyons donc bien qu'il y a des effets d'optimisation qui ont amplifié la croissance de ce stock, et qui nous posent un vrai problème.

Si les mesures prises conduisaient à plafonner les dépôts des OLS, par exemple au niveau des dépôts de garantie des locataires, c'est-à-dire à environ deux mois de loyer, cela nous ramènerait à un montant des dépôts des OLS voisin de celui de 2015-2016. Cela réduirait donc les dépôts au fonds d'épargne d'environ 6 milliards d'euros. Or, ces dépôts sont réinvestis dans les placements les plus courts, puisque comme vous l'avez vu ce sont des

dépôts qui vont et qui viennent très rapidement, que nous ne pouvons donc pas employer à long terme. Ils ont un caractère très opportuniste.

Par conséquent, nous réduirions nos placements les plus courts et les moins rentables et l'effet positif pour le fonds d'épargne serait de l'ordre de la centaine de millions d'euros par an de marge. Ce n'est pas du tout négligeable et cela pourrait contribuer à rehausser de façon significative notre marge d'intérêt annuelle, notre résultat récurrent, et à le rendre moins sensible, comme l'évoquait M. Perrot, à des éléments plus volatils de dégageant de plus-value sur actions, par exemple. Voilà peut-être un élément de cadrage d'une des mesures que nous recommandons, et sur laquelle le travail est en cours avec la Direction générale du Trésor.

Il est évident que l'augmentation du volume de prêts nouveaux serait aussi de nature à améliorer nos marges, s'agissant de prêts indexés sur le taux du Livret A. Si nous prenons l'hypothèse de prêts avec un TLA + 50 ou un TLA +60, nous voyons que cela nous conduirait aujourd'hui à des revenus de 110 points de base sur ces prêts, donc très supérieurs à ceux que nous obtenons aujourd'hui sur les placements obligataires. Tout ce qui peut permettre la mise en place de nouvelles enveloppes de prêts indexés sur le TLA, spécialement à long terme, est là aussi de nature à améliorer significativement les marges du fonds d'épargne. Je ne vais pas plus loin sur l'effet très positif qu'aurait évidemment une baisse du taux du Livret A ou une baisse des commissions aux banques. Je n'ai pas besoin de le démontrer, c'est assez intuitif.

Je voudrais faire une dernière remarque complémentaire sur la question du modèle prudentiel, qui est en fait une composante du modèle du fonds d'épargne. Il y a une cohérence nécessaire entre le modèle d'affaires et le modèle prudentiel. C'est ce qui a conduit à retenir, et c'est ce qui a conduit la Commission de surveillance à valider un modèle prudentiel qui recherche une mesure pertinente des risques, bien sûr, puisque c'est sa vocation, mais aussi une mesure relativement stable des risques. Le fonds d'épargne, c'est un très gros bilan, avec de grandes masses de produits de taux à l'actif et au passif. Si nous mesurons tout cela en valeur de marché à tout instant, comme le ferait un acteur de marché qui chercherait à tout instant la valeur liquidative de l'ensemble des positions, nous aurions des variations considérables sur des durées très courtes de la mesure des risques et des besoins de fonds propres, et le système du fonds d'épargne ne serait

pas du tout en mesure d'apporter de supplément de fonds propres à un moment donné, parce qu'il y aurait une tension, une déformation de la courbe des taux qui serait d'ailleurs susceptible d'être résorbée assez vite derrière.

Nous avons donc un modèle qui mesure les besoins de fonds propres de manière relativement stable, qui reflète bien sûr les évolutions du marché, mais de manière lissée et dans la durée. Je voudrais souligner qu'il me paraît vraiment très important que la mesure des risques, telle qu'elle sera faite demain, mais aussi peut-être dans le pilier 2 du modèle réglementaire pour le fonds d'épargne, soit une mesure des risques relativement stable. Je prends simplement deux exemples. Le risque global de taux est un risque très important pour le fonds d'épargne. Il est évident que si nous considérons tous les prêts aux organismes de logement social comme des titres cotés, avec une valeur de marché et un spread de crédit qui peut évoluer très fortement en fonction des variations de marché, nous aurions des mesures beaucoup moins stables et nous aurions de sérieux problèmes de pilotage du fonds. Je me permets d'attirer l'attention sur cet aspect du modèle prudentiel qui est étroitement lié au modèle d'affaires et à sa soutenabilité dans la durée.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Olivier. Jérôme Reboul, voulez-vous apporter un point de précision sur ce qui vient d'être dit ?

**M. Reboul :** Je voudrais juste souligner deux ou trois choses. D'abord, Olivier Mareuse l'a bien rappelé, le problème du fonds d'épargne est le coût de la ressource. Le coût de la ressource a deux composantes principales, le taux du Livret A et les charges, y compris la commission de distribution et la commission distribuée à la Banque Postale. Il y a un graphique qui montre le barycentre des marges des différents prêts de la gamme du fonds d'épargne par rapport au coût de la ressource. Le coût de la ressource, qui est évalué très haut dans le compte de résultat, ne tient en fait pas compte de tous les coûts dans le compte de résultat du fonds d'épargne. Il ne tient compte ni des coûts opérationnels ni du coût du risque. Il est en fait très proche du coût moyen pondéré de la ressource du fonds d'épargne. Cela veut dire qu'il n'y a vraiment pas de marge, aujourd'hui, pour faire de nouveaux gestes sur la marge des prêts du fonds d'épargne, d'une part.

D'autre part, cela veut dire qu'il n'y a pas non plus de miracle à espérer sur les actifs. Je veux bien que

l'on continue à réfléchir à l'ouverture de nouvelles enveloppes. Le ministre l'a fait dans le cadre du plan de relance, cela a été rappelé, et peut-être que cela peut aider à trouver un peu d'actif pour le fonds d'épargne, qui peut avoir une utilité, mais tant que l'on ne touche pas aux fondamentaux du système, c'est-à-dire essentiellement au taux du Livret A, à la rémunération de la Banque Postale et à la commission des banques, il n'y a pas de miracle possible sur l'utilisation de cette ressource.

Je ne reviens pas sur les questions très politiques que soulèvent le Livret A et la rémunération de la Banque Postale. Concernant la commission des banques, si vous regardez le coût de la ressource réglementé pour une banque, aujourd'hui, c'est une ressource clientèle qui est déjà chère. Le taux de commissionnement de 0,3 % peut vous sembler élevé compte tenu des conditions de remplacement de la liquidité interbancaire aujourd'hui, mais n'oubliez pas que sur la partie non centralisée, le 0,5 %, qui est une subvention à l'épargnant, est payé par la banque. C'est donc une ressource clientèle qui est chère. D'ailleurs, les banques ne veulent pas de cette ressource. Spontanément, nous n'encouragerons pas une réflexion sur une nouvelle baisse des commissionnements.

Je rappelle que nous partons d'assez loin, puisqu'en 2016, le taux de commissionnement des banques, à l'époque où les banques voulaient très activement distribuer cette ressource, était de 130 points de base. Je pense que là, nous sommes arrivés à un point limite.

Le message que je veux passer est qu'en réalité, sauf à changer très structurellement le système, nous avons durablement trop de ressources. Nous pouvons d'une part faire des mesures qui tendent à diminuer le coût de la ressource. C'est d'ailleurs ce que proposent les équipes de la Caisse des Dépôts en limitant les ressources liées aux OLS par le biais d'un arbitrage, avec peut-être une demande de soutien auprès de Mme Bergeal, pour être explicite, mais au risque d'émettre quelques doutes sur le fait de trouver une solution même si je pense que son expertise sur ce sujet peut nous aider à trouver la bonne solution. D'ailleurs, nous avons quelques doutes également sur l'idée de la séniorisation des prêts du fonds d'épargne sur le terrain constitutionnel de la rupture d'égalité. Nous pourrions aussi avoir un soutien juridique, et Mme Bergeal peut nous être précieuse dans cette analyse.

Après, il y a des idées plus structurelles, qui consistent essentiellement à changer de modèle. Il y a deux façons de faire. On peut réfléchir à

décentraliser de la ressource, une ressource qui est fondamentalement une ressource pas très performante ni très efficace, en termes de financement de l'économie. Il y a une autre voie, indépendamment de la question de la centralisation, qui est celle de transférer à l'épargnant une partie du risque à l'actif.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est ce que nous avons évoqué, avec un pourcentage de risque. En fait, sur le dépôt, il y avait un pourcentage de risque. Merci, Jérôme. Gilles ?

**M. Carrez :** J'aurai trois observations rapides. La première porte sur la grande qualité du rapport de M. Perrot. En quelques pages, il offre un panorama complet. Il faut dire qu'il poursuit ces réflexions depuis maintenant de nombreuses années.

La deuxième observation porte sur les OLS. Cela ne m'étonne pas du tout que leur situation financière soit moins dramatique que ce qui nous avait été expliqué, parce que ces organismes sont un véritable lobby et ils ont des relais locaux extraordinairement performants, avec des élus locaux de toutes sensibilités politiques. Pour, dans le passé, avoir dit les choses assez crument lors d'un congrès de l'Union des HLM, j'ai pu mesurer leur capacité à protester dès que des mesures d'économie sont annoncées.

Le fond du problème est qu'il y a des gains de productivité considérables. La restructuration en cours est une bonne démarche et je l'approuve complètement. Par ailleurs, toutes les mesures de soutien au pouvoir d'achat font que le critère essentiel, qui est celui du taux de perception effectif des loyers, permettent d'obtenir un taux de sinistralité sur les loyers extrêmement faible. Les loyers rentrent, entre les APL et les mesures sur le pouvoir d'achat et en conséquence les OLS ne se portent pas trop mal.

Concernant l'idée de séniorité, je trouve que c'est vraiment « ceinture et bretelles ». En tout cas, je ne le voterais pas au Parlement. D'abord, la rupture d'égalité serait manifeste et n'oublions pas que nous avons la garantie des collectivités locales et en plus celle de la CGLLS derrière.

Le troisième point, je le dis pour Jérôme. J'avais fait une tentative très modeste d'élargir les prêts aux grands établissements culturels et je me suis rendu compte que je n'avais pas le soutien du Trésor, qui ne veut surtout pas que l'on mette le doigt dans cet engrenage, car il a tendance à s'interroger sur la gestion de ces établissements. Mais surtout je

n'avais aucun soutien du ministère de la Culture. Dans le cadre du « quoi qu'il en coûte », ils obtiennent les crédits budgétaires. Par conséquent, ils préfèrent de loin les crédits budgétaires par centaines de millions, puisqu'on leur a pratiquement doublé le budget du patrimoine dans le cadre du plan de relance, à des prêts. Je pense que l'hypothèse selon laquelle nous pourrions diversifier les prêts a peu de chances de prospérer.

Ce qui me frappe, c'est que nous disions déjà il y a trois ans ce que nous disons aujourd'hui. C'est le cas de le dire, Monsieur Mareuse, le modèle est sacrément résilient. Nous aurons beaucoup de mal à le bouger, parce que les paramètres essentiels nous échappent en fait complètement. Le taux du Livret A est un paramètre politique. Je pense donc que nous allons continuer avec ce modèle. Ce que j'ai du mal à apprécier, c'est la question de savoir à quel moment cela risque de casser. N'y aura-t-il pas, à un moment ou à un autre, un instant de vérité ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Je n'ai pas la prétention de répondre à la question que Gilles Carrez vient de poser, mais je vais tenter de faire la synthèse de la synthèse. D'après nos projections, et dans un environnement économique qui serait stable, le modèle fonctionne, de façon difficile. Il est très bien géré par Olivier et ses équipes, et c'est vrai qu'il est très bien encadré par le mécanisme que nous connaissons.

À ce jour, et je me tourne vers la Direction générale du Trésor, Olivier l'a dit de façon prudente donc je vais le dire de façon imprudente, le risque le plus important est réglementaire, si l'ACPR venait à nous mettre un pilier 2, même si je sais qu'elle doit être bien informée par la Direction générale du Trésor. On nous a annoncé il y a deux jours qu'il y aurait un pilier 2, et je ne sais pas bien comment on le finance puisque les fonds d'épargne n'ont pas plus d'actionnaires que la Caisse des Dépôts, et moins de ressources, moins de résultats. Si une méthode de calcul du ratio européen de solvabilité venait à s'appliquer au fonds d'épargne, Olivier l'a dit très clairement, mais pardon d'insister, je pense que nous ne saurions pas faire.

**M. Carrez** : Quel est le sens de ceci, le système étant garanti par l'État ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Le système étant garanti par l'État, effectivement je ne vois pas pourquoi on ajouterait le fonds d'épargne, mais à la fin c'est une discussion entre l'État exécutif et l'État au sens de la Banque de France et de l'ACPR.

**M. Reboul** : Il y a bien un modèle prudentiel. Ce n'est pas parce que l'État est une garantie qu'il ne faut pas un modèle prudentiel pour le fonds d'épargne. D'ailleurs, il y a bien un pilier 2. Le pilier 2 existe. Certes, il n'est pas calculé comme un pilier 2 réglementaire. Après, il y a un débat en cours avec l'ACPR, auquel Olivier Mareuse a fait allusion, parce qu'il y a un inspecteur de l'ACPR qui a trouvé que la méthode de calcul du RGT appliquée au fonds d'épargne n'était pas la méthode usuellement recommandée par le Comité de Bâle, et qui donc en propose une autre. C'est une discussion qui doit avoir lieu avec l'ACPR.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Jean Pisani-Ferry ?

**M. Pisani-Ferry** : Merci. J'aurai trois points. Il y a certainement une robustesse du modèle, mais le fait que ce modèle comporte beaucoup d'inertie a une implication, qui est que plus les années passent, plus le problème grossit, si l'on pense que l'on est dans un environnement de taux bas durable. Effectivement, chaque année nous avons l'impression que les choses ne se passent pas trop mal, mais nous nous mettons structurellement beaucoup plus en risque. Ceci plaide pour des solutions plus structurelles, un peu comme le disait Jérôme Reboul à l'instant.

Nous n'éviterons pas une réflexion sur les solutions structurelles, d'autant que derrière ce problème de la rentabilité du modèle il y a aussi une question d'utilité du point de vue des politiques publiques. Nous sommes en train de dire que nous voudrions absolument que des gens qui ne trouvent pas utilité à prendre ces prêts, compte tenu du coût de la ressource, les prennent quand même et qu'il faut que nous trouvions une manière de les y inciter, alors même que le manque d'appétit suggère un faible impact d'un point de vue de politique publique.

Je sais bien qu'il y a les questions de solidarité. Je sais bien que là nous parlons de certains grands organismes de logement social qui ont la capacité de se tourner vers les marchés et que tous ne l'ont pas. Il n'empêche qu'en masse, se pose la question de savoir quelle est l'utilité publique d'un modèle qui a beaucoup servi dans le passé, mais qui se trouve peut-être faire face à des conditions qui ne sont plus les mêmes.

J'ai un dernier point de détail sur la question de la séniorité. Parlons-nous de séniorité ou parlons-nous de traitement pari passu ? Avons-nous besoin d'imposer une séniorité ou suffit-il d'imposer une

égalité de traitement ? D'après la discussion que nous avons eue, j'avais compris qu'à l'inverse, les OLS négociaient avec les banques une séniorité des crédits bancaires.

**M. Kastrinidis, Directeur de la Direction des prêts au sein de la Banque des Territoires :** Sur la question de la séniorité de la dette, je dirai quelques mots pour essayer d'éclairer la problématique. Nous sommes aujourd'hui confrontés à une certaine agressivité des établissements bancaires, qui se positionnent particulièrement sur le segment du logement social et qui, contrairement à il y a quelques années, n'hésitent pas à se positionner sur le temps long, ce qui était quand même un élément extrêmement structurant et unique dans le financement apporté par le fonds d'épargne.

Aujourd'hui, en réalité, le système d'intérêt général global, qui est un système très régulé, permet aux organismes de bénéficier de taux extrêmement compétitifs. C'est-à-dire qu'il y a une forme d'aléa moral, ou d'effet d'aubaine, puisque quand les organismes sont notés par les agences de notation, un des critères retenus de manière très explicite par les agences de notation est justement le fait que le système soit un système régulé, un système d'intérêt général, un système qui fait intervenir la Caisse des Dépôts.

Nous nous retrouvons donc, en quelque sorte, face à des financements d'intérêt général qui sont concurrencés par le marché et qui n'ont d'autre protection, face à cela, dans les normes telles qu'elles s'appliquent, que le fait de passer par des prêts réglementés. De ce fait, l'idée de la séniorité n'est pas du pari passu. Ce serait de mettre en œuvre un privilège spécial qui permettrait de rendre les prêts réglementés séniors, avec donc une créance de rang supérieur à celle des autres établissements de la Place. C'est de la remédiation. C'est une forme de rustine, pour reprendre le terme qui avait été employé lors du Comité stratégique. Ce n'est évidemment pas une évolution structurelle. En revanche, c'est un signal quand même très important à passer. En tout cas, nous souhaiterions pouvoir le passer uniquement sur les flux futurs, pour répondre à la question qui avait été soulevée par M. Perrot, sur les prêts réglementés, qui sont d'ailleurs distribués par la Caisse des Dépôts, mais aussi par les banques, et également dans une vision qui permettrait de sécuriser les collectivités locales lorsqu'elles apportent des garanties.

Un des signaux faibles, un des bruits de fond qui nous remontent aujourd'hui, est le fait que beaucoup de collectivités locales se questionnent

sur le poids des garanties dans leur hors bilan. Finalement, quand elles apportent des garanties sur des prêts Caisse des Dépôts, elles n'ont pas plus de sécurité que lorsqu'elles apportent des garanties sur des financements bancaires classiques. Par conséquent, le fait de pouvoir senioriser ces prêts aura le mérite de faciliter la prise de garantie par les collectivités locales, et de ce point de vue c'est aussi un acte de sécurisation et de simplification. C'est en tout cas en ce sens que nous aimerions pouvoir travailler avec la Direction générale du Trésor, donc cela va plus loin qu'une simple égalité de traitement entre créanciers. Ce serait vraiment l'idée de traduire en quelque sorte, dans le droit effectif, ce qui est peut-être su sans être écrit par l'ensemble de la Place. C'est un signal à la fois vers les élus, mais aussi vers les banques de contrepartie qui, comme je le disais, sont particulièrement agressives sur ce segment de clientèle.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Monsieur Kastrinidis. Y a-t-il d'autres questions ou d'autres points de précision ? Y a-t-il d'autres prises de parole en distanciel ? Jérôme ?

**M. Bascher :** Pour répondre à Kosta, je ne suis pas très sûr de ce qu'il raconte sur le fait que cela changera grand-chose à la fin sur les garanties des collectivités, sur la séniorité. J'ai un peu l'impression que nous sommes sur quelque chose de très, très marginal dans les décisions qui sont prises. Il faut bien voir que la plupart des collectivités, aujourd'hui, n'émettent pas. Dire que les agences de notation s'occupent de noter tel ou tel cela veut dire qu'elles émettent sinon il n'y a pas d'intérêt à être noté. C'est le système classique. Je ne suis pas très certain de tout cela dans une vraie vie.

Enfin, pour aller totalement dans le sens de ce que vient de dire Gilles Carrez, et je voudrais remercier aussi Jean-Yves pour son rapport, l'Association des maires de France, pendant que nous sommes en comité, vient de sortir quelque chose, un communiqué de presse commun des associations d'élus et du logement social, pour dire que « les associations d'élus alertent sur la nécessité de définir un nouveau modèle économique et financier ». Ils pleurent donc encore avant d'avoir mal.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous, nous voudrions du logement, du logement et du logement. Avons-nous d'autres demandes d'interventions ? Je suis assez inquiète sur la bulle immobilière et sur la prospective du logement. C'est un sujet qui, en dehors du côté

financier et coût, est pour moi gravissime aujourd'hui. C'est un sujet aussi avec nos élus locaux. Certains se cachent derrière un projet politique qui est celui de ne construire chez personne, mais à un moment il va falloir loger les Français. Nous allons avoir de gros sujets. Un an après l'élection municipale je pense que normalement les dossiers devraient sortir de terre. Je suis assez inquiète. Je pense que ce sera un sujet du congrès des maires. Ils pourront mettre le logement en numéro 1.

**Mme Holder :** J'ai entendu ce matin, sur BFM Business, qu'ils parlaient de la bulle immobilière. Ils disaient qu'ils voulaient limiter les risques à 35 % auprès des banques, pour ne pas imiter ce qu'il s'est passé aux États-Unis. Ils ont donc vraiment peur d'une bulle immobilière.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Là où on a peur, c'est lorsqu'il n'y a plus d'offre. Il y a un énorme problème sur le prix.

**M. Carrez :** En zone tendue, il n'y a plus un maire qui veuille construire.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Les prix augmentent, l'immobilier augmente.

**M. Carrez :** Les permis de construire sont différés, Les contentieux retardent la construction, et les communes ne sont plus en mesure de faire face aux coûts générés par la population nouvelle, la population qui arrive. C'est cela, le vrai sujet. Avec la suppression de la taxe d'habitation, on ne peut plus assurer le coût de construction d'une école supplémentaire ou d'une crèche rendus nécessaires par l'accueil de nouveaux habitants.

**Mme Holder :** En fait, la suppression de la taxe d'habitation n'est pas compensée du tout.

**M. Carrez :** Si à l'instant T, on compense, mais ensuite on ne compense plus la dynamique, donc au bout de quatre ou cinq ans on est en sous-compensation massive.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Le logement sera un prochain sujet pour le Comité stratégique. Avons-nous d'autres points d'attention sur ce point ? Merci beaucoup.

#### **4 — Délibération relative au suivi de la mise en œuvre du décret contrôle interne/externe du 5 février 2020**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Évelyne étant absente pour des raisons personnelles, et elle s'en excuse, elle ne peut donc pas nous présenter son rapport. Je vais repasser la parole à Jean-Yves Perrot, que je remercie puisqu'il a accepté de prendre sa place sur le point 4, la délibération relative au suivi de la mise en œuvre du décret contrôle interne/externe du 5 février 2020. La parole est à vous, Jean-Yves.

*Mmes Tubiana et Gautier, MM. Chevalier et Freyder, rejoignent la séance.*

**M. Perrot :** Merci, Madame la Présidente. Je prête en effet volontiers ma voix à Évelyne Ratte, qui a eu un empêchement aujourd'hui. D'abord, je voudrais rappeler que l'examen de ce suivi de la mise en œuvre intervient plus d'un an après sa promulgation le 5 février 2020. Cet examen intervient dans un contexte marqué par deux traits. D'abord la montée en puissance du rôle et des attentes de l'ACPR, y compris certainement sur ce sujet. Chacun sait que l'ACPR évoque déjà, dans le rapport que j'ai mentionné tout à l'heure, le modèle économique de la section générale. Elle y reviendra dans ses champs d'intervention sur cette question. D'autre part, cet examen intervient à un moment où votre Commission a elle-même exprimé des attentes que j'ai reprises, notamment sur la Programmation financière pluriannuelle, sur les investissements envisagés et les besoins en fonds propres qui vont en résulter.

D'abord, le Comité d'audit et des risques a salué le travail considérable qui a été mené par toutes les Directions concernées de la Caisse des Dépôts, à savoir la Direction des risques, la Direction de l'audit et la Direction du contrôle permanent et de la conformité, avec le soutien du Secrétariat général, et notamment le travail considérable de documentation qui a été mis en œuvre pour mettre en place les dispositions de ce décret, dont je rappelle que l'objet est de rendre applicable à la Caisse des Dépôts la plupart des dispositions issues d'un arrêté de novembre 2014 relatif au contrôle interne des établissements de crédit, et spécifiquement les dispositions qui concernent la Caisse des Dépôts en propre.

Globalement, le Comité d'audit et des risques a considéré que le dispositif mis en place répond aux prescriptions du décret. Ce qui va suivre, ce sont les observations complémentaires pour continuer à mettre en œuvre ce qui est nécessaire tout en étant conscients, le Comité d'audit et des risques ainsi que nous tous, que l'on ne peut pas tout faire à la fois.

Le Comité d'audit et des risques a salué le renforcement considérable de l'organisation de la formalisation de la fonction risque, avec les documents d'appétence aux risques, la publication de profils de risques trimestriels qui intègrent au fur et à mesure les nouveaux risques, et avec les indicateurs et les radars auxquels nous commençons à nous accoutumer, par filiale.

Néanmoins, il y a bien entendu un « mais » qui concerne le périmètre du Groupe, et en particulier l'intégration des nouvelles filiales, et plus particulièrement l'intégration de La Poste, dont le profil de risques n'est pas encore complètement intégré.

D'abord, nous le savons bien, pour des raisons que nous connaissons et sur lesquelles nous ne reviendrons pas, son plan stratégique n'a pas encore été présenté. Il y a ensuite la question du traitement de la dépréciation des actifs courrier et de ce qui va en advenir dans la durée. Cela renvoie à certains éléments qui ont été évoqués en début de réunion. Enfin, il y a la question de la compensation des missions de service public et notamment du service public postal universel.

Le Comité d'audit et des risques a par ailleurs relevé, de façon plus globale, que le dispositif d'alerte immédiat de notre Commission de surveillance, en cas d'évolution des risques, pourrait gagner à être un peu plus formalisé dans le cadre d'appétit aux risques. La Direction des risques a confirmé qu'un travail sur ce point sera soumis à notre Commission à la fin de l'année.

Le Comité d'audit et des risques a par ailleurs souligné, et c'est en tout cas ce que dit l'ACPR dans son pré-rapport, que la Commission de surveillance est aujourd'hui insuffisamment impliquée dans la détermination des modalités d'escalade des pouvoirs en cas de dépassement des limites associées à chaque risque. C'est un aspect important du dispositif de gestion des risques. Le Comité d'audit et des risques propose donc à notre Commission de demander à la Direction générale de définir une procédure précise, de manière un peu plus complète, sur les modalités et la périodicité selon lesquelles ces informations lui seront communiquées. C'est donc ce qui concernait le domaine des risques, leur cartographie et le dispositif d'alerte qui va avec.

Le deuxième point des observations du Comité d'audit et des risques concerne le domaine de l'audit. Là aussi, un effort considérable a été fait pour renforcer les moyens de l'audit, pour

améliorer la qualité du dispositif d'audit. Pour autant, le Comité d'audit et des risques a fait deux observations majeures, d'abord pour rappeler que le programme annuel d'audit doit intégrer des orientations de la Commission de surveillance. Nous rappelons aussi, et vérification en a été faite en séance, que notre règlement intérieur nous permet de déclencher des audits particuliers avec bien sûr, s'il s'agissait d'audits internes, la nécessité que le mandat soit donné formellement par la Direction générale. C'est évidemment une prérogative importante, mais une prérogative qui doit rester relativement exceptionnelle.

Le Comité d'audit et des risques a noté aussi, dans la continuité de son avis de 2018, que certains rapports d'audit pourraient faire l'objet d'une présentation plus particulière, soit à la Commission de surveillance, soit au Comité d'audit et des risques, dans le cadre du rapport annuel. La Direction de l'audit s'est montrée évidemment tout à fait ouverte à cette idée.

Le deuxième domaine sur lequel le Comité d'audit et des risques a souhaité faire des observations concerne le contrôle permanent et la conformité. Là aussi, votre Comité a souligné son appréciation très positive sur les renforcements récents et qui continuent, dans une sorte de « *work in progress* », du dispositif de contrôle permanent et de la conformité.

Le Comité d'audit et des risques a rappelé que votre Commission avait émis le souhait de bénéficier d'une présentation plus détaillée du plan d'urgence et de poursuite de l'activité, le PUPA. Un document plus complet devrait nous être présenté à l'automne prochain. C'est la réponse qui nous a été faite en Comité.

La question a été soulevée de savoir si les principales filiales, et en particulier les filiales opérationnelles, à la différence des filiales régulées ou des filiales financières, sont bien dotées d'un PUPA. Je pense que la réponse est clairement oui, mais il est important que ce soit confirmé.

Le Comité d'audit et des risques s'est également interrogé, de façon un peu plus formelle, sur le sens à donner à l'expression de « plan global » mentionnée à l'article 134 du décret, qu'il appartient à la Commission de surveillance de définir, et dans le cadre duquel le PUPA devrait justement s'inscrire. Il apparaît en réalité que le PUPA, complété par des précisions que nous attendons et qui nous sont annoncées, pourra semble-t-il être considéré comme un document qui

répondrait à la définition de plan global au sens de l'article 134.

Le quatrième domaine concerne les conditions de la fixation des besoins en fonds propres. L'article 143 du décret précise que les besoins de fonds propres, présentés par risque, sont fixés par la Commission de surveillance. Or, la grille actuelle les présente plutôt par groupe de risques. Nous souhaitons que la direction concernée nous donne son avis par rapport à cette différence. Est-elle sémantique ? Est-elle substantielle ? Appelle-t-elle une évolution et cette évolution est-elle possible ?

Enfin, le dernier domaine sur lequel le Comité d'audit et des risques a souhaité attirer l'attention de la Commission de surveillance concerne la fixation des besoins en fonds propres, qui est une mission centrale de notre Commission, évoquée à plusieurs reprises depuis le début de cette réunion, et qui suppose bien évidemment que nous disposions de toute l'information disponible sur les programmes d'investissement de la Caisse des Dépôts pour pouvoir apprécier leur impact sur les besoins en fonds propres. Nous avons entendu que des opérations importantes se présenteraient à nous, sur lesquelles nous nous pencherons bientôt, et j'ai bien entendu ce qu'a dit Olivier Mareuse dans son propos introductif sur certaines de ces opérations.

Le Comité d'audit et des risques demande par ailleurs que la présentation des besoins en fonds propres associés à la prochaine Programmation financière pluriannuelle soit la plus détaillée possible, avec un détail par risque, un détail par Direction et un détail par filiale.

Voilà, Madame la Présidente, les éléments que je souhaitais indiquer pour exposer le rapport de notre collègue Évelyne Ratte. Merci beaucoup.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Yves. Je salue l'arrivée, dans l'intervalle, de Mme Gautier, de M. Freyder, de Mme Tubiana et de M. Chevalier. Bonjour à vous. Gilles, tu avais un petit point de complément.

**M. Carrez :** Oui, j'aurai deux mots rapides, d'abord pour remercier nos quatre directions plus la coordination générale du Secrétariat de la Caisse des Dépôts en la personne de Catherine Mayenobe, pour le travail considérable qui est accompli. J'en suis témoin puisque je peux l'avouer aujourd'hui, lorsqu'en 2019 nous discutons du projet de décret sur le contrôle interne/externe, pour moi c'était de l'hébreu. Aujourd'hui, les choses se clarifient et

nous voyons bien dans quelle direction il faut progresser. Un énorme travail a été accompli et je tiens à remercier les différentes directions impliquées.

Le deuxième point est qu'à la demande du Comité d'audit et des risques, j'ai adressé un courrier au Directeur général sur la question de l'accompagnement de la Programmation financière pluriannuelle par un document synthétique qui détaille les besoins de fonds propres par classe d'actif, par type de risque et par filiale stratégique.

Le document que nous avons eu à la fin de l'année dernière ne me paraît pas suffisant, or il s'agit d'une compétence propre et explicite de la Commission de surveillance.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Qui veut intervenir ? Jean-Marc ?

**M. Janailac :** Je voudrais compléter ce que vient de demander Gilles en souhaitant avoir le détail en besoin de fonds propres, mais aussi la façon dont ils sont calculés. J'étais très gêné, parce que quand nous avons vu les documents, les besoins de fonds propres étaient présentés tels quels et nous ne comprenions pas pourquoi il y avait ces besoins. Il s'agirait donc de nous expliquer la mécanique de fixation des fonds propres.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Qui veut apporter un point de précision ? Il ne s'agit pas forcément de faire une réponse aujourd'hui, mais peut-être des points de précision.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Concernant l'allocation de fonds propres, en toute transparence, l'information sera faite. Toute cette information est facile à prodiguer. Le calcul des fonds propres alloués dépend de modèles et le mieux est que nous vous donnions le résultat. Nous pourrions effectivement faire une présentation sur le fonctionnement des modèles. La méthode de Monte-Carlo est une de mes préférées. Heureusement, nous n'avons pas trop d'opérations dérivées. Les opérations dérivées peuvent donner lieu à des modélisations en 33 dimensions, donc c'est très esthétique. Nous allons nous y mettre.

**M. Carrez :** Il s'agirait d'éléments sommaires sur les titres de participation, sur l'immobilier, etc. Nous avons déjà eu une formation, mais un petit document le plus synthétique possible nous serait très utile.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Nous vous donnerons les méthodes de base et les résultats auxquels nous parvenons, qui sont d'ailleurs très différents dans le modèle prudentiel et dans le modèle européen.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il d'autres remarques ou d'autres points de précision par rapport à ce qui vient d'être dit ? Il n'y a pas de point particulier ? Merci beaucoup pour ce point. Jean-Yves nous a présenté le rapport sur la délibération. Que dit cette délibération ? Nous la ferons circulariser ? Nous envoyons le projet ? D'accord, parfait. Nous passons au point 5.

### 5 — Avis relatif au suivi des recommandations de la Commission de surveillance

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Pour la deuxième année, nous effectuons ce travail de suivi de nos propres recommandations. Les travaux préparatoires ont été menés par le Secrétariat général de la Commission de surveillance et la Direction juridique et fiscale de la Caisse des Dépôts, que je remercie. La nouveauté, cette année, est d'avoir présenté le dossier d'abord au Comité d'audit et des risques le 10 juin et d'avoir une rapporteuse en Commission de surveillance en vue de nos échanges de ce jour. Je vais laisser la parole à Michèle Pappalardo, qui va rapporter la position du Comité d'audit et des risques concernant l'avis à rendre sur ce suivi. La parole est à vous, Michèle.

*Mme Féral rejoint la séance.*

**Mme Pappalardo :** Merci beaucoup, Madame la Présidente. L'intérêt d'avoir un rapporteur et d'être passé en Comité d'audit et des risques est d'aller plus vite en Commission de surveillance. Je vais donc essayer d'être rapide et le rapport a été fait pour cela. Je souligne d'abord, et nous l'avons tous bien noté, que le dossier était très clair et très précis. On a beaucoup progressé depuis l'année dernière. Nous avons également des réponses de la Direction générale qui, tout en étant concises, était plutôt bien argumentées. Nous avons remarqué bien entendu que, comme nous l'avions souhaité, toutes les recommandations ne sont pas classées en vert par la Direction générale, comme c'était le cas la dernière fois. Sur 51 recommandations à examiner, nous en avons 12 en orange et 2 en rouge dans les propositions de la Direction générale.

Le Comité a fait quelques propositions différentes, mais il y a vraiment peu de divergences entre les

propositions de la Direction générale et celles que le Comité d'audit et des risques a retenues.

Je rappelle que nous avons progressé également, nous-mêmes, puisque depuis le mois de septembre nous essayons d'exprimer plus clairement les recommandations. Vous verrez que sur un cas qui me concerne particulièrement, ce sera utile.

La dernière remarque porte sur la couleur orange, pour préciser que selon les cas, la couleur orange veut vraiment dire qu'il y a quelque chose que l'on aurait pu faire mieux, ou qu'il y a un début de mise en œuvre qui n'est pas terminée, et dans d'autres cas c'est simplement une position d'attente parce que les recommandations sont trop récentes pour que nous ayons eu le temps de voir si elles étaient mises en œuvre ou non. Comme nous l'avons dit en Comité d'audit et des risques, il y a différents types de cas orange.

Concernant le suivi des recommandations de 2019, il ne restait que onze recommandations qui n'avaient pas été complètement satisfaites. La Direction générale en proposait neuf en vert et deux en orange. Du côté du Comité d'audit et des risques, nous proposons en fait de tout passer en vert. Vous allez voir pourquoi. La recommandation numéro 1, qui était en orange, porte sur la doctrine sur les indemnités de départ des fonctionnaires. La doctrine est désormais claire, puisqu'il y a eu un certain nombre d'échanges notamment avec la DGAFP. Il reste à l'appliquer, mais nous faisons confiance à la DRH pour le faire, donc il ne nous paraît pas nécessaire de la garder en orange. De toute façon, le CNR regardera tout cela de près. Nous proposons donc de passer cette recommandation en vert.

J'ai proposé également de classer en vert la recommandation numéro 3, qui est en orange pour le moment, et le Comité d'audit et des risques a suivi. Il s'agit de la demande d'expertise rapide sur la pérennisation de la commission d'accessibilité bancaire. L'expertise a été faite. Effectivement, le sujet reste sur la table mais il est repris sur le fond par la recommandation 22 en 2020. Je vous propose donc également de passer cette recommandation n°3 de 2019 en vert de manière à ne plus avoir de recommandation de 2019 qui traîne. Cela ne me paraît pas nécessaire. Elles peuvent être toutes classées, soit parce qu'elles sont satisfaites, soit parce qu'elles sont reprises dans des recommandations ultérieures.

C'est la même chose pour la recommandation numéro 2. Elle a également été reprise dans les

recommandations de 2020. C'est une recommandation sur la parité et vous verrez que je vais y revenir tout de suite. Par conséquent, pour 2019, a priori, nous pourrions tout classer en vert et ne pas revenir sur ces recommandations.

En revanche, bien entendu, ce n'est pas le cas de toutes les 40 recommandations faites par la Commission de surveillance en 2020. La proposition de la Direction générale est d'en classer 28 en vert, 10 en orange et 2 en rouge. Du côté du Comité d'audit et des risques, nous sommes plutôt d'accord avec ces propositions. Toutefois, il y a 4 points sur lesquels nous proposons de changer la couleur.

Pour la recommandation numéro 9, nous proposons de passer de l'orange au rouge. C'est une recommandation qui porte sur la parité hommes-femmes, et qui demandait que le plan de succession du Comex soit présenté à la CS, et qui souhaitait surtout une présence des femmes renforcée au Comex, dans les filiales, etc. La Commission de surveillance du 4 avril de cette année a examiné ce sujet et a constaté que la situation n'était pas satisfaisante. Je vous propose donc de passer cette recommandation de l'orange au rouge, en sachant que la recommandation numéro 10, qui est également sur la parité et sur l'indice d'écart, a été classée directement en rouge par la Direction générale. Les deux recommandations rouges sont donc deux recommandations qui portent sur la parité, et sur lesquelles nous reviendrons bien entendu les prochaines années.

S'agissant de la recommandation numéro 15, le Comité d'audit et des risques propose de faire l'inverse, c'est-à-dire de passer du rouge à l'orange. En fait, il s'agit de la recommandation portant sur le chiffrage des impacts à long terme de la crise Covid sur les coûts de la Caisse des Dépôts. Nous avons pu examiner quelques éléments sur ce sujet, mais il est évident qu'il faut quand même attendre que la situation se stabilise pour que nous puissions chiffrer définitivement ces impacts, ce que nous attendons donc pour le budget 2022. Il paraissait donc un peu trop sévère de la classer en rouge. Il s'agit plutôt de la mettre en orange, avec bien entendu une attention particulière sur ce sujet dans les mois qui viennent.

Je regroupe les recommandations 17 et 25. Ici, l'idée est de passer du vert à l'orange. Cela concerne le problème des délais des remontées d'informations financières ou des remontées des présentations des profils de risques. Nous constatons qu'il y a des progrès. Nous ne pouvons pas encore être assurés qu'ils soient durables ni même complètement à la

hauteur des objectifs. C'est la raison pour laquelle je vous propose de passer ces deux recommandations du vert à l'orange, pour signaler l'attention que nous allons y porter et rappeler que nous y reviendrons lors de Commissions suivantes.

Voilà pour les propositions de modifications. J'apporte deux explications complémentaires, d'abord sur la recommandation numéro 12, qui porte sur la centralisation de la gestion des actions du mécénat. Pour ma part, j'ai l'impression qu'elle n'a pas été satisfaite, mais elle est classée en vert. La Commission, qui a revu le sujet le 19 mai, n'est pas revenue sur le sujet. Je pense donc que ce problème ne devait pas être trop important ou que nous sommes finalement satisfaits de la réponse qui nous a été fournie. Je ne propose donc pas de changer la couleur.

S'agissant de la recommandation numéro 16, nous allons y revenir, puisque ce sont les recommandations sur la stratégie de développement durable et de transition écologique.

En fait, nous n'avions pas fait une recommandation mais 7 propositions. Nous disions que c'étaient des « attentes » de la Commission. Nous en avons 7 et elles sont classées dans un seul « paquet », dans une seule recommandation numéro 16. Il est assez difficile de les classer d'une seule couleur orange alors qu'il y en a quand même beaucoup qui ont été satisfaites. Nous allons y revenir tout à l'heure. Laissons ce vert, qui ne veut pas forcément dire que tout est parfait, mais qui nous montre qu'il faut que nous soyons plus explicites dans la manière de préciser nos recommandations, ce que nous ferons tout à l'heure. Nous avons considéré en Comité d'audit et des risques que cette présentation en une seule recommandation réduisait un peu l'importance du sujet, alors que nous ferons très attention à la manière dont nous le traiterons dans les mois qui viennent.

En conclusion, nous vous proposons de classer les 40 recommandations en 26 recommandations vertes au lieu de 28, 12 recommandations orange au lieu de 10, tout en gardant 2 recommandations rouges. Vous avez un tableau en annexe qui vous montre que nous faisons relativement peu de modifications, mais vous voyez qu'elles sont concentrées, en tout cas pour les 2 recommandations rouges, sur le sujet de la parité. Voilà les propositions du Comité d'audit et des risques, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Michèle. Que de

vert. C'est bien. Nous pouvons aussi avoir une satisfaction. Je salue l'arrivée de Mme Féral.

Y a-t-il d'autres remarques ou des demandes de précisions sur ce suivi des recommandations ? Y a-t-il des demandes de prise de parole parmi nos collègues qui sont en visio ? Je n'en vois pas. Je propose donc que nous nous satisfassions de ces progrès et de ces marges. C'est à poursuivre. Un très grand merci pour cet avis satisfaisant. C'est à poursuivre.

#### 6— Avis relatif aux Ressources humaines

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : S'agissant du point 6, je vous propose de passer à l'avis relatif aux ressources humaines. Nous nous sommes réunis en Comité stratégique le 3 juin dernier pour faire le bilan de la politique des ressources humaines de la Caisse des Dépôts et aborder les perspectives à venir. Les enjeux RH sont nombreux et mobilisent notre instance tout au long de l'année, que ce soit lors de l'adoption du budget, du suivi de la mise en conformité ACPR, ou plus globalement lorsque nous examinons les nouvelles activités sur lesquelles la Caisse des Dépôts est impliquée. Je pense en particulier, cette année, au plan de relance.

*M. Peny rejoint la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bonsoir, Monsieur Peny, qui vient d'arriver. Les échanges lors de ce Comité stratégique ont été riches avec vous-même, Paul. Je remercie également l'ensemble de vos équipes et les personnes qui ont été présentes ce jour-là pour les nombreux compléments d'information transmis à l'instance en vue de la réunion de ce jour. Je vais laisser la parole à Catherine Bergeal, qui va être notre rapporteure. Elle reviendra sur nos échanges et sur les points de vigilance sur lesquels la Commission de surveillance sera particulièrement attentive dans un contexte de dialogue social intense en 2021, avec la négociation de quatre accords majeurs que sont l'accord-cadre, l'accord temps de travail, l'accord d'intéressement et l'accord de mobilité Groupe. Catherine, la parole est à vous.

**Mme Bergeal** : Merci, Présidente.

Je rebondis sur vos propos pour souligner la richesse des documents très complets qui nous ont été fournis par la DRH, et notamment les compléments qui ont été apportés après le Comité stratégique en réponse à une observation que nous avons faite, qui était de regretter que le document initial, bien que

très riche, manquait un peu de prospective. Ceci a donc été complété par le second envoi.

En introduction, je fais quelques rappels de ce que nous avons déjà dit. D'abord, dans l'avis de votre Commission du 13 mai 2020, nous avons demandé à être régulièrement informés de la politique de ressources humaines. Nous avons porté une attention particulière au dispositif de rupture conventionnelle collective et de cessation anticipée d'activité, et sur ce point de nombreux renseignements nous ont été donnés. Nous avons demandé à ce que soient réexaminés les dispositifs de gestion du temps de travail. Cela fait partie de la négociation en cours. Nous avons proposé de saisir les opportunités en matière de contrats publics qu'offrait la nouvelle loi, dite de transformation de la fonction publique du 6 août 2019, et c'est ce qui a été fait, j'y reviendrai dans un instant.

Une autre recommandation du 25 novembre 2020 lors de l'adoption du budget 2021 a été, je le rappelle, que soient examinées les modalités de recrutement des nouveaux effectifs pour corriger la tendance constatée sur dix ans d'une évolution de la masse salariale supérieure à l'évolution des effectifs. J'y reviendrai.

Certains points n'ont pas été vus par le Comité stratégique, parce que nous les avons déjà examinés. Nous n'avons pas examiné la politique des rémunérations. Je rappelle qu'elle avait été vue en Comité des rémunérations et en Commission de surveillance le 14 avril dernier.

Nous n'avons pas examiné la question du cadrage budgétaire de la masse salariale, qui avait été examinée avec le budget de l'Établissement public.

Enfin, nous n'avons pas réexaminé les questions relatives à la politique de promotion des femmes, vers un équilibre entre femmes et hommes, dont je rappelle qu'elles ont fait l'objet d'une délibération particulière de notre Commission le 14 avril 2021. Ce sont donc trois aspects importants de la politique RH, mais que nous avons déjà vus.

Premièrement, un constat qui nécessite l'attention est l'évolution comparée des effectifs et de la masse salariale. La masse salariale, qui représente comme vous le savez 70 % des charges, continue à croître plus vite que les effectifs. Sur la période 2016-2020, qui était la période fournie par les documents, les effectifs ont crû de 6,3 %. Ceci correspond certes au renforcement des missions de la Caisse des Dépôts, mais sur la même période, la masse salariale a crû de 11,8 %.

Pour rappel, la trajectoire de la masse salariale prévue pour 2021-2025, qui avait été présentée à votre Commission avec le budget, est de 1,5 % par an en moyenne, avec une stabilisation des effectifs dès 2022. Cet écart entre la progression des effectifs et celle de la masse salariale s'explique à ce jour par l'effet GVT, d'une part, de +1 % par an, et par les effets de la politique salariale, qui est moins dynamique qu'elle a pu l'être à certaines époques. Je rappelle les critiques extrêmement sévères qu'avait faites la Cour des comptes sur l'évolution de la politique salariale sur la période antérieure à 2015, mais cette politique, qui a fait l'objet d'un recadrage, et notamment d'un cadrage plus serré en 2021, reste généreuse, ce qui explique pour partie cet écart d'évolution. Vous voyez le cadrage plus serré auquel je fais allusion. Nous l'avons examiné en CNR avec notamment l'augmentation de l'intéressement assez généreux et la reconduction de la prime pouvoir d'achat.

La deuxième observation, qui résulte des graphiques assez éclairants qui nous ont été montrés, et je renvoie à ce sujet au dossier que vous avez également, est la déformation progressive de la structure de l'emploi, qui contribue à la hausse de la masse salariale. La première évolution est une diminution de la part du personnel de droit public, qui est descendue de 61 % à 59 %. En effet, les secteurs en attrition comprenant majoritairement des emplois de droit public. La deuxième évolution est l'augmentation de la part des cadres, qui entre 2016 et 2020 passe de 51 % à 60 % en raison, comme nous le savons et comme nous l'avons déjà vu, de l'évolution des métiers et des activités. La troisième évolution est l'augmentation des contractuels. Recrutés pour des besoins spécialisés, leur part passe, de 2016 à 2020, de 38 % à 44 % des effectifs, avec une accélération de l'augmentation en 2019 et 2020, due en partie à l'utilisation des nouvelles formes de contrats publics que permet la loi TFP. Nous avons incité l'Établissement public à y recourir, nous ne saurions donc nous étonner qu'il l'ait effectivement fait.

De 2018 à 2020, les contrats de droit public augmentent de 62 %. Ce chiffre peut paraître très important, mais les contrats de droit public restent quand même très minoritaires puisque la part des contrats de droit privé dans l'ensemble des contrats reste très largement majoritaire. Même s'ils ont diminué, ils sont passés de 91,5 % des contrats en 2018 à 88 % en 2020. Il faut noter, et cela a été exposé par Paul Peny, la politique systématique de « CDIisation » des contrats de droit public, qui pour certains d'entre eux étaient à durée déterminée.

Un autre point examiné par votre Comité concerne les départs à la retraite 2021-2023, qui comme le montre le document produit paraissent être une opportunité à saisir. De 2021 à 2023, la Caisse des Dépôts va connaître 800 départs. Elle en avait connu 476 entre 2018 et 2020. Parmi ces départs, nous trouvons 72 % de collaborateurs de statut public. Ils représentent 13,5 % des effectifs, avec une forte concentration sur la Direction des politiques sociales et les fonctions support, dont d'ailleurs celles des ressources humaines. Le document complémentaire fournit une très intéressante étude par direction de l'évolution des départs.

Pourquoi s'agit-il d'une opportunité ? Ces départs vont évidemment faciliter le renouvellement des compétences, le redéploiement des postes, voire des suppressions pour compenser les recrutements, et notamment les recrutements encore nécessaires pour répondre aux exigences de l'ACPR. Ces départs à la retraite, sur les années 2021 à 2023, vont vraisemblablement rendre inopportune, pour les trois années à venir, la reconduction des dispositifs de rupture conventionnelle collective et de cessation anticipée d'activité, qui ont fourni un certain nombre de résultats, mais qui, destinés à favoriser le *turn-over*, ne sont plus d'actualité dans la mesure des départs à la retraite importants qui vont intervenir.

Par ailleurs, ces départs à la retraite sont également une opportunité pour une modération de la masse salariale, mathématiquement, puisque les jeunes sont moins rémunérés que les anciens, cette opportunité doit d'autant plus être utilisée qu'elle va se refermer assez vite. Si nous regardons la pyramide des âges qui figure dans les documents qui nous ont été fournis, nous voyons en effet que la part des collaborateurs de 50 à 59 ans, qui était déjà très inférieure à la part des 60 ans, a diminué de 8 points entre 2016 et 2020. Une fois ces départs à la retraite de 2021 à 2023 utilisés, il y aura sans doute beaucoup moins d'opportunités pour utiliser ce levier dans les années suivantes. Un point tout particulièrement examiné par votre Comité est la mobilité interne. Il faut reconnaître qu'elle a été décevante en 2020. Après l'effet positif de l'accord de janvier 2016, qui avait augmenté les mobilités de 400 à 665 par an, donc une augmentation assez conséquente, nous notons seulement 528 mobilités en 2021. 53 % des postes ont été pourvus par mobilité interne en 2020, contre 69 % en 2019.

Il y a donc là une chute importante. Évidemment, l'effet Covid l'explique largement. Il y a également

l'effet du manque de vivier interne sur les filières d'expertise technique, qui donne toute son importance à la formation interne.

Ce que le Comité a surtout souligné et observé, ce sont les flux de mobilité très faibles entre entités du Groupe, entre 35 et 50 par an, ce qui est évidemment epsilonlesque. Le Comité s'est étonné de voir que les échanges, notamment avec La Poste, sont inexistantes pour des raisons certes compréhensibles, en voyant que la Caisse des Dépôts a quand même pris 10 personnes en provenance de La Poste — ce qui là aussi est tout à fait epsilonlesque —, mais qu'il n'y a eu aucun flux dans l'autre sens, je m'interroge. Le souhait tout particulier qui a été émis lors de ce Comité est de se tourner vers la Direction, qui paraît être la seule à avoir le poids suffisant pour convaincre Philippe Wahl qu'il faut faire un effort de mobilité en retour.

Nous notons des perspectives insuffisamment clarifiées. Je l'ai dit en introduction, le Comité a regretté la faible part, au dossier initial, des perspectives futures, qui ont quand même été apportées par des documents complémentaires. Le Comité a tenu à rappeler que la prospective, comme la problématisation, sont les deux composantes des Comités stratégiques. Nous avons reçu des compléments intéressants, notamment sur l'évolution des besoins en ressources humaines à trois ans par business unit. La lecture de ces documents, qui recensent plusieurs fortes augmentations des besoins par business unit, et aucune forte diminution des besoins en ressources humaines, laisse dubitatif sur la capacité de l'Établissement public à maintenir constant son effectif à partir de 2022, comme cela avait été présenté lors de la présentation du budget.

Le Comité stratégique a débattu en outre de deux points particuliers. Il s'agit d'abord des perspectives de dialogue social en 2021. La Présidente y a fait allusion ; de nombreux accords viennent à renouvellement en 2021. Certes, la Commission de surveillance n'est pas compétente pour décider ou juger de la politique sociale de l'établissement et encore moins pour négocier ces accords. Ce qu'elle demande simplement, est de veiller, dans l'ensemble de ces négociations, au respect du budget qui a été voté. Par ailleurs, elle demande à être destinataire des accords lorsqu'ils seront signés.

Le deuxième sujet regardé de près également par le Comité stratégique est la politique en matière d'apprentissage. Le Comité a exprimé son soutien à une politique active de développement de

l'apprentissage. Je renvoie sur ce point aux précisions très riches apportées dans le dossier complémentaire. Nous y voyons que depuis 2019, 130 recrutements sont effectués par an et qu'il y a en permanence environ 200 apprentis présents à la Caisse des Dépôts, dont 80 % en Bac +4. Ce sont donc des apprentis assez spécialisés. Nous en comptons 130 en 2019 et 130 en 2020. Le Comité s'est déclaré favorable au doublement des recrutements qui étaient envisagés par la DRH, tout autant pour favoriser l'emploi des jeunes que pour aider les recrutements de la Caisse des Dépôts dans les métiers des secteurs concurrentiels, notamment dans les domaines financier et informatique, en espérant fidéliser ces compétences qui sont en forte concurrence, sur le marché du travail, avec d'autres employeurs.

En conclusion, je formule une inquiétude. Le budget a été approuvé par la Commission de surveillance au vu d'une trajectoire de la masse salariale pour 2021-2025 de 1,5 % par an en moyenne avec une stabilisation des effectifs dès 2022. Or, plusieurs facteurs paraissent susceptibles de menacer ces prévisions dès cette année. D'abord, il y a l'effet inflationniste sur la masse salariale de l'évolution de la structure des emplois, exposé tout à l'heure. Ensuite, il y a une vraisemblable insuffisante estimation des besoins en effectifs pour répondre aux standards de l'ACPR, puisque le budget a été construit avant les exigences supplémentaires de l'ACPR résultant des audits faits en 2021. Enfin une même sous-estimation pourrait atteindre les besoins en ressource humaine du plan de relance. En effet, là encore, comme cela est précisé dans les dossiers qui nous ont été fournis, le budget a été construit avant les attentes nouvelles des pouvoirs publics sur le plan de relance. Il appartiendra à l'Établissement public d'utiliser tous les leviers dont il dispose pour maintenir le budget qui a été voté.

J'en ai terminé, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Catherine. Y a-t-il des questions ou des demandes de précisions supplémentaires par rapport à ce qui vient de vous être présenté ? Luc Dessenne ?

**M. Dessenne :** Merci. J'ai préparé une petite déclaration. Je vous rassure, elle ne sera pas trop longue. Tout d'abord, je partage globalement l'intervention de notre rapporteuse. Toutefois, je voudrais faire quelques remarques générales, en tant que représentant du personnel, suite à la présentation faite en Comité stratégique le 3 juin dernier, d'autant plus qu'en tant que représentant

du personnel, je n'étais pas là l'année dernière lors du débat sur la politique des ressources humaines.

En premier lieu, dans un budget qui est serré, il est difficile de tout faire : du recrutement, de l'amélioration des carrières, du pouvoir d'achat, du développement des activités. Or, le constat est que depuis l'arrivée d'Éric Lombard à la tête de la Caisse des Dépôts, cette dernière a changé d'orientation par rapport au passé. Dans son mode de fonctionnement, elle a développé l'emploi en gardant une stabilité dans ses effectifs. La Banque des Territoires, sous l'impulsion d'Olivier Sichel développe des missions, beaucoup de missions. Avec le plan de relance, elle en fait encore plus. La DPS, sous l'impulsion de Michel Yahiel, va en faire de plus en plus également. La politique de recrutement, indispensable pour ces nouvelles missions, se fait à notre sens au détriment d'une vraie reconnaissance professionnelle des personnels en place, d'autant que le niveau de recrutement qui se fait ces dernières années se trouve sur des postes onéreux, de cadres, tant côté public que privé. À mon sens, il serait bien d'embaucher le bon niveau. Le bon niveau, ce serait peut-être aussi d'embaucher des maîtrises, pour les salariés de droit privé, ou des postes de catégorie B pour les fonctionnaires. Un certain nombre de métiers sont tout à fait réalisables par des gens de cette qualification. On n'est donc pas obligé de recruter des fonctionnaires de catégorie A.

Un point qui a été évoqué est le dispositif RCC et CAA, qui a certes été impacté légèrement, et même plus que légèrement par la crise Covid, mais qui a été adopté par le dernier accord-cadre et qui a permis d'anticiper des départs et de faire partir librement, j'insiste, les collaborateurs qui sont au niveau fort de leur rémunération. Ce sont des postes qui peuvent de ce fait être remplacés par le recrutement de jeunes sur des rémunérations bien moindres, en début de carrière. Je pense qu'il faut reconduire ces deux dispositifs, même si des départs naturels sont prévus, car l'attente est forte du côté des agents, mais aussi de certains territoires métiers.

Tous les syndicats, et notamment les syndicats réformistes, signataires de nombreux accords, notent une dégradation du dialogue social, non plus seulement au motif évoqué précédemment de la reconnaissance professionnelle des personnels en place, mais aussi en partie sur des décisions souvent prises unilatéralement, sans concertation, comme la suppression du Chalet de Courchevel, dont nous avons déjà parlé, ou la volonté d'envoyer une partie des équipes à Ivry-sur-Seine.

Je me fais ici le relai de nos collègues syndicaux, mais aussi je pense d'une majorité de personnels. La Caisse des Dépôts doit renouer un dialogue social constructif et adapté au monde de demain, notamment sur le temps de travail, le travail à distance et l'indemnisation des frais liés au travail à la maison. Aujourd'hui, la Caisse des Dépôts multiplie ses enquêtes d'opinion. Les attentes des personnels sont claires, mais les réponses apportées par la DRH ne sont pas à la hauteur. La Commission de surveillance ne fixe pas la feuille de route de la DRH, mais elle peut, à mon avis, donner des orientations.

Je vous remercie de votre écoute.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Luc. En effet, s'agissant de ces orientations, nous n'allons pas forcément gérer à la place de la Caisse des dépôts, et l'intérêt de savoir ce qu'il se passe est que nous puissions être confiants sur les efforts et sur le travail des uns et des autres. Olivier ou Éric font des déplacements tous les jours, et nous appelons tous ceux qui sont là à en faire bientôt, donc nous irons sur le terrain. Je partage aussi. Il y a un travail et la Caisse des Dépôts est sous pression. Soyons très clairs, cela bosse dur, et il y a quand même aussi toute une réorganisation. En tout cas il y a une transformation et c'est aussi ce que vous avez impulsé. Cela demande certainement des moyens humains ou financiers.

Après, il y a une projection, une prospective financière et budgétaire, et l'équilibre des forces est toujours compliqué à trouver. Il faut donc faire le mieux, et nous voyons qu'aujourd'hui de nombreux établissements publics, de même que les fonctionnaires, revendiquent d'être considérés. Chacun demande sa reconnaissance salariale et sa reconnaissance dans les avantages ou dans la manière dont on est considéré dans son travail et dans la mission que l'on occupe. J'entends très bien ce que vient de dire Luc, et il est vrai que nous l'entendons parfois dans nos déplacements. J'entends aussi la satisfaction des services rendus et de ceux à qui l'on rend service. Il est toujours très compliqué d'arriver au bon étage de la bonne dépense, et je reconnais que le travail n'est pas simple, mais en même temps la Caisse des Dépôts est aussi exemplaire, et elle se doit de l'être. Notre souci de commissaires surveillants est d'être là pour faire au mieux, vous accompagner au mieux, et en tout cas ne pas faire à la place.

Je laisse Éric, Olivier ou Paul compléter. Pardon, Béatrice voulait intervenir.

**Mme de Ketelaere :** Je voulais remercier Luc pour son intervention. Je voulais plutôt parler du milieu de la pyramide des âges qui exerce les missions, c'est-à-dire pas les jeunes qui arrivent en contrat d'apprentissage et pas les personnes qui vont partir à la retraite. Il y a quand même une personne sur quatre qui va bouger et qui va partir dans les années à venir. Ce sont 800 personnes qui vont partir. Puisque vous avez mis l'accent sur la rémunération et l'évolution des rémunérations ainsi que l'évolution des effectifs, je voudrais, par rapport aux missions qui nous sont confiées, insister sur les compétences et le développement des compétences, le développement de la formation, le tutorat et le développement du tutorat, de façon à permettre l'intégration des nouveaux arrivants et le remplacement des personnes qui partent.

Je pense que ce sera le grand challenge de Paul Peny dans les trois ou quatre ans à venir, c'est-à-dire d'épauler ce milieu de la pyramide qui doit faire face à de nouvelles missions et à une accentuation des missions récurrentes, dont les volumes sont beaucoup plus importants, et qui en même temps devra accompagner les jeunes et remplacer ceux qui partent. Il y a vraiment un point particulier sur la formation, sur le développement des compétences, sur le fait globalement, lorsqu'il y a un plan d'emploi, une rupture conventionnelle collective dans l'une des filiales, de récupérer les compétences des filiales pour les mettre dans d'autres filiales où il y a des besoins. Je peux parler de la Scet, où l'on a raté le transfert des personnels vers CDC-Habitat. Il nous faudrait avoir une présentation des chiffres qui soit vraiment davantage pluriannuelle. On parle beaucoup de 2021 au niveau de la formation et des actions qui vont être mises en œuvre, mais nous ne voyons pas une évolution sur cinq à dix ans de la formation.

Je pense que l'intelligence artificielle et la démarche « Talent et vous », qui globalement va chercher les compétences que des gens ont décrites dans leur emploi, vont leur proposer des postes à la mobilité, et il faut remercier le fait que cela ait été mis en place.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Béatrice. Gilles Carrez souhaite évoquer un point supplémentaire.

**M. Carrez :** J'ai une question ponctuelle pour Paul Peny, au sujet de la différence entre les CDI de droit public et les CDI de droit privé. Lorsqu'il y a un recrutement, laisse-t-on l'option à celui qui va recruter ou à celui qui est susceptible d'être recruté ? Comment cela se passe-t-il ?

**M. Peny, Directeur des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts et de l'Établissement public :** Si vous me le permettez, Madame la Présidente, je serai concis dans mes réponses, mais je vais à la fois faire deux ou trois commentaires sur le rapport que nous avons beaucoup apprécié et je répondrai en même temps à M. Dessenne, à Mme de Ketelaere et à M. Carrez. Je globaliserai mes réponses.

Sur le premier point, concernant ce qu'a présenté Catherine Bergeal sur l'évolution différenciée entre les effectifs et la masse salariale, je vais fournir des explications complémentaires pour qu'il n'y ait pas d'ambiguïté. La progression de la masse salariale sur la période depuis 2016 est la réunion de trois facteurs.

Le premier facteur est l'évolution de l'effectif, avec +350 effectifs permanents entièrement sur des missions en extension depuis 2016. Nous en retrouvons l'exacte correspondance, à proportion sur l'évolution de la masse salariale.

Le deuxième point est le GVT, qui représente un peu plus de 1 % par an, donc un peu plus de 4 % en progression. C'est un niveau tout à fait standard.

Le solde, ce sont des mesures salariales nouvelles, dont la principale est l'intéressement, pour ne citer que celle-ci, qui représente une progression de l'ordre de 1,2 %.

Je me permets donc de tempérer par rapport au commentaire. Non, à ce stade, sur la période écoulée, il n'y a pas eu d'accélération de la masse salariale du fait que nous ayons pris des privés ou que nous ayons plus de cadres. Dans la durée, ces phénomènes y contribueraient incontestablement, mais pour l'instant ce n'est pas le cas puisque je le répète, dans la mesure de la progression que nous avons constatée depuis cinq ans, en réalité c'est l'effet de l'effectif pour 5 % ou 6 %, du GVT pour 4 % ou 4,5 %, et des mesures salariales nouvelles pour le solde.

Cela me permet de répondre à M. Dessenne, puisqu'il paraissait se préoccuper du fait que depuis quatre ou cinq ans nous ayons plutôt mis l'accent sur le développement des compétences par du recrutement, ce qui est vrai, et que nous aurions méconnu ou pas assez bien traité les leviers de reconnaissance pour les personnes en place. Or, c'est justement ce qui fait la différence de la masse salariale. Les quelques pour cent de progression de la masse salariale qui s'ajoutent au GVT et à l'effet volume traduisent très exactement le fait que nous

ayons mis en place de manière courageuse et méthodique, depuis quatre ou cinq ans, des mesures salariales fortes. Elles sont mieux maîtrisées depuis 2020, comme l'a dit Catherine Bergeal, mais en même temps elles restent généreuses. Je me permets de rappeler que c'est cette forme de générosité qui, très précisément, a été la réponse au souci de reconnaissance de l'engagement des personnels, notamment par l'intéressement, mais pas seulement, puisque nous avons également généralisé une part variable à la totalité des personnels, ce qui n'existait pas. C'est le fruit d'un de nos accords. Nous avons en effet signé il y a trois ans un accord qui avait pris l'engagement que tous les collaborateurs de la Caisse des Dépôts relèveraient de la part variable. Nous l'avons mis en place : effectivement, cela a alimenté la dépense constatée sur les dernières années, mais c'était pour avoir un outil de reconnaissance et de rémunération relativement puissant. C'est le premier point.

Le deuxième point, sur les facteurs de déformation progressive de la structure de l'emploi, et qui pourrait — je le mets au conditionnel — contribuer à la hausse de la masse salariale, est le fait d'avoir davantage de salariés de droit privé en proportion des personnels de droit public. La proportion demeure relativement raisonnable. Les contrats de droit privé représentent 39 % par rapport à l'ensemble, alors que la majorité reste clairement de droit public.

Il y a également la proportion croissante de cadres, qui atteint effectivement 60 %, et c'est un phénomène de fond puisque par définition, nous ne cessons d'augmenter les domaines d'intervention faisant de plus en plus appel à des experts. Nous recrutons davantage d'ingénieurs financiers que d'agents de simple production, non pas en nombre, mais en proportion. C'est donc une tendance profonde.

Nous sommes néanmoins très attentifs à faire en sorte que ce recours à l'emploi privé ne soit pas lui-même inflationniste, d'où toute une série de mesures correctrices, dont, comme le rapporteur l'a relevé, la place accrue donnée à l'apprentissage.

Nous l'assumons parfaitement, l'apprentissage permet de faire une double opération. C'est d'abord une main tendue à des jeunes qui va leur permettre, grâce à la Caisse des Dépôts, d'apprendre un métier et de s'y insérer. Nous voulons également augmenter la part des apprentis pérennisés. C'est un facteur de fidélisation. Nous savons très bien que ceux qui ont appris un métier

chez l'employeur en général leur sont plus fidèles. C'est un facteur de transfert de compétences, et je fais donc une première réponse ici à Mme de Ketelaere. C'est un levier aussi pour que les compétences ne soient pas perdues. L'idéal est que le maître d'apprentissage, dans une équipe, transmette son savoir à l'apprenti que nous recrutons et qui prendra sa succession.

Dans le même temps, je le dis sans aucune espèce de fausse pudeur, c'est également un facteur d'amélioration de la masse salariale, puisque par définition cela nous permet de recruter en début de carrière des jeunes à un tarif normal. Il n'est pas question de mal traiter les jeunes que nous recrutons, mais de les rémunérer à un niveau qui n'est pas celui d'un expert. Je cite cet exemple, mais il y en a d'autres, parmi les leviers que nous faisons jouer pour rééquilibrer l'effet potentiellement inflationniste que pourrait avoir le recrutement de privés et de cadres.

J'en profite pour répondre à M. Carrez sur la question du choix entre CDI de droit public et de droit privé. Je vous rassure, il n'est pas du tout aléatoire ni à la discrétion d'un responsable de service. La DRH joue un rôle de régulation, en opérant un tri en trois temps.

Dans un premier temps, face à un besoin d'emploi exprimé par une direction, nous estimons d'abord si ce besoin peut être pourvu par la voie interne ou par la voie externe. Dans environ 60 % à 65 % des cas, nous répondons par la voie interne.

Certes, je réponds en même temps à Catherine Bergeal sur ce point, il y a un petit fléchissement en 2020 de la mobilité interne. Je trouve le commentaire un peu sévère, parce que nous restons quand même sur un haut niveau, que nous n'atteignons pas il y a quelques années. Objectivement, cela s'explique par une combinaison de facteurs. D'abord plusieurs dizaines de recrutements que nous n'avons pas faits à cause du Covid. C'est le fameux effet report que vous avez vu dans le budget.

Deuxièmement, la pression, et nous y reviendrons dans la conclusion évoquée par Catherine Bergeal, notamment sur les métiers du contrôle pour répondre aux exigences de l'ACPR. Quand nous avons quelques mois voire quelques semaines pour mettre en place les équipes nécessaires, je reconnais que nous n'avons pas le temps de former un interne, donc nous allons chercher à l'externe. En dernier lieu, ce qui a été brièvement évoqué, mais qui a joué quantitativement sur plusieurs

dizaines de postes : nous avons beaucoup pérennisé de contractuels. C'était un engagement social, un de plus, que nous avons pris dans nos négociations sociales sur la période récente. En 2020 que nous avons fait, de mémoire, 80 ou 85 pérennisations : ce sont autant de postes que nous avons pourvus, en réalité, en pérennisant des contractuels sur des postes vacants équivalents à des recrutements externes, et non pas à de la mobilité interne.

Je reviens à ma réponse à M. Carrez. Nous faisons donc une première sélection entre ce qui est destiné à l'interne et ce qui est destiné à l'externe, et vous voyez bien que la proportion est majoritairement en interne. Ensuite, nous faisons un deuxième tri pour identifier si cela relève du recrutement externe public ou du recrutement externe privé. Nous faisons en sorte que la solution soit prioritairement fléchée sur du recrutement public, et par exception sur des recrutements de droit privé. Nous avons une base juridique très précise, qui est un décret de 1998, qui norme les postes sur lesquels nous avons le droit ou non de recruter par la voie privée. Ce décret, nous l'avons expliqué au Comité stratégique, est largement périmé. Il date de 1998. Beaucoup de métiers actuels de la Caisse des Dépôts n'y figurent pas et d'autres n'ont plus rien à voir. Je reconnais, et je le dis avec beaucoup de simplicité, qu'il y a des moments où nous nous arrogeons le droit de faire des recrutements sur des CDI de droit privé, parce que nous savons très bien que ce sont des métiers qui n'existent pas à la sortie des écoles de l'administration, même si le décret a 25 ans de retard sur leur définition. Il n'en demeure pas moins que c'est notre première grille de lecture et que c'est ainsi que nous procédons.

Pour revenir à l'arbitrage entre CDI privé ou public, lorsque nous choisissons de recruter dans la sphère publique, nous examinons si nous sommes sur un type de poste, de besoin spécialisé, rendant possible conformément au statut, tel qu'il a été précisé par la loi TFP de 2019 un recrutement direct par contrat et non par l'attente d'un concours. Et effectivement nous le faisons plus souvent qu'auparavant. Maintenant, ce sont plusieurs dizaines par an. Dans ce cas, conformément au statut, nous recrutons en CDI s'il n'y a pas de raison de laisser un agent sur une période de trois ans en lui disant « nous verrons au bout de trois ans ». Le statut a eu la sagesse de rendre possible un recrutement en CDI public quand les conditions en sont réunies. Lorsque qu'un poste est orienté vers le recrutement public, il y a donc bien un choix, soit vers une sortie de concours, soit vers un

détachement, soit par exception vers un CDI public, avant d'arriver au CDI privé.

Sur le *turn-over*, je suis complètement en phase avec les termes du rapport, et notamment son point de vigilance. Il y a une vraie fenêtre d'opportunité. Il faut l'utiliser au mieux, incontestablement, donc merci aux encouragements de Mme de Ketelaere pour le challenge qui est le nôtre sur les trois années qui viennent. J'en profite pour répondre à Mme de Ketelaere sur le point essentiel qu'elle a soulevé. Nous travaillons sur la compétence et le développement des savoirs de celles et ceux qui sont là, et notamment cette génération intermédiaire qui ne part pas à la retraite dans les prochaines années et qui sera encore durablement là parmi nous. Je suis d'autant plus en phase avec elle que, je peux le dire aujourd'hui, sans trahir les négociations qui vont démarrer dans quelques jours dans leur phase active, ce sera le cœur de la négociation du nouvel accord-cadre.

Ce sera le cœur de la négociation, en tout cas dans la vision que j'en ai, c'est-à-dire de faire en sorte que les ressources disponibles, ces centaines ou ces milliers de collaborateurs qui sont aujourd'hui présents, puissent pour l'immense majorité d'entre eux, non seulement se succéder à eux-mêmes dans les prochaines années, mais également être les principaux acteurs et bénéficiaires des transformations que nous connaissons. Nous ferons donc un énorme effort sur la formation. C'est pour cela que nous avons réorganisé la formation avec la nouvelle université que je suis en train de présenter ces jours-ci, justement pour faire en sorte que l'appareil de formation soit très mobilisé, dans les prochaines années, pour permettre aux collaborateurs actuels y compris de pouvoir changer de métier et de bénéficier des nouveaux métiers, sans que nous ayons forcément besoin de recruter à l'externe. C'est un vrai challenge, et c'est vraiment une orientation très forte pour nous.

Sur la mobilité, j'ai indiqué que je trouvais le constat un peu sévère sur le petit fléchissement que nous avons constaté en 2021. Je me permets également de faire une petite nuance sur le lien qui est établi sous le même registre entre la mobilité interne et la mobilité Groupe, qui n'est pas de la mobilité interne.

Les recrutements que nous faisons auprès des filiales sont des recrutements externes de droit privé. Pardon de le dire, plus nous recrutons dans nos filiales, plus nous creusons l'écart en alimentant les recrutements externes de droit privé. C'est un peu un paradoxe, et il y a plusieurs paradoxes que

nous devons gérer. Plus nous serons offensifs là-dessus, plus nous allons aggraver nos difficultés en renonçant aux mobilités internes et en renonçant aux recrutements publics.

Comme toujours, nous essayons de trouver le point d'équilibre le plus profitable aux intérêts de la Caisse des Dépôts, mais il faut le souligner. Si je doublais ou triplais le volume des recrutements dans les filiales, ce serait autant de moins pour les mobilités et pour les recrutements publics. Nous allons d'ailleurs y retrouver les mêmes populations, à savoir plutôt des cadres experts qui coûtent cher, qui cependant sont intéressés par des postes à la Caisse des Dépôts.

Il n'en demeure pas moins, je l'ai dit au Comité stratégique et je le répète devant vous tous aujourd'hui sous le contrôle d'Éric Lombard, que nous avons une vraie dynamique qui est engagée aujourd'hui, que nous appelons « vision Groupe », et qui vise à « booster » la mobilité au sein du Groupe. Cela ne se fait pas en inventant une machinerie d'en haut qui prétendrait régir l'ensemble des mouvements aux quatre coins du Groupe. Cela se fait plutôt par une pratique fortement décentralisée de mise en réseau, et nous avons un certain nombre d'idées que nous voulons développer dans les prochains mois pour accentuer la mise en réseau des filiales, des entités entre elles, via notamment le réseau RH, pour démultiplier la connaissance des priorités et des opportunités.

Je ferai peut-être aussi une petite nuance sur La Poste. C'est moi qui ai dû mal m'exprimer lors du Comité stratégique. Ce n'est pas que les échanges soient inexistantes avec La Poste : ils sont réguliers et fructueux, et nous menons des actions conjointes qui sont déjà intéressantes. Ce que j'ai voulu dire, c'est que pour l'instant, La Poste au regard de ses propres enjeux sur sa politique d'emploi, privilégie plutôt le redéploiement interne avec très peu de recrutements externes. Elle nous dit avec simplicité « ce n'est juste pas le bon moment pour nous d'être un acteur très offensif, en termes d'accueil de mobilités venant de l'Établissement public ou d'autres filiales, parce qu'aujourd'hui nous sommes plutôt à recruter le moins possible et à prioriser la mobilité interne ». Par conséquent, le manque d'appétit de La Poste s'exprime non pas parce qu'elle ne voudrait pas faire cause commune, mais parce que ce n'est pas le bon moment pour elle. Il n'en demeure pas moins que pour nous, cela tombe mal, au moment où nous voulons dynamiser les échanges avec le Groupe, que nos principaux nouveaux partenaires aient cette contrainte. C'est ce que j'avais voulu exprimer.

Je terminerai sur deux points, et notamment sur les perspectives. Il est vrai que nous nous efforçons de les documenter le plus possible. Je remercie Catherine Bergeal d'avoir salué le document complémentaire que nous avons fourni suite au Comité stratégique, dont je me permets d'indiquer qu'il est inédit. Nous n'avions jamais documenté autant cette dimension, y compris vis-à-vis de partenaires sociaux, avec lesquels nous communiquons en totale transparence, sur l'observation des facteurs d'évolution à trois ans de nos besoins en emploi. Mais c'est un fond d'analyse dont j'ai la prétention de penser qu'il est assez structuré et qui nous permet une vraie lecture analytique de ce qui peut jouer sur le plan qualitatif comme quantitatif dans les prochaines années. Ce qui nous manque incontestablement, à ce stade, c'est qu'à date nous ne savons pas mettre exactement des chiffres en face de chacune des flèches. Nous savons définir des tendances, nous savons expliquer pourquoi c'est plus ou moins à tel endroit et quelle est la profondeur du plus ou du moins. Mais nous ne sommes pas encore totalement aujourd'hui en mesure de quantifier ou calibrer les plus et les moins.

En revanche, là où nous sommes d'ores et déjà très précis, et c'est notamment ce que j'avais tenu à vous communiquer dans la documentation complémentaire, c'est sur les projections en matière de retraites, puisque nous arrivons à estimer, pour chaque direction et chaque filière, quel en sera l'impact à trois ans, de manière à ce que nous puissions le croiser avec l'analyse des facteurs d'évolution, et ainsi construire progressivement des scénarios, y compris quantitatifs.

Je terminerai sur le dernier point.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** S'il vous plaît, Paul, parce que nous n'allons pas refaire le Comité stratégique. J'ai une Commission de surveillance avec 10 points.

**M. Peny, Directeur des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts et de l'Établissement public :** Pardonnez-moi. Je reviens juste sur l'inquiétude qu'exprime la conclusion du rapport de Catherine Bergeal. Oui, c'est une tension que nous n'esquivons pas. Aujourd'hui, autant sur l'ensemble du périmètre de la maison, nous estimons bien tenir la feuille de route que nous nous sommes donnée, et c'est comme cela que le budget a été clairement construit, autant il est vrai qu'à l'heure où nous parlons, ce serait mentir que de dire que les facteurs de tension liés aux exigences de l'ACPR ou du plan

de relance ne sont pas de nature à perturber l'équilibre que nous avons initialement conçu.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Très bien, merci beaucoup pour ces précisions. C'est vrai que le sujet est important. Oui, Éric ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Pardon, ce n'est pas pour allonger le propos, mais j'ai effectivement quelques commentaires importants en réaction au rapport de Catherine Bergeal et aux propos de Paul Peny. Je serai bref. Il y a un point de rassurance sur le budget 2021, sous le contrôle de Catherine Mayenobe, qui est que de toute façon nous considérons que nous ferons en sorte de le tenir puisque c'est notre budget, et c'est logique. Je confirme que l'idée d'une stabilité en 2022, qui était dans notre intention initiale, pour le dire rapidement, puisque nous aurons l'occasion d'en reparler, n'est en réalité pas réaliste. Elle n'est pas réaliste pour les raisons qui ont été dites et que notre rapporteuse a définies avec beaucoup de précision et de justesse. La charge qui résulte des demandes de l'ACPR, et après deux missions l'année dernière nous en sommes à cinq cette année, est très considérable, avec en plus le besoin de nous équiper pour répondre à de nouveaux reportings, de nouvelles demandes. Chaque rapport que nous recevons de l'ACPR, il y en a eu trois pour le moment, demande de documenter davantage nos décisions, de faire plus de dossiers plus précis. Nous n'avons pas d'autre choix que de faire tout cela, sauf si la Commission de surveillance nous dit que nous ne devons pas le faire. Nous aurons ce débat lors du budget, mais nous avons à l'évidence des besoins de recrutement qui vont toucher la Direction des risques, la Direction des finances, la Direction de la conformité, la Direction de l'audit, sur laquelle nous savons que nous ne sommes pas encore au prix, notamment. C'est un premier volet.

Le deuxième volet qui apparaît très clairement et que nos collègues connaissent bien, c'est que l'année dernière nous avons investi en capital 8 milliards d'euros alors que nous investissions déjà 4 milliards auparavant dans les années normales. Nous allons encore être à ce rythme cette année et les années prochaines. Nous avons tenu, et les équipes d'Olivier Sichel le font avec beaucoup de brio, à ce qu'il y ait une meilleure granularité de ces affaires, ce qui est très bien. Je voyais tout à l'heure Joël Giraud, le Secrétaire d'État à la ruralité, qui voit bien qu'il y a de plus en plus d'actions très pointillistes, avec l'opération Petites villes de demain, qui concerne 1 600 villes, et que ces opérations doivent être suivies, validées lors de

comités avec une analyse des risques au moment de leur origination, mais aussi être suivies ensuite, une fois qu'elles sont entrées dans notre portefeuille, puisqu'il faut suivre l'évolution des risques, assister aux conseils, etc.

Cela n'engage pas seulement les équipes de la Direction des investissements, mais aussi les équipes des risques et les équipes qui vont suivre tout cela. Nous avons fait un travail de *benchmarking*, sous l'autorité de Catherine Mayenobe, pour vérifier, dans nos différents segments d'activité, lorsque nous pouvions nous comparer à des acteurs privés, que nous n'étions pas plus coûteux et même éventuellement que nous le soyons un peu moins, puisque nos collaborateurs sont un peu moins bien payés que dans le privé le plus souvent quand ce sont des salariés de droit privé. Malgré tout, quand on double l'activité, il faut quand même un peu renforcer les équipes. Par conséquent, comme en plus nous allons continuer à faire cela y compris en 2022, et qu'ensuite encore une fois il faudra suivre, cela va se traduire par des demandes d'effectifs.

En face de cela, nous passons à un rythme beaucoup plus sévère et régulier d'efficacité opérationnelle, accompagné d'ailleurs par les opérations de CAA et de RCC qui ont été évoquées. Nous nous sommes dotés, au Secrétariat général, d'une équipe de professionnels qui vise à dégager les marges. C'est pour cela que l'augmentation des activités de la DPS se traduit par des trajectoires d'effectifs qui sont mesurées et que, dans toutes les fonctions, et d'ailleurs dans nos activités opérationnelles aussi, nous allons évidemment essayer de faire le plus de productivité possible pour compenser, et financer le plus possible. Nous sommes néanmoins convaincus que le net du net de tout cela va conduire à une augmentation de l'effectif. Je voulais ouvrir cette discussion, en tout cas vous l'annoncer le plus tôt possible, parce que naturellement cela fera l'objet de débats budgétaires, et à la fin la décision vous appartiendra.

D'ailleurs, nous n'avons pas fini nos travaux, mais nous pouvons déjà vous dire que l'épuration n'est pas celle que nous espérons. Je vais donner sincèrement un cadrage très strict. Mais je crois qu'il faut prendre acte du fait que le développement de l'activité ne nous permettra pas de le tenir.

Je vais quand même terminer sur une bonne nouvelle. Vous verrez, dans la trajectoire qui vous sera adressée ce soir, que le développement de ces activités génère aussi des revenus supplémentaires, même si une bonne partie s'inscrit dans des

missions d'intérêt général dont la rentabilité est moindre. Au total, nous avons tout à fait les moyens de financer les quelques effectifs supplémentaires dont nous aurons besoin, que ce soit pour le développement ou à la suite de la supervision ACPR, tout en maintenant un niveau de rentabilité qui est celui que nous attendons, c'est-à-dire de l'ordre de 4 % pour des missions d'intérêt général et de l'ordre de 8 % pour les activités concurrentielles, et ces augmentations d'effectifs, rapportées à l'évolution de nos résultats, sont très modestes. Cela ne veut pas dire qu'il ne faut pas être attentif. Je ne rapporte pas les quelques millions d'euros de dépenses supplémentaires qui seront demandés aux quelques centaines de millions que nous allons dégager. Il y aura en plus un peu d'incertitude compte tenu du cycle.

Ce qui est important, c'est que tout cela ne met pas du tout en cause, au contraire, et nous pourrions vraiment financer tout cela. Je vais juste conclure qu'à cet égard, on nous demande souvent de suivre les contraintes qui sont imposées à l'État, mais nous ne sommes pas une administration. Nous sommes un établissement financier, certes public, certes d'intérêt général, mais un établissement financier. Par conséquent, un décalage trop grand par rapport à d'autres acteurs financiers serait dommageable, et c'est d'ailleurs ce que nous dit l'ACPR. L'ACPR ne nous dit pas autre chose que de dire que nous sommes beaucoup trop serrés dans le suivi des risques, le suivi de la conformité, l'état des reportings, l'analyse des modèles, etc. Pardon d'avoir allongé le commentaire sur ce rapport par ailleurs extrêmement riche et intéressant pour nous, mais je préférerais vous annoncer le plus en amont possible le fait que nous avons ce débat difficile devant nous.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Éric. C'était l'objet de cet échange et de ce rapport sur notre Comité stratégique, donc il est important que nous nous disions ces choses aujourd'hui et ici. Merci beaucoup pour ces compléments. Je ne vois pas d'autres demandes de prise de parole. Je vous propose de passer au point suivant.

## 7— Avis relatif à la Transition écologique et énergétique

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je tenais, au nom de la Commission de surveillance, à saluer la qualité du dossier, et Michèle va le faire également, ainsi que l'étendue du travail réalisé depuis plus d'un an par les équipes de Virginie Chapron-du Jeu et de Nathalie Lhayani

en particulier. Nous avons pu en prendre la juste mesure lors de ce Comité stratégique du 3 juin dernier. Michèle, la parole est à vous.

*Mmes Chapron-du Jeu et Lhayani rejoignent la séance.*

**Mme Pappalardo :** Merci beaucoup. Effectivement, c'est la deuxième réunion de la Commission de surveillance sur ce thème ; la précédente commission était le 22 juillet 2020 et nous avons pu mesurer tous ensemble, au Comité stratégique, les progrès accomplis dans la qualité du dossier, qui est facile à lire, mais qui surtout reflète le travail qui a été fait et les progrès réalisés dans la mise en œuvre de cette stratégie.

Le dossier est composé de trois parties. Il y a d'abord une note de cadrage. J'insiste, parce que c'est une note que nous avions demandée. C'est une note de couverture qui essaie de résumer en quatre pages les nombreuses pages du dossier. Merci de l'avoir fait. Je pense que c'est très utile.

Il y a aussi un dossier spécifique sur les ODD, même si la séance était consacrée à la stratégie en matière de transition écologique et énergétique, mais comme cette stratégie de transition est bien sûr incluse dans la stratégie de développement durable, il était important que nous ayons ce document spécifique qui nous rappelle le cadre. Ce dossier est d'ailleurs précis sur la manière dont les éléments s'intègrent les uns aux autres, ce qui est toujours le plus compliqué, notamment dans une maison aussi grande que la Caisse des Dépôts ; il permet de voir les différentes étapes de la démarche : en partant des ODD applicables au Groupe, on passe de l'Établissement public aux filiales (c'est le grand progrès de cette année), puis des objectifs aux indicateurs. J'y reviendrai plusieurs fois, il reste à passer plus systématiquement et précisément des indicateurs à la mesure de l'impact, mais ce seront les progrès de l'année prochaine.

Le troisième dossier qui nous est donné est un dossier précisément consacré à la transition, très riche et bien structuré, avec des efforts faits pour montrer la dimension systémique des actions. Il faudrait probablement mettre un peu plus en évidence les chiffres importants, parce qu'ils sont un peu éparpillés dans le dossier : le bilan carbone réalisé, les détails de son contenu, les cibles fixées aux portefeuilles, etc., se trouvent notamment aux pages 39, 30, 27 et 35. Finalement, ces chiffres se perdent un peu dans l'ensemble, ce qui fait que nous avons le sentiment d'avoir entre les mains un dossier davantage de méthode qu'un dossier de

résultat. Je pense que nous aurons plus de temps à consacrer aux résultats et aux impacts la prochaine fois, mais nous avons encore besoin de ce travail de méthode et nous voyons bien que des progrès importants ont été faits.

Un regret que nous avons tous partagé, c'est le fait que le dossier soit plein de sigles ; il faut absolument nous aider à les comprendre. Même pour ceux qui connaissent un peu le sujet, nous nous y perdons. Merci pour la prochaine fois, pour que nous puissions avoir une lecture plus facile de tous ces documents.

J'ai commencé par faire un suivi des recommandations de l'année dernière, parce que cela permet de comprendre ce que nous avons entre les mains et de constater, comme je le disais tout à l'heure dans le suivi des recommandations, que nous avons globalement satisfaction sur ce qui n'était pas nos recommandations, mais les « attentes » de la Commission l'année dernière. Cette fois-ci nous serons plus précis et je pense que nous ferons des recommandations bien spécifiques.

La première demande était d'avoir un rendez-vous annuel. C'est ce que nous faisons aujourd'hui.

La deuxième était de communiquer sur une stratégie plus cohérente et plus lisible entre objectifs, missions et moyens d'action. L'année dernière, nous avons du mal à nous y retrouver entre les axes transition, habitat, transports... nous nous y perdions un peu. Là, nous avons clairement une présentation, notamment en page 7, autour de trois axes qui sont clairs, environnementaux, sociétaux et économiques, et qui sont bien sûr bien plus intelligemment présentés que je viens de le faire. Toutefois, après on revient sur les quatre axes du PSMT, et là nous nous y perdons de nouveau. Mais globalement nous voyons quand même qu'il y a une lecture plus facile de vos travaux sur la transition.

La troisième recommandation, même si elles n'étaient pas dans cet ordre, consistait à disposer d'une vision complète de l'action du Groupe et de ses filiales. Ce que nous voulions surtout, l'année dernière, c'était savoir où vous en étiez du côté des filiales, puisque bien entendu, l'action de la Caisse des Dépôts sur la transition passe forcément par l'action de celles-ci. Nous avons cette année beaucoup d'informations et beaucoup d'éléments dans le dossier sur ce sujet. Nous voyons que cette phase, comme vous nous l'aviez annoncé, a été approfondie avec la définition de la stratégie des filiales, et la définition d'un certain nombre de

cibles. Nous voyons quand même que l'on a encore du mal, bien entendu, à agréger les résultats, problème qui est encore un peu compliqué : nous avons bien des informations sur les actions de la Banque des Territoires et les travaux de Bpifrance, mais, pour le moment, nous ne voyons pas encore le résultat de l'addition des deux. Je pense que cela fera partie des sujets des années qui viennent.

Une autre recommandation était de privilégier les indicateurs en valeur absolue et en pourcentage, et le tout avec des calendriers de réalisation. L'année dernière, nous étions plutôt soit en valeur absolue, soit en pourcentage, donc nous avons du mal à nous y retrouver. Ce travail a été fait sur un certain nombre de points. Nous avons un certain nombre d'exemples et de chiffrages qui sont donnés à la fois en valeur absolue et en pourcentage, ce qui permet de mieux mesurer l'importance du rôle joué par le Groupe dans l'ensemble des politiques. Ce n'est pas encore systématique, et surtout les calendriers sont encore imprécis. Nous avons au mieux une cible en 2025, mais le calendrier annuel qui nous permettra de suivre les résultats n'est pas encore complètement disponible et suffisamment précis, je pense.

Une autre recommandation de l'année dernière était de connaître les indicateurs de stock et de flux, les deux, si possible, très englobants, avec l'idée de pouvoir mesurer les progrès de ces indicateurs, et donc d'avoir quelques marqueurs relativement simples à comprendre pour pouvoir suivre les progrès, mais forcément synthétiques et complexes à monter, nous en sommes bien d'accord. Des progrès ont aussi été faits sur ce point. Nous avons les résultats du bilan carbone opérationnel. Nous avons les émissions des portefeuilles et des investissements immobiliers avec des trajectoires jusqu'en 2025. Maintenant, je pense qu'il reste à nous permettre de suivre réellement les résultats et les impacts de ces actions année par année, et d'en avoir la mesure réelle pour que nous puissions discuter de leur poids sur la transition et sur les objectifs, notamment de la France, sur ces sujets.

Une autre recommandation était d'adopter un suivi ou une évaluation sectorielle. Là, vous nous dites, en matière d'habitat et de transport, qu'il y a des travaux en cours. Sur les transports il y a les travaux de Carbone 4. Dans le domaine de l'habitat, il y a encore des éléments à mettre en œuvre et des outils à développer. Je pense qu'il est honnête de votre part de nous dire clairement que c'est pour la fois suivante. Ce ne sera pas le plus simple non plus, mais ce sera certainement pour nous une manière très intéressante et beaucoup plus opérationnelle

de comprendre les impacts des travaux que vous faites.

Je passe au dernier point de l'année dernière sur lequel nous avons discuté en Comité stratégique, sans aboutir précisément ». La première attente de la Commission, l'année dernière, était de mieux définir l'objectif stratégique en matière de climat, la Caisse des Dépôts ayant vocation à aller au-delà de l'objectif minimum ». C'est écrit en gras dans le rapport, c'est la phrase de l'année dernière. Nous avons débattu en Comité stratégique sur le degré d'exigence de la stratégie de la Caisse des Dépôts et sur sa mise en œuvre, notamment son engagement sur l'objectif de 1,5 degré.

Nous nous sommes interrogés sur le fait de savoir si la Caisse des Dépôts devait aller au-delà des obligations qui résultent des engagements pris par la France à la COP 21 ; si elle devait accompagner ou permettre d'accélérer la transition, et jusqu'où elle pouvait le faire sans mettre en péril l'équilibre de son modèle économique dont nous sommes le garant ; ou si notre implication, et celle de la Caisse des Dépôts, ne devaient pas être dans la rigueur de l'application de ces engagements sur lesquels il faut travailler et pour lesquels il faut vraiment pouvoir mesurer les impacts. Je pense que ces questions venaient surtout du fait que nous avons encore un dossier davantage de méthode que de résultat, comme je le disais précédemment.

Sur ce dernier point, je souligne qu'en page 46 on nous indique que les portefeuilles d'actions, de crédits ou d'immobilier ont surperformé en 6 ans, de 2014 à 2020, alors que d'après le dossier également ils ont diminué leur empreinte carbone. Ce sont forcément des éléments importants à avoir en tête et qui doivent nous rassurer, en tout cas sur la possibilité de tenir les objectifs et de maintenir l'équilibre de la Caisse des Dépôts.

J'ajoute quelques réflexions nouvelles sur ce dossier. Je l'ai dit plusieurs fois déjà, le sujet de la mesure de l'impact réel est encore faible, et encore davantage celui de l'impact global de l'ensemble des actions de la Caisse des Dépôts. C'est un sujet sur lequel, bien entendu, il faudra revenir. On sait mesurer et fixer des objectifs en montant de financement direct, c'est clair, ainsi qu'en réalisation de montant de financement. Il est plus difficile de savoir réellement quelles sont les conséquences de ces financements sur l'environnement et le climat.

La politique climat est très clairement expliquée, dans les différents secteurs, les secteurs verts qu'il faut soutenir, les secteurs bruns dont il faut sortir,

et enfin les secteurs gris. Ces derniers nous ont conduits à nous poser quelques questions, et notamment sur le dialogue actionnarial, puisque dans la partie relative au secteur gris nous voyons bien que le poids et le pouvoir de la Caisse des Dépôts passent par son rôle d'actionnaire. Nous nous sommes donc interrogés sur l'intensité et la vigueur de ce dialogue actionnarial. À ce titre, nous nous sommes interrogés sur ce qu'il s'était passé dans le cadre de la récente Assemblée générale de Total. Je pense que cela pourrait être un cas pratique sur lequel nous pourrions mieux comprendre comment se fait ce dialogue actionnarial, à quel niveau, et avec quelle force. Total est bien entendu un cas parmi d'autres, mais ce sujet nous a interpellés.

Un autre sujet important de la politique climat est ce nouvel enjeu majeur et très compliqué d'intégrer les risques climatiques et leur quantification financière dans les documents de la CDC. Une page y est consacrée. C'est un sujet de grande actualité, et nous souhaiterions avoir une information et une explication sur le stress test qui a été organisé par la Banque de France et l'ACPR sur ce sujet, pour savoir quelles sont les conséquences que l'on en tire, en particulier pour la Caisse des Dépôts et le Groupe, bien entendu.

Concernant l'autre sujet, qui est le plan d'action biodiversité, nous avons là une stratégie nouvelle, donc forcément moins structurée, mais très prometteuse, avec beaucoup de thèmes, et, pour le moment, une dimension que j'ai qualifiée d'un peu « fourre-tout », puisqu'on y met tout ce qui n'est pas le climat : l'eau, les déchets, l'énergie, l'économie circulaire, l'imperméabilisation des sols, la protection de la nature, etc. On s'y perd un peu, d'autant que cette présentation est relativement courte dans le dossier. Tout ce qui permettra de donner plus de lisibilité à ce plan d'action, qui est également très important, sera bienvenu, en faisant notamment apparaître, probablement, le terme de ressources qui permet de réunir beaucoup d'actions. Quand on voit le mot « biodiversité » on pense à la nature, on ne pense pas forcément au sujet des ressources, alors qu'une partie du plan leur est consacrée.

Une autre réflexion porte sur le sujet de l'adaptation aux changements climatiques, qui est relativement peu présent encore dans la stratégie, notamment ses conséquences en termes de risques et d'actions, qui sont encore à travailler. Un point très positif : dans les orientations futures qui sont présentées à la fin, on indique qu'il faudra travailler sur ce chantier de l'adaptation aux changements

climatiques, et je pense qu'il est particulièrement urgent de s'y mettre.

Dans les autres perspectives d'avenir, nous avons un accent mis sur la nécessité de travailler sur les mesures d'impacts et la comptabilisation extrafinancière. J'ai insisté depuis le début de cette présentation sur ce thème de l'impact, et c'est important. Tout ce qui va permettre de comptabiliser et de mesurer tous ces effets et toutes ces actions sera le bienvenu. Ce n'est pas le sujet le plus simple.

Enfin, dans les perspectives, apparaît l'enjeu d'une stratégie de transition juste, que nous avons souligné nous aussi à plusieurs reprises dans le cadre du Comité stratégique.

En conclusion, je fais quelques propositions de recommandations, et cette fois-ci je précise bien les termes.

Notre première demande, c'est d'abord d'avoir un glossaire de sigles.

Le deuxième sujet est de transmettre, et je pense que ce sera très utile, au Comité des investissements et au Comité stratégique, les grilles de cotation extra-financières. Il y en a quelques-unes présentées dans le dossier. Nous avons bien compris qu'elles n'existaient pas toujours. Nous avons bien compris que tout le monde n'en faisait pas. La Banque des Territoires est particulièrement mobilisée sur le sujet et ce n'est peut-être pas encore le cas de tout le monde, mais je pense que cette demande est importante, à la fois pour que nous puissions comprendre la façon dont vous travaillez sur ces sujets, et pour vous encourager à généraliser l'utilisation de ces grilles qui nous permettront de bien faire le lien entre ce que nous voyons dans les CDI et les Comités stratégiques, et cette présentation de la stratégie que nous faisons aujourd'hui.

La troisième proposition est d'organiser une réunion de présentation de la méthode et du résultat du stress test sur le risque climatique qui a été réalisé par l'ACPR.

La quatrième idée est de faire apparaître la notion des ressources dans le plan d'action biodiversité et de mieux le structurer. Nous avons beaucoup insisté au Comité stratégique sur le sujet de l'eau et sur le sujet de l'économie circulaire, qui sont deux thèmes importants et qui ne ressortent pas beaucoup des documents.

Il y a une autre demande qui a été faite en COSTRAT, mais pour laquelle il n'y a pas eu de réponse, je ne sais donc pas si elle pose un problème. Ce serait de nous communiquer les avis du Conseil des parties prenantes. Je ne sais pas très bien à quoi il ressemble. Nous n'avons pas eu le temps d'y revenir au cours du Comité stratégique.

Le dernier point, qui n'est pas le moins important, est d'assurer bien sûr l'intégration des différentes dimensions de cette stratégie extrêmement lourde, complexe et imbriquée dans toutes vos actions, dans la programmation financière pluriannuelle et dans les analyses de risques. Cette stratégie n'est pas un sujet « hors sol », mais elle est bien au cœur des actions de la Caisse des Dépôts.

Voilà, Madame la Présidente, le résumé des échanges nombreux que nous avons eus au cours de ce Comité stratégique.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Michèle. Ces échanges ont été très fructueux, en effet. Je remercie Virginie Chapron-du Jeu et Nathalie Lhayani de nous avoir rejoints. J'ai deux demandes de précisions avant de vous passer la parole de la part de Claude Nahon et Jean Pisani-Ferry.

**Mme Nahon :** Merci beaucoup, Madame la Présidente. Je ne vais pas revenir sur tout ce qu'a dit Michèle. Le dossier était vraiment très intéressant. Je le voyais pour la première fois, donc je n'ai pas fait de comparaison avec l'année précédente. Je l'ai trouvé très riche et très intéressant. Je reste avec un manque, et j'ai absolument besoin de cela. J'ai besoin de comprendre l'impact de toutes les régulations qui sont en cours sur la Caisse des Dépôts et la façon dont la Caisse des Dépôts y répond. La TCFD vient d'être rendue obligatoire sur l'ensemble des grands groupes au Royaume-Uni. Cela implique là aussi un impact pour nous, en termes de gouvernance. Quel sera notre rôle, en tant que Commission de surveillance, dans un tissu où nous voyons réapparaître une gouvernance renforcée par rapport aux enjeux climatiques ? Le G7 a pris position en disant qu'il allait rendre progressivement obligatoire la TCFD pour les grands groupes dans le G7. Cela veut dire que c'est quelque chose qui va arriver.

La TCFD est la *Task force on Climate-related financial disclosures*, c'est-à-dire la façon dont on publie ses résultats par rapport aux climats. Cela suppose quatre grands axes, et le premier s'appelle la gouvernance. Le premier nous concerne donc.

Quel est notre positionnement dans la gouvernance par rapport au climat ? Comment participons-nous aux prises de décision ? C'est ce que Michèle vient de souligner dans plein de détails sur la façon dont nous pourrions y participer. J'ai vraiment besoin de cela. Je suggère encore une fois que Benoît Leguet, qui appartient à une filiale de la Caisse des Dépôts, vienne présenter ici la façon dont les décrets qui viennent d'être pris en France, et la TCFD, pourraient avoir des conséquences d'abord pour la Commission. Je voudrais savoir, par rapport à nous, quelles responsabilités nous prenons. Je me souviens que Jean-Yves, lors de ce Comité stratégique, avait découvert que ceci pouvait avoir des conséquences sur le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts. J'aimerais bien que nous le sachions. Si on me dit « non, pas du tout, ce n'est pas un problème », ce sera parfait, mais je ne crois pas.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Claude. Jean ?

*M. Carrez quitte la séance.*

**M. Pisani-Ferry :** Merci. Ce sera très complémentaire. I4CE n'est pas vraiment une filiale. C'est un *spin-off* qui garde beaucoup de liens avec la Caisse des Dépôts.

J'aborde quelques points de débat, d'abord sur la question de savoir quelle doit être l'ambition. L'ambition doit-elle être de mettre en œuvre la politique nationale comme le font, ou doivent le faire, toutes les institutions, ou est-ce d'aller plus loin ? Je n'ai aucun doute sur le fait que l'ambition est d'aller plus loin. La Caisse des Dépôts est un vecteur. Ce n'est pas un suiveur, ne serait-ce que parce que la stratégie française, comme celle de beaucoup d'autres pays, est une combinaison de réglementations, d'incitations, de financements, de subventions, et pas beaucoup de politique de prix, que l'on a un peu abandonnée. Par nécessité, c'est un vecteur.

Nous avons peut-être besoin de l'apprécier de manière plus précise et j'aimerais que nous soyons aussi innovants dans l'investissement méthodologique permettant d'apprécier quelle est la contribution d'une institution comme la nôtre à la transition écologique. La méthodologie est un problème extraordinairement difficile. Je ne suis pas du tout en train de la critiquer, mais c'est un problème sur lequel nous devons être pionnier. De la même manière que nous sommes pionnier sur l'action, nous devons être pionnier sur l'appréciation, la mesure. Les indicateurs de volume renseignent assez peu. Il faut construire des

indicateurs d'impact. Cela pose évidemment un problème d'agrégation, un problème méthodologique visant à savoir comment l'on agrège des interventions de natures très différentes. Comment peut-on avoir une mesure plus synthétique de ce que l'on fait et de la contribution que l'on peut apporter à l'objectif de politique publique ? Je pense que Benoît Leguet serait certainement content, s'il vous le souhaitez, de s'exprimer là-dessus. Il y a d'autres expertises auxquelles nous pouvons avoir recours, bien sûr.

Pour illustrer spécifiquement ce point sur la question de la gestion d'actifs, le dossier comporte des données sur les émissions du portefeuille, mais le portefeuille se modifie par le fait qu'il y a des acquisitions, des ventes, etc. C'est donc à la fois le résultat d'un processus d'*exit* et d'un processus de *voice*. Par le processus d'*exit*, on sort de certains actifs trop carbonés. Le processus de *voice* est le dialogue actionnarial. Pour le coup, il ne me semble pas extrêmement compliqué de construire un indicateur d'efficacité du dialogue actionnarial, il suffit de geler le portefeuille tel qu'il est à un moment donné, pour neutraliser les effets de structure, et de regarder quelle est l'évolution, puisqu'on mesure les émissions actif par actif, pour aboutir à une mesure à structure de l'actif constant par rapport à des objectifs que l'on peut s'être donnés.

Par cet exemple je voulais simplement insister sur le fait qu'il faut essayer davantage de traduire cette ambition que nous avons en outils de gestion. Vous avez fait de grands progrès là-dessus par rapport à l'année dernière, Michèle les a relevés, mais encore une fois un investissement méthodologique devrait permettre d'aller plus loin et de se placer en leader dans ce domaine.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, et c'est surtout une ambition monumentale. L'ambition est quand même très élevée dans la donnée. C'est un peu de la comptabilité analytique climat. On mesure bien les enjeux, mais les enjeux pour la Caisse des Dépôts aussi. C'est un travail en commun, et je suis d'accord, la Caisse des Dépôts doit être leader et doit emmener. Nous voyons bien qu'elle emmène aussi dans les territoires, parce qu'elle bouscule, elle pousse. Je vois bien le dialogue qui est entretenu avec les élus locaux lorsque nous venons proposer des soutiens à la rénovation thermique des bâtiments. Il y a tout un accompagnement aussi dans l'ingénierie. Elle a un effet, et ce n'est pas que du financement. C'est aussi dans l'accompagnement en matière d'ingénierie, en

disant « il faut rénover parce que vous allez gagner, parce que nous allons tous gagner collectivement, mais vous allez surtout faire des économies et un jour, ce sera pertinent, même si c'est long », et c'est là que le financement à long terme a aussi sa pertinence. Ce sont des efforts de tous les jours. Virginie et Nathalie, la parole est à vous.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Nous allons partager les réponses à plusieurs. Tout d'abord, merci Madame la Présidente. Merci pour votre appréciation positive. Merci d'avoir souligné la qualité du dossier. Je pense en effet que nous avons fait de gros progrès par rapport à l'année dernière. Bien sûr, c'est un travail qui se poursuit. Il y a des points à améliorer mais je pense que nous avons beaucoup approfondi par rapport à l'année dernière. Je vais répondre sur plusieurs points, puis je laisserai Nathalie Lhayani compléter. S'agissant de la question de la mesure d'impact, c'est bien sûr un point essentiel pour nous et dans le dossier, dès à présent, vous avez, dans le cadre des plans d'action ODD, un certain nombre d'indicateurs qui sont donnés et qui sont des vraies mesures d'impact, notamment lorsque l'on parle de nombre de logements sociaux construits, lorsque l'on parle de nombre de lits dans le domaine hospitalier, ou du nombre de TPE. Ce ne sont pas uniquement des volumes de financement. Il y a vraiment une traduction concrète, avec un impact économique réel. Dans ce qui vous a été transmis et présenté, notamment dans le document additionnel sur les ODD, vous avez déjà un certain nombre d'impacts.

D'ailleurs, dans notre rapport de développement durable vous avez un cahier qui comporte de nombreux d'indicateurs d'impact qui viennent compléter cet ensemble. De ce point de vue, nous pouvons dire que nous avons déjà défini beaucoup d'éléments de mesure. Dans cet exercice que nous menons au niveau Groupe il faut pouvoir aussi synthétiser et globaliser. Je comprends votre souhait de mettre un peu plus d'indicateurs de mesures mais il faut aussi que nous puissions ramasser l'analyse sur certains indicateurs principaux en lien avec l'activité de la Caisse des Dépôts dans toutes ses composantes. Ce travail va se poursuivre et va être systématisé dans les prochaines années en termes de méthode. La mesure d'impact est vraiment un choix méthodologique que nous avons fait. Il n'y a donc pas de sujet là-dessus.

S'agissant ensuite de la question de la consolidation des cibles à l'échelle du Groupe, je partage l'importance du sujet. Il s'agissait pour cette

présentation d'un premier exercice. Pour le réaliser nous devons consolider une vingtaine d'entités. De ce fait, vous comprenez la difficulté de cette consolidation. Notre objectif est bien de faire cette consolidation. Nous avons fait un travail de consolidation, cette année, beaucoup plus net que l'année dernière. Nous continuerons ce travail pour les prochains exercices.

Il y avait ensuite la question, dans le cadre du suivi, de pouvoir disposer des cibles annuelles et notamment de pouvoir mesurer année par année les progrès et d'avoir pour cela des cibles qui se poursuivent année par année. Il est vrai que dans notre engagement nous sommes plutôt dans une vision à cinq ans, qui correspond à la vision de notre PSMT. Nous avons la volonté d'intégrer la politique durable à notre PSMT. C'est un parti que nous avons pris, parce que nous pensons qu'en termes de démonstration, c'est ce qu'il y a de plus pertinent. Nous pouvons faire ce travail de lissage sur cinq ans, simplement il ne faut pas que celui-ci nuise à l'ambition d'une année sur l'autre. Nous sommes plutôt à dire qu'il faut que nous travaillions à une trajectoire, mais nous pouvons malgré tout vous donner des points annuels, et en tout cas nous ferons ce suivi annuel. Mais il ne faut pas que cela limite les progrès et que ce soit au détriment de l'ambition.

En ce qui concerne les grilles de cotation de la Banque des Territoires, je laisserai Olivier vous en parler. Aussi je terminerai mon propos en vous disant concernant certaines de vos demandes que nous intégrerons un glossaire à notre prochaine présentation. Nous avons bien entendu ce point. Par ailleurs vous souhaitez que nous vous fassions une présentation, notamment sur les stress tests. Nous pouvons la programmer au second semestre. Nous pourrions prévoir une intervention de Benoît Leguet sur les autres aspects.

En ce qui concerne les comptes rendus de nos comités de parties prenantes, nous n'avons bien sûr aucun obstacle à vous donner les éléments, ainsi que la composition du comité et tous les éléments que vous souhaiteriez.

À présent, je vais laisser Olivier répondre.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires :** Dès le départ, lorsque nous avons créé la Banque des Territoires, nous avons pris un parti assez audacieux, avec Éric, qui était de loger au sein de la Direction financière de la Banque des Territoires l'évaluation financière et l'évaluation

extrafinancière. C'était un parti très fort. Peut-être que Luc Dessenne s'en souvient, parce que lorsque nous avons construit la Banque des Territoires, nous avons des discussions assez approfondies avec les organisations syndicales pour dire que la Banque des Territoires devait avoir un supplément d'exigences, et prendre en compte les objectifs environnementaux et sociaux.

J'étais persuadé que d'un point de vue organisationnel, en mettant dans les mains de la même Direction financière l'évaluation financière et l'évaluation extrafinancière, nous aurions le même poids pour éviter qu'il y ait d'une part l'aspect rentabilité, et d'autre part quelqu'un quelque part qui soit l'avocat de la transition écologique et environnementale et qui « casse les pieds » de tout le monde, sans que cela ne fonctionne.

Cela a été assez difficile à mettre en place parce qu'avant d'arriver à cette grille, je me souviens très bien de déplacements dans les Directions régionales où les gens avaient compris un peu les choses à l'envers en se disant « nous pourrions faire des investissements avec un TRI négatif, mais qui seront compensés par une création de valeur environnementale. Je peux donc faire un projet avec un TRI à -10 %, mais si je trouve quelque part +10 % de valeur environnementale ou sociale, ce n'est pas mal. À la limite, on peut faire du logement social à valeur négative ». Nous avons donc dû calmer un peu le jeu et nous sommes arrivés à cet équilibre avec des cotations qui sont, dans les comités d'engagement tenus à la Banque des Territoires, une évaluation financière classique, le TRI rentable, et une évaluation extrafinancière avec les éléments détaillés en slides 10 et 11, sur lesquels je ne reviens pas.

Ce qui est intéressant, et c'est ce que vous soulignez Michèle, c'est la question de savoir ce qu'il en est au niveau du Groupe. Au niveau du Groupe, cela coince. Par exemple, j'étais hier avec Julie-Agathe Bakalowicz, la Directrice régionale en Centre-Val de Loire, qui me disait « cela coince, au niveau de la Banque Postale ». Dans des projets où nous sommes investisseurs et eux prêteurs, ils disent « vous me cassez un peu les pieds et vos normes environnementales sont trop élevées, donc abaissez-les pour que nous refassions notre TRI ». Je lui disais que c'était un cas de figure qu'il va falloir régler, parce qu'au niveau du Groupe, il n'est pas envisageable que les standards de la Banque des Territoires soient supérieurs aux standards de la Banque Postale. Petit à petit nous tirons donc les choses vers le haut et ce type de cotation est extrêmement précieux.

**Mme Lhayani, Responsable de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts au sein de la Direction des finances du Groupe :** Sur la partie climat, en réponse à la demande de démonstration de la valeur ajoutée de l'action de la politique climat du Groupe par rapport à ce qu'il se serait passé de toute façon, en application de la réglementation en France notamment, j'aurai quatre remarques. D'abord, je crois qu'il faut distinguer ce que fait le groupe Caisse des Dépôts sur le territoire national, en accompagnement ou en accélération de la mise en œuvre des objectifs nationaux, de ce qui concerne le financement d'activités qui portent sur une dimension internationale et sur des entreprises qui sont elles-mêmes multinationales. Par ailleurs, il faut peut-être aussi distinguer, dans notre mise en œuvre et application de cet objectif d'alignement de nos activités sur un scénario à 1,5 degré, ce qui relève de nos activités financières et ce qui relève des activités de service et d'opérations de nos filiales.

Sur le premier point, nous sommes partis de l'idée qu'il y a certes un objectif de neutralité carbone 2050, avec un facteur de réduction d'émissions de 6 au niveau national, qui est très ambitieux, et qui aujourd'hui reste un objectif qui n'est pas totalement mis en œuvre, en tout cas dans sa traduction financière, puisque les études montrent qu'il faudrait quand même encore investir 15 milliards d'euros par an pour atteindre les objectifs de la stratégie nationale bas carbone. Il s'agit donc de combler ce déficit d'investissement pour atteindre les objectifs, notamment dans les secteurs de l'énergie renouvelable, de la rénovation énergétique des bâtiments et des transports. Lorsque nous avons regardé et fixé nos objectifs en matière de financement de la transition écologique, qui je le rappelle représentent 60 milliards d'euros sur 2020-2024, c'est-à-dire trois fois la partie verte du plan de relance national, nous avons essayé de voir comment nous nous positionnions aussi par rapport à cet objectif de comblement du gap d'investissement pour atteindre les objectifs de la SNBC. Sur ces 60 milliards, beaucoup de financement sont du prêt, donc nous ne pouvons pas complètement les comparer à ce manque d'investissement, mais ce que nous allons essayer de démontrer dans nos futures présentations devant la Commission de surveillance, c'est précisément quel est l'effet levier de ces financements pour combler ce gap et aller au-delà de ce gap.

Nous pouvons considérer quand même, dans ces 60 milliards d'euros, d'abord qu'il y a une partie en fonds propres qui résout une partie du problème, et

que la partie en prêts vient jouer un rôle d'effet levier ou de comblement de failles de marché. Peut-être qu'Olivier Sichel voudra compléter sur ce point, mais les prêts de la Banque des Territoires à la rénovation énergétique du logement social, les prêts de long terme sur le secteur de l'économie circulaire et de la gestion des déchets, ce que fait Bpifrance dans le domaine des *Green Tech* n'auraient pas été financé par le marché... Nous jouons un rôle d'incubateur, d'accélérateur, etc. Nous chercherons à renforcer cette démonstration.

Sur la partie relative à la décarbonation des portefeuilles, la partie vraiment gestion d'actifs, d'abord je voudrais souligner le fait qu'en portefeuille, nous avons des entreprises multinationales qui opèrent, même si elles sont françaises, dans des pays où il n'y a pas de neutralité carbone à 2050, pas d'obligation de fermeture de centrales à charbon, et pas d'arrêt d'exploration pétrolière ou gazière. Lorsque l'on s'adresse à de grands groupes énergétiques, même français, nous constatons que ce dialogue actionnarial a un impact qui va au-delà de ce qu'il se serait passé si nous n'étions pas intervenus juste par une application de la réglementation qui a cours dans ces pays. Nous excluons les financements au charbon, nous excluons les financements aux énergies non conventionnelles, et nous décidons de jouer un rôle d'entraînement, auprès des autres investisseurs de la Place, pour que les messages vis-à-vis de ces entreprises convergent et amènent à une modification de leur modèle de production et de leur mix énergétique.

Ce que nous constatons, et nous vous donnerons les slides qui ont été préparées par la gestion d'actifs à cet effet pour vraiment compléter les slides d'impact de la réduction des émissions de CO<sub>2</sub> de nos portefeuilles, et c'est ce que nous demandait Jean Pisani-Ferry en Comité stratégique, c'est que la composition de nos portefeuilles entre 2014 et 2020, comparée à l'indice de référence CAC 40 et à l'indice STX 200, montre que le poids des entreprises des secteurs émetteurs, c'est-à-dire le service aux collectivités, la construction, les produits de base, l'automobile et la chimie, est relativement identique. En outre, l'effet de réallocation du portefeuille, notamment sur les exclusions charbon, représente 3 % des réductions d'émissions de CO<sub>2</sub> en valeur absolue.

En tout cas, quand on compare le portefeuille version 2014 par rapport au portefeuille version 2020, la composition des entreprises des secteurs émetteurs sur les valeurs européennes reste grosso modo la même. C'est donc bien la

démonstration que si les émissions du portefeuille baissent, il y a un petit effet d'exclusion lié aux 3 % dont je parlais, mais il y a un effet du dialogue actionnarial : nous avons quand même mené quarante rendez-vous sur la TEE à un niveau top management, c'est-à-dire vraiment CEO, DG, Directeur des finances, et pas à un niveau inférieur. Vous nous posiez la question de savoir quel était notre niveau de discussion, c'est vraiment un niveau top management.

Par ailleurs, nous le faisons ici de façon collective avec les autres investisseurs institutionnels dans des coalitions de type *Climate Action 100+*, ce qui nous permet d'avoir des messages convergents. Ce n'est évidemment pas seulement l'action de la Caisse des Dépôts et le dialogue actionnarial de la Caisse des Dépôts qui amènent à une réduction des émissions et à des modifications des modèles et des stratégies de ces entreprises, mais bien l'action convergente de ces investisseurs institutionnels qui portent les mêmes messages. Là aussi, nous pourrions vous donner des données chiffrées.

S'agissant des assemblées générales de grands énergéticiens comme Total, nous avons un enjeu de confidentialité, mais ce que nous pouvons vous dire c'est que nous ne votons pas systématiquement toutes les déclarations publiques relatives au climat « *say on climate* ».

*MM. Bascher et Perrot quittent la séance.*

Sans vouloir être trop longue et pour répondre aux autres questions, il y avait des questions autour des enjeux de réglementation et d'application de la TCFD. Sur ce point, nous vous enverrons les pages consacrées à ces éléments dans notre rapport investissement responsable qui est publié chaque année, avec une grille qui, point par point, indique comment nous mettons en œuvre la TCFD. Nous l'avons appliquée un peu en avance de phase avant que cela ne devienne obligatoire. Nous avons même fait partie des premiers membres ayant participé à la TCFD. D'ailleurs, nous rejoignons son équivalent sur la biodiversité, la TNFD. Dans notre rapport investissement responsable, vous trouverez justement tout un tas d'indicateurs d'impact sur les réductions d'émissions dans l'économie réelle, sur la déclinaison concrète de notre action en matière climatique sur la partie gestion d'actifs, et de même dans le rapport d'activité et de développement durable. Nous avons essayé de les résumer dans une partie consacrée à l'impact dans la présentation que vous avez eue, mais je comprends l'enjeu de synthèse de ces indicateurs et de définition d'indicateurs vraiment pertinents.

Sur la réglementation, nous sommes maintenant soumis directement et de façon obligatoire au décret d'application de l'article 29 de la loi Énergie et Climat, qui mentionne la Caisse des Dépôts, sur lequel nous avons fait un travail de comparaison entre ce que nous faisons déjà et ce que la réglementation va nous imposer. Il y a beaucoup de choses que nous faisons déjà. Il y a un enjeu important, en matière d'intégration des obligations relatives à la biodiversité, que nous avons pu anticiper notamment grâce au travail de mesure d'impact que fait notre filiale CDC Biodiversité, et nous avons pris des engagements en début d'année, à la fois sur la mesure d'impact biodiversité de notre portefeuille, sur l'intégration du risque biodiversité, sur la réduction de nos impacts négatifs, qui vont nous permettre d'aller un peu plus vite que d'autres acteurs sur la mise en œuvre de cette partie de l'article 29. Par ailleurs, le décryptage de cet article reste quand même à faire du côté des ministères, puisqu'il y a un certain nombre d'objectifs d'alignement en négociation au niveau international et qu'il va falloir que nous appliquions.

Cela m'amène à vous parler aussi de ce que nous faisons en matière d'intégration du risque environnemental, puisque vous posiez la question. Nous vous avons présenté une slide de synthèse de quatre axes de notre politique en matière d'intégration du risque climatique. Nous avons lancé un appel d'offres pour quantifier le risque climatique et avoir une déclinaison financière du risque climatique sur nos portefeuilles, à la fois du risque physique et du risque de transition, à la fois les changements de réglementation, mais aussi les risques liés aux catastrophes naturelles, et aux autres effets du dérèglement climatique. Ce travail devrait s'achever en fin d'année, donc nous aurons aussi des éléments à vous présenter lors de la prochaine revue TEE sur ce sujet.

Concernant l'adaptation, nous avons fait des choses, mais nous avons fait le choix de ne pas vous les présenter parce que nous estimions que ce n'était pas assez abouti. En tout cas, vous l'avez compris, c'est vraiment un sujet sur lequel nous travaillons.

Sur la biodiversité, nous avons bien noté la nécessité de séparer ce qui a trait à l'économie et à l'eau du plan d'action biodiversité. Comme indiqué en Comité stratégique, notre idée, et ce que l'on nous demande aussi dans l'article 29, est de montrer comment nous agissons sur les cinq grandes pressions en matière de biodiversité, et parmi ces cinq grandes pressions, il y a les pollutions

des déchets plastiques, des emballages, il y a la pollution de l'eau, donc par définition nous avons fait entrer l'eau et l'économie circulaire, c'est-à-dire la gestion des déchets, dans notre politique de réponse à ces pressions sur la biodiversité. C'est un choix. Nous pouvons très bien les sortir et vous montrer des indicateurs de suivi des impacts positifs et négatifs pour bien mettre en valeur ceci. Comme au sein du Groupe nous avons aussi les compétences sur ces sujets d'économie circulaire, nous pourrions aussi vous révéler un peu mieux quelle est notre stratégie et quels sont nos objectifs dans ce domaine.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup pour ces précisions. Il est vrai que le sujet est vaste et complexe et que l'aboutissement de la mission est quand même assez ambitieux. En tout cas bravo et merci beaucoup. Merci pour ce point. Nous passons maintenant aux trois derniers points, qui sont davantage de nature administrative, ou en tout cas qui sont moins sujets à de grandes discussions, me semble-t-il.

## **8— Approbation du Rapport au Parlement 2020**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Le premier d'entre eux est l'approbation du rapport au Parlement. Vous avez tous eu ce charmant pavé de 452 pages qui reprend nos avis et qui reprend nos travaux de l'année 2020, avec un travail intense. Je vous remercie tous, et particulièrement les services de la Caisse des Dépôts ainsi que ceux de notre Secrétariat général, pour les travaux qui ont pu se mener et se dérouler presque normalement, quelles qu'aient été les contraintes et quelles qu'elles soient encore aujourd'hui.

Comme le prévoit l'article L518-10 du Code monétaire et financier, le rapport de la Commission de surveillance sur la direction morale et sur la situation matérielle de l'Établissement au cours de l'année expirée est adressé au Parlement avant le 30 juin.

Cela m'amène d'abord à vous demander si vous approuvez ce rapport, ainsi que le fait que nous puissions le transmettre. Vous avez eu deux éléments supplémentaires, et je remercie aussi les services du Secrétariat général. Ils contiennent les faits marquants de 2020 et les rôles et organisation de notre Commission pour 2021. Ces compléments permettent peut-être de ne pas forcément tourner les 452 pages, mais de s'arrêter aux éléments essentiels.

**Mme Bergeal** : Avez-vous déjà rencontré un lecteur de ce rapport annuel ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je pense qu'ils sont cinq. Très sincèrement, oui, il y a des lecteurs de ce rapport. J'en connais à l'Assemblée nationale. J'en ai croisé à l'Assemblée nationale. Oui, ce rapport est lu. Effectivement, ils sont peut-être au nombre de cinq pour ceux qui comprennent aussi le modèle prudentiel, par exemple. C'est-à-dire que généralement, on retrouve un peu les mêmes personnalités qui aiment aller dans le détail et dans l'analyse, mais j'ai parfois eu à répondre, dans les couloirs de l'Assemblée nationale, sur quelques pages. Je peux vous dire que j'ai au moins un interlocuteur en Commission des finances, Catherine. Je ne suis pas encore allé au Sénat, mais peut-être que Jérôme a été interpellé de son côté, et peut-être que Viviane le sera. En tout cas c'est légal et c'est obligatoire.

Approuvez-vous ce rapport ? Je ne vois pas d'élément contraire à cette approbation. Merci à tous.

*La Commission de surveillance approuve le rapport au Parlement 2020.*

#### 9— (Avis) Convention PIA (Circularisation)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Jean-Yves a dû nous quitter, donc je pense qu'il n'est plus parmi nous, et je rappelle que Michèle se déporte sur cet avis de convention.

*Mme Pappalardo quitte la séance pour ce point de l'ordre du jour.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Un projet de convention relative au PIA4 nous a été transmise le 9 juin dernier. Elle a fait l'objet d'une circularisation. Cette convention porte sur l'action « Aides à l'innovation » du volet « PIA régionalisé ». Les quatre axes d'intervention visés par la convention sont les projets d'innovation, les projets collaboratifs de recherche et développement, les projets de filières et les projets de formation professionnelle. Les trois premiers axes sont opérés par Bpifrance et le quatrième ferait intervenir la Caisse des Dépôts. Je n'ai pas d'objection sur cette circularisation non plus, me semble-t-il. Merci.

*La Commission de surveillance émet un avis favorable.*

#### 10— (Avis) Projet de décret relatif au fonds pour la modernisation et l'investissement en santé (FMIS) (Circularisation)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Le dernier avis est un projet de décret relatif au fonds pour la modernisation et l'investissement santé pour circularisation. Je vous donne quand même un état du courrier que je vais envoyer suite à cette circularisation, sur les délais. Nous saisir le 14 juin pour le 16 juin est assez particulier. Nous étions parfois habitués, cher Jérôme Reboul, à voir même un décret sortir avant notre avis, mais j'avoue que là je vais me fendre d'un petit commentaire. Notre règlement intérieur prévoit que l'on nous donne au moins cinq jours ouvrés. Je pense que même s'il y avait urgence, il y a encore un ministère qui ne nous a pas intégrés dans son processus, et c'est celui de la santé.

Nous avons été saisis pour avis le lundi 14 juin par la Direction de la Sécurité sociale conformément à l'article L518-3 du Code monétaire et financier concernant ce projet de décret relatif au fonds pour la modernisation et l'investissement en santé. La publication très rapide de ce décret est nécessaire à la bonne mise en œuvre des investissements en santé présents en 2021 dans le cadre du plan de France Relance. On ne me signale pas d'objection ou de remarque. Nous émettons donc un avis favorable.

*La Commission de surveillance émet un avis favorable.*

Un grand merci à tous. Jérôme Reboul est-il encore là ? Il est parti. Jérôme va nous quitter à la fin du mois pour d'autres actions. Je ne sais pas s'il sera là le 23 juin. En tout cas je lui laisserai la parole lors de la prochaine Commission de surveillance du 23 juin, qui sera sa dernière, pour qu'il puisse dire un petit mot de bilan sur ce qu'il a pu apporter à la Caisse des Dépôts.

Un grand merci à tous. La prochaine Commission de surveillance se tiendra donc le 23 juin. Merci à tous et très bonne soirée.

*Mme Errante lève la séance à 20 heures 20.*

Le 23 juin 2021, à 15 heures, la Commission de surveillance s'est réunie en format hybride (en présentiel au 15 quai Anatole France 75007 Paris et par visioconférence).

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Pappalardo, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Bascher, Carrez, Dessenne, Janaillac, Perrot (à partir de 17 heures 21), Reboul, Sommer.

**Étaient excusés** : M. Pisani-Ferry, M. Perrot (jusqu'à 17 heures 21)

**Assistaient également à la réunion** :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 1 et 2) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan de la gestion financière au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 1) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur des participations stratégiques (point 2) ; M. Rémi Fournial, Directeur du département chargé des opérations de fusions-acquisitions au sein de la Direction des participations stratégiques (point 2) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; M. Pierre Chevalier, Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; Mme Audrey Girard, Directrice adjointe de la Direction juridique et fiscale du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczuk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*La Présidente, Mme Errante, ouvre la séance à 15 heures.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. Vos micros sont amplifiés et tout est sonorisé.

C'est une Commission de surveillance exceptionnelle, aujourd'hui. Elle va nous amener à évoquer deux points : la présentation pour information de la Programmation financière pluriannuelle (PFP) 2022-2026 et la délibération sur le projet Vougeot, autrement dit, le projet Suez. Concernant le second point, je rappelle que son inscription à l'ordre du jour de cette séance plénière fait suite à notre séance du 16 juin 2021 qui a retiré sa délégation au Comité des investissements, comme prévu par l'article 57 de notre Règlement intérieur, pour examiner en séance plénière le projet d'investissement dans Suez.

Je remercie Éric Lombard pour cette adaptation et cette proposition de nous faire cette présentation de la PFP qui nous aidera à prendre des décisions dans des conditions de connaissances plus élargies. La PFP n'est présentée ici que pour information, dans ses grandes lignes et dans ses grands principes. Elle sera revue de manière plus détaillée en Comité stratégique le 9 juillet 2021, avec le PSMT du Groupe et les trajectoires à cinq ans. C'est sur la base de ces travaux du Comité stratégique et à partir du rapport de Jean-Marc Janaillac que notre Commission de surveillance délibérera en séance plénière le 21 juillet 2021. Si toutes vos questions n'obtiennent pas forcément de réponse aujourd'hui – ce qui serait normal –, cela saura être corrigé ou complété lors du Comité stratégique du 9 juillet 2021. Il est prévu 1 heure 30 pour ce point.

À 16 heures 30, nous procéderons à l'examen du projet Suez. Nous essaierons de terminer avant 17 heures 30 puisque, pour les membres du Comité des investissements (CDI), nous continuerons avec trois dossiers concernant Icade. Bien évidemment, nous vous rendrons compte de ces trois CDI lors la Commission de surveillance du 21 juillet 2021.

## **1 — Présentation pour information de la Programmation financière pluriannuelle (2022-2026)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Éric, je te laisse nous présenter, avec Virginie Chapron-du Jeu, cette PFP actualisée avec trois points un peu plus saillants :

- les principales évolutions par rapport à la précédente PFP 2021-2025, puisque c'est notre point de départ ;

- les principales hypothèses retenues au niveau du Groupe et de ses filiales en termes de versements de résultats, en termes d'évolution des indices économiques, etc. ;
- la manière dont nos investissements au capital de Suez et, prochainement, au capital de GRT Gaz, où la Caisse des Dépôts est aussi invitée à entrer au capital, s'inscrivent dans cette PFP.

Nous sommes à un moment où la Caisse des Dépôts s'est – assez exceptionnellement, quand même – investie massivement. Cette avance de phase avant de valider le projet Suez était indispensable pour nous. Un grand merci à toi Éric, mais aussi à Virginie Chapron-du-Jeu et ses équipes, pour le travail que cela a représenté. Je vous laisse la parole.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Merci, Mme la Présidente. J'aurai quelques mots d'introduction avant de passer la parole à Virginie et Éric Beyrath.

Premièrement, l'année dernière, la baisse des marchés a fait subir une légère encoche à nos fonds propres et à notre solvabilité. Elle était très légère et s'est rétablie grâce au rétablissement de la situation économique et des marchés.

Deuxièmement, sur notre trajectoire. Si l'on fait l'hypothèse que le service universel postal sera compensé par l'État à hauteur de 500 à 600 M€ par an (hypothèse de travail qui nous a été confirmée verbalement par l'Etat), cela permet non seulement d'avoir une trajectoire de résultat en ligne avec ce qui était prévu auparavant, mais même légèrement améliorée et plus solide.

Troisièmement, sur notre trajectoire de solvabilité, qui intègre les investissements dont Mme la Présidente vient de vous parler et la réalisation du plan de relance, et compte tenu de ce que je viens de dire : D'une part, nous avons maintenant plus d'assurance sur le fait que, dans le modèle de solvabilité européen, des règles de Bâle 3 complètes ne s'appliqueront pas totalement à l'établissement public. D'autre part, cela se traduit par une trajectoire de solvabilité plus confortable. Et cela donne plus de marge que ce qui était prévu au moment où vous avez validé notre plan de relance.

En résumé, *modulo* la confirmation sur le service universel postal, c'est une situation économique et de solvabilité qui est légèrement plus favorable que ce que nous aurions pu anticiper. Après cette

synthèse extrêmement brève, mais très importante, je m'appuie sur Virginie pour démontrer ce que je viens de dire.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** J'ai juste une question de procédé. Il risque d'y avoir pas mal de questions techniques ou d'interventions. Vous avez prévu 15 minutes de présentation puisque, après, il y aura forcément des questions.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Nous avons prévu de faire quelque chose de très bref, précisément pour laisser toute la place au dialogue.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Je ne ferai pas du page à page. Je donnerai juste les pages de référence que je prends pour faire la présentation.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Allons-y.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** La nouvelle actualisation couvre les années 2022 à 2026 avec un point de départ qui est la fin de l'année 2021. En termes de cadre, nous avons un scénario macro-économique central que l'on peut qualifier de prudent puisqu'il prévoit un rebond des activités avec un retour à un niveau d'avant crise en 2023. Il prévoit aussi des taux qui progressent, mais restent bas et des dépôts juridiques en augmentation portés par la dynamique du marché immobilier. Je ne reviens pas sur le fait que ce document est un document de travail et qu'il vous est donné pour information. Il intègre bien tous les investissements nets issus des remontées des plans à moyen terme que l'on a vus pour les métiers et les filiales. Je ne reviens pas sur le fait que, dans les hypothèses, il y a à la fois la prise de participation dans Suez et dans GRT Gaz. On prend aussi en considération le fait que, dans les résultats de La Poste, il y a les compensations pour le service universel postal et les autres compensations.

En page 2, si l'on prend le périmètre consolidé du groupe Caisse des Dépôts, puisque c'est le périmètre sur lequel nous travaillons, le montant total des investissements nets des cessions sur ces 5 ans est de 25,7 Md€. Le programme d'investissement poursuit, comme le disait Éric Lombard, l'effort du plan de relance que nous avons décidé au 1<sup>er</sup> semestre 2020 et met l'accent sur les actifs réels, en lien avec nos orientations stratégiques. Cela veut dire qu'il y a toujours une priorité donnée aux projets de logements, en

particulier sur le logement social abordable et le résidentiel, à travers CDC Habitat et la gestion d'actifs, et sur les infrastructures qui sont en hausse par rapport à la précédente PFP et qui sont toujours orientées vers le développement des territoires. Nous avons une poche actions qui poursuit aussi sa croissance en s'appuyant sur des rendements intéressants. En termes de rendements-risques, il est en effet intéressant d'investir en actions. En revanche, les taux qui sont moins rémunérateurs représentent moins de 13 % de l'enveloppe. Nous sommes donc plutôt en baisse. Nous sommes dans une allocation qui reste dans la continuité des actions du plan de relance et la Banque des territoires reste le premier bénéficiaire des enveloppes de la PFP. La gestion d'actifs (GDA) est le second bénéficiaire.

Comment finance-t-on l'ensemble du programme d'investissements ? C'est notamment grâce à une liquidité abondante, avec une hausse soutenue des dépôts juridiques. En plus, nous faisons appel au marché qui offre des conditions favorables pour lever de la dette. Nous avons aussi un renforcement continu des fonds propres par le résultat et la création de richesse.

En pages 3 et 4, on voit bien que la PFP s'inscrit dans la continuité des précédentes PFP. Elle est d'un montant tout à fait comparable aux précédentes PFP et la répartition par classe d'actifs est cohérente avec l'allocation optimisée, avec le maintien d'un niveau d'investissement important sur l'immobilier et les actions qui, comme je le disais précédemment, présentent des rendements risques favorables. La hausse des infrastructures est aussi portée en grande partie par la Banque des territoires avec une enveloppe complémentaire de 800 M€ par rapport à la dernière PFP. Dans le métier GPS, nous avons toutes les opérations stratégiques d'ampleur et de rendement qui seront présentées tout à l'heure. En revanche, comme je le disais, l'enveloppe de taux baisse. Elle baisse non seulement parce que les rendements sont un peu moins intéressants, mais aussi parce que nous avons la fin du plan logement. Ce plan logement se termine fin 2022 et est compensé par une petite hausse de l'enveloppe de GDA sur les taux.

Maintenant, si nous allons en page 5, vous avez le phasage des investissements. Cette diapositive est très parlante : elle montre bien deux phases dans la trajectoire. La première phase montre la bonne exécution du plan de relance avec des niveaux d'investissements massifs en 2021 et 2022. Ensuite, on a un retour à un niveau d'investissements annuels qui ressemble à ceux que l'on avait avant la crise, mais reste malgré tout soutenu.

En page 6, vous avez le détail par métier. Je ne ferai pas de commentaire ligne à ligne, mais je dirai simplement que l'on peut voir que les investissements par métier illustrent bien la dynamique globale de l'ensemble des métiers. Elle montre l'équilibre entre les missions d'intérêt général permettant l'accompagnement des territoires et des entreprises avec la Banque des territoires et Bpifrance, et les placements de long terme à plus fort rendement de GPS et GDA. Cette partie des activités à haut rendement permet de financer les missions d'intérêt général.

En page 7, vous avez la trajectoire de résultat. Sur la trajectoire de résultat consolidé de la section générale, on voit qu'elle se redresse rapidement après l'année 2020 marquée par la crise, comme le disait Éric Lombard. Elle intègre bien sûr les hypothèses fortes de compensation sur les résultats de La Poste. On voit que la PFP permet d'envisager un résultat consolidé, en fin de trajectoire, supérieur à 3 milliards d'euros avec un versement à l'État, pour moitié, de 1,5 milliard d'euros. On a donc une trajectoire de résultat qui permet à la fois le renforcement des fonds propres et le prélèvement de l'État dans une proportion égale. Il est à noter que ces trajectoires de revenus sont plutôt prudentes puisque, finalement, elles se fondent sur un CAC 40 qui, pour la fin de l'année 2021, est attendu à 5 600 points. Aujourd'hui, nous sommes à 6 600 points. Cela veut dire qu'il y a de la prudence dans les hypothèses de l'estimation. En plus, le point d'atterrissage considéré en 2026 est de 6 400 points sur le CAC 40. Vous voyez donc qu'il y a une marge de prudence dans la trajectoire au regard des conditions de marché actuelle.

Sur la page 8, j'irai très vite pour simplement vous dire que la trajectoire de solvabilité, hors finalisation de Bâle 3, fait apparaître un écart à la cible positif qui remonte en fin de période et qui, comme le disait Éric Lombard, est meilleur que dans la précédente PFP. On part notamment d'un niveau plus haut par rapport à la précédente PFP.

Je vais ensuite directement en page 10 pour voir quelle est finalement la trajectoire de solvabilité si l'on applique la réglementation Bâle 3 finalisée que certains appellent « Bâle 4 » selon les hypothèses sur lesquelles nous travaillons maintenant. Quelles sont-elles ? On part du principe que Bâle 3 ne s'appliquerait que sur le périmètre des filiales bancaires régulées avec principalement une pondération des actions qui passerait à 250 % et l'on considère que cette mise en œuvre de la finalisation de Bâle 3 serait étalée sur 5 ans parce

que c'est ce que prévoient les textes en cours de discussion. Le mécanisme de mise en place progressive correspondra probablement à la réalité. On prévoit donc une hausse progressive des pondérations actions en passant de 100 à 250 % en 5 ans. Nous passerons par 130 %, 160 %, etc., jusqu'à 250 %. Sur la Section générale, en revanche, compte tenu des échanges que nous avons pu avoir en Commission de surveillance, notamment avec le Trésor, nous avons figé la pondération actions et il est considéré que le taux actuel de 150 % est maintenu pour ce périmètre de la Section générale. Globalement, que voit-on ? Finalement, nous avons une trajectoire qui reste solide et qui s'améliore en fin de période. En fonction de ces hypothèses, on voit bien que dans le modèle prudentiel, le capital économique permet globalement de couvrir les besoins de fonds propres, notamment les besoins de fonds propres supplémentaires, nécessaires pour faire la PFP. Le ratio réglementaire reste confortable puisqu'il est de 16,7 % en fin de période. Le CET1, c'est-à-dire le ratio règlementaire dur, est de 15,7 %. Nous sommes donc globalement dans une situation confortable et qui permet d'envisager avec une certaine quiétude, si je peux le dire comme cela, la PFP telle que présentée.

Le dernier point que je veux signaler est sur la liquidité, en page 11. Compte tenu de la situation actuelle et des actions des banques centrales, on voit bien que l'on n'a pas d'inquiétude à court terme et à moyen terme sur le financement. On a globalement une situation de liquidité qui est confortable.

Je voulais aussi vous dire qu'en annexes, nous avons mis en page 19 des éléments permettant de voir la répartition par grandes classes d'actifs des besoins de fonds propres et des enveloppes d'investissements. Vous avez un graphique qui vous montre notamment qui consomme du capital sur la trajectoire entre les différents métiers. C'était pour répondre à l'un des questions qui nous avaient été posées.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Un grand merci pour cette présentation concise.

**M. Carrez :** Merci, Mme la Présidente. Je suis désolé, je vais poser des questions parfois un peu précises que j'aurai dû poser dans un autre cadre. J'ai passé des coups de fil ce matin, mais je n'ai pas pu avoir les réponses. D'ailleurs, du point de vue de la méthode, s'adresse-t-on directement aux services ? Faut-il passer par le Secrétariat général ? Comment s'y prend-on ?

**Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance :** Il faut passer par le Secrétariat général.

**M. Carrez :** Commençons par le tableau en page 3. Il y a un instant, dans votre présentation, Virginie, vous avez parlé de logement social. J'avais compris qu'on ne met pas le logement social dans les investissements, uniquement le logement privé. Il y a notamment les 4 Md€ de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement) au niveau de CDC Habitat, mais tous les investissements en logements sociaux n'y sont pas.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Ce ne sont pas les investissements des fonds d'épargne puisque nous sommes sur le périmètre Groupe hors Fonds d'épargne. En revanche vous avez bien le logement social « abordable » - qui est porté par CDC Habitat et vous avez bien les 4 Md€ de CDC Habitat qui sont intégrés.

**M. Carrez :** D'accord. Ces 4 Md€, ce sont essentiellement les VEFA.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Ce sont essentiellement des VEFA.

**M. Carrez :** Ces VEFA, vous expliquez qu'on va les lever jusqu'en 2026, mais est-ce raisonnable de les conserver ? Ne faudrait-il pas imaginer une structure pour externaliser une partie de cet investissement ? C'est quand même assez lourd, ces 4 Md€.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Il est vrai que ces investissements immobiliers consomment des besoins de fonds propres. Nous travaillons avec CDC Habitat pour voir comment nous pourrions avoir un financement, notamment par des tiers. Je laisse Antoine compléter la réponse.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Sur les 40 000 VEFA du programme lancé en mars 2020, il y a à peu près 10 000 logements sociaux. Le reste, ce sont des logements intermédiaires et des logements dits « abordables » dont le financement peut effectivement être externalisé.

CDC Habitat est en train de monter une opération sur laquelle elle a communiqué la semaine dernière et qui consiste effectivement à mettre ces logements au sein d'un véhicule qui sera refinancé par des investisseurs tiers. Cela permettra d'alléger

la charge en fonds propres pour le portage de ces logements.

**M. Carrez :** Exactement. Sur la ligne « infrastructures », j'ai deux questions. La somme de 1,4 Md€ en augmentation de capital et projets de développement stratégiques, je suppose que c'est l'investissement que l'on fera sur GRT Gaz. Par ailleurs, je suis quand même étonné de voir 4,6 Md€ en investissements infrastructures, au titre de la Banque des territoires. J'aimerais bien savoir à quoi cela correspond parce que c'est énorme. On a plutôt des projets d'investissement de quelques centaines de milliers d'euros la plupart du temps. Désolé de poser toutes ces questions parce que nous n'avons pas pu tenir de CAR (Comité d'audit et des risques).

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Ce sont des sujets très intéressants. Je pense que l'on peut répondre très rapidement en temps réel si la Présidente en convient.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Sur les participations stratégiques, je laisse répondre Antoine. Sur la Banque des territoires, je dirai ensuite un mot.

**M. Carrez :** Je suppose que le 1,4 Md€ en participations stratégiques, c'est GRT Gaz.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Ce n'est pas que GRT Gaz.

**M. Carrez :** Derrière tous ces chiffres, il est utile de savoir de quoi il s'agit.

**Mme Ratte :** Il est expliqué que dans ce 1,4 Md€, il y a l'investissement Suez et l'investissement GRT Gaz. La question qui peut se poser est de savoir si ce qui reste sera suffisant pour éventuellement, en cours d'année, réagir à des opportunités qui pourraient se présenter. Je crois que c'est la question.

**M. Carrez :** Il y a GRT Gaz, mais il y a déjà Suez. À ce sujet, si je prends l'exemple de Suez que l'on verra tout à l'heure, dans la programmation financière, on compte la totalité de l'investissement. Celui-ci, *grosso modo*, dans le consortium, est financé à moitié par fonds propres et à moitié par emprunt. Donc, dans la programmation financière, on compte la totalité, quelles que soient les modalités de financement.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Nous comptabilisons ce qui est sur le bilan de la section générale. Si des financements sont faits par des externes, ils ne sont pas sur notre bilan. Et c'est uniquement la partie engagée sur le bilan de la section générale.

**M. Carrez :** En l'occurrence, on ne comptera que 450 M€.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** J'ai une précision à apporter sur GRT Gaz comme sur Suez : ils sont comptabilisés en année 2021. Cela signifie que dans l'atterrissage de 2021, ces deux investissements sont déjà inclus.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Mais on ne compte que la partie en capital.

**M. Carrez :** Cela fait donc 400 M€ et quelques. Sur l'investissement immobilier, 10,7 Md€, c'est beaucoup. L'essentiel est du logement, mais il y a quand même 4,4 Md€ sur le tertiaire. Aujourd'hui, on peut s'interroger sur les investissements tertiaires. Je suis désolé, Présidente, je ne veux pas monopoliser la parole. Si mes collègues ont des questions, je vous propose de voir les choses *slide* par *slide* si on veut aller dans le détail.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je n'ai pas répondu sur la Banque des territoires et je pense qu'il est important d'y revenir. La Banque des territoires, notamment sa direction des investissements, s'est organisée pour investir de l'ordre de 1,5 Md€ par an. Je rappelle qu'il y a 3 ans nous étions entre 600 à 700 M€ par an. En 2020, la Banque des territoires a fait 1,7 Md€ d'investissements. Cette somme est répartie dans nos différentes thèses d'investissements, dont les infrastructures. Sur 5 ans, si vous regardez, chaque année, nous avons des investissements importants comme Orange Concessions, ou comme des champs de panneaux solaires comme nous allons le faire à Creil et comme nous l'avons fait à Labarde, près de Bordeaux.

Sur les immeubles de bureaux de la Direction des gestions d'actifs, nous partons de l'hypothèse – que nous validerons mois après mois – qu'il y aura de la place pour investir dans des immeubles de bureaux modernes, bien situés, adaptés au télétravail, aux mobilités douces, etc. Ce qui est en difficulté en Île-de-France, ce sont les vieux bâtiments de bureaux.

D'ailleurs, nous vous proposerons ce soir un projet de conversion de bâtiments de bureaux en logements. Pour de nouveaux investissements tels que ceux que nous ferons pour nous-mêmes à Ivry, l'immobilier tertiaire n'est pas une classe d'actifs qui est morte. Elle sera simplement plus sélective. Naturellement, si au cours des 5 ans qui viennent on s'aperçoit que les gens ne viennent finalement plus dans les bureaux, on gèrera le stock et on investira moins. Mais, aujourd'hui, voilà notre hypothèse de travail et la raison pour laquelle ces actifs sont prévus.

**M. Janailac :** J'ai une question très générale. Tout à l'heure, vous disiez qu'il y avait des actions d'intérêt général dans les allocations et que vous financiez aussi des actions qui apportaient des moyens par leur rendement. Là-dessus, il y a GDA. Vous avez aussi dit qu'il y avait GPS, ce qui m'a un peu étonné. Ce qui m'intéressait était de savoir par quel processus vous faites l'arbitrage entre ces allocations vers des actions d'intérêt général et ces allocations de moyens, de capitaux, vers des actions qui ne sont pas justifiées par l'intérêt général, mais par l'objectif d'avoir des ressources par les plus-values d'actions, les dividendes, etc.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Pour répondre rapidement, nous avons la convergence de deux processus. On a un processus financier qui vise à maintenir un équilibre entre les deux activités. Dans le modèle de fonctionnement de la Caisse des Dépôts, en gros, on a besoin d'avoir une moitié sur laquelle on dit que le coût du capital est de 8 % - c'est GDA et une bonne partie de GPS – et des activités sur lesquelles le coût du capital est plutôt inférieur à 4 %. Là, c'est essentiellement la Banque des territoires. La Poste, elle, est globalement entre les deux. Ça, c'est le macro-financier. On coordonne cela avec des plans stratégiques très détaillés que nous opérons métier par métier parce que, derrière cette planification financière, il y a une planification stratégique métier par métier et qui, elle, est très précise et cadrée. Cela veut dire que l'on met une limite pour chacun. Cette limite est arbitrée par le Comité exécutif, parce qu'il est clair que si Antoine avait deux fois plus de capital, il aurait deux fois d'idées, et ainsi de suite. C'est donc la rencontre de ces deux processus qui est pilotée, en temps réel. Il y a bien une rencontre de l'analyse financière et de l'analyse stratégique qui aboutit à cette PFP.

**Mme Ratte :** J'ai une question sur le financement de tout cela. Vous avez dit, Mme Chapron-du Jeu, que vous tabliez sur une hausse des dépôts juridiques, que vous anticipez la poursuite de la progression du

secteur immobilier, la remontée de l'encours des émissions long terme, la génération de fonds propres, évidemment. Ensuite, vous évoquiez un dernier sujet que je n'ai pas bien compris.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** C'était la création de valeur. Je l'évoque notamment parce que, dans les fonds propres dans le capital économique, on tient compte de la plus-value latente des portefeuilles. C'est pour cela qu'il est important, aussi, de créer de la valeur dans les portefeuilles. Ils vont venir enrichir le capital.

**M. Carrez :** À ce sujet, une ligne est très importante : les remontées de résultats et les vrais fonds propres. Je ne l'ai pas vue. Vous avez dit, Virginie, qu'elle y est implicitement parce que, *grasso modo*, c'est un montant équivalent au versement à l'État. On part de l'hypothèse que l'État prélève 50 % du résultat consolidé – c'est la règle, dans la limite de 75 % du résultat social – et ce qui reste, par construction, fait 50 %. Mais, comptablement, je ne vois pas très bien comment on fait la relation entre les 50 % du résultat consolidé qui subsistent et la ligne de fonds. Sur les remontées de fonds propres, est-ce qu'on pourra voir – ce sont des tableaux qui viennent après, mais j'anticipe quand même – l'alimentation ? Je ne sais pas comment on compte. C'est par la section générale, mais comment on compte au niveau des filiales ? Il faut consolider pour avoir une ligne de fonds propres consolidée.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Il y a deux notions : la notion de capital économique qui est celle utilisée dans la solvabilité et la notion de fonds propres comptables. Quand nous raisonnons en modèle prudentiel, nous sommes sur la notion de capital économique.

En fait, vous avez trois périmètres de constitution de capital économique :

- la section générale avec toutes les sociétés en transparence, notamment toute la partie activités immobilières ;
- les filiales régulées pour lesquelles, vous le savez, nous préservons leurs cadres réglementaires ;
- les filiales qui sont des filiales industrielles. Ces filiales industrielles, nous les comptons comme des participations.

Le modèle est construit comme cela et le capital économique tient compte à la fois des fonds propres durs de la section générale et d'une partie de la plus-value latente car nous n'en prenons que

la moitié dès lors que les besoins de fonds propres sont couverts – c’est une méthode prudente. En modèle prudentiel, la référence est le capital économique. Par ailleurs, sur les filiales régulées, dans le modèle prudentiel, nous intégrons leur excédent de fonds propres par rapport à leur niveau de solvabilité réglementaire.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Si vous regardez en page 10 (la page importante), vous avez le modèle prudentiel du T4 2021 et vous voyez que le capital économique est de 51,7 Md€. C’est le capital économique qui sert à déterminer notre solvabilité. Les fonds propres comptables alimentés par les résultats comptables qui s’incrémentent dans l’établissement public sont de l’ordre de 40 Md€. Les 12 Md€ de plus (la différence entre 40 et 52 Md€), ce sont des éléments de plus-values latentes, d’excédent de capital, de richesses des filiales régulées – tout ce que vient de décrire Virginie de façon très précise.

**M. Carrez :** Si je peux me permettre, dans le tableau en page 8 ou 9, on a la ligne fonds propres des entités prises ligne à ligne. Ce sont les fonds propres dont on parlait, c’est-à-dire que vous avez les fonds propres de l’Établissement proprement dit et, si je comprends bien, au *pro rata*, les fonds propres de filiales industrielles. Et puis, juste en dessous, vous avez la ligne des filiales régulées qui ont leurs propres règles et leurs propres calculs de fonds propres. Les déductions, je passe. Après, pour passer au capital économique, on prend les plus-values latentes, mais on ne les prend qu’à hauteur de la moitié. C’est comme cela que l’on fonctionne. Il serait donc intéressant d’avoir votre prévision de remontées de résultats annuels. *Grosso modo*, c’est 1 Md€ par an, mais est-ce corrélé au résultat social ou au résultat consolidé ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** En page 7, vous avez la trajectoire de résultats. Quand nous parlons du modèle prudentiel, nous sommes sur le résultat consolidé. Et nous considérons le résultat consolidé net du versement à l’État.

**M. Carrez :** D’accord. Donc, c’est à peu près la moitié. La règle du plafonnement à 75 % du capital social joue-t-elle exceptionnellement ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Elle joue à 100 M€ près, selon les années, dans la trajectoire.

**Mme Pappalardo :** Concernant La Poste, je n’ai pas bien compris sur quelle base vous l’avez intégrée. À la page 2, on écrit que « *les plans stratégiques de certaines filiales, dont La Poste, ont été revus et stabilisés au cours de la dernière année* », donc en 2020, mais j’ai compris que la compensation était quand même prise compte. Qu’a-t-on vraiment, pour La Poste, dans ces prévisions ?

**M. Carrez :** Il serait intéressant d’avoir, au moins pour 2021 et 2022, dans le résultat consolidé, la quote-part de La Poste. Par ailleurs, du point de vue investissements La Poste, j’ai noté qu’on reste dans le milliard d’euros que l’on avait vu il y a déjà presque deux ans. Sauf qu’au lieu d’être un investissement en fonds propres calé sur l’année 2021, il se décompose dans la non-perception de dividendes, donc cela n’apparaît pas dans les tableaux à hauteur de 500 M€ et, en 2021, il y a 500 M€ de fonds propres qui apparaissent. Mais, je repose la même question : 1 Md€ d’investissement sur La Poste, avec tous ses projets de développement externe sur GéoPost ou autres, d’ici 2026 n’est-ce pas sous-estimé ? J’aimerais bien être sûr que quand on se reverra dans cinq ans, on n’aura effectivement investi que 1 Md€ dans La Poste.

**Mme Holder :** J’aurais voulu un petit éclaircissement. Dans les documents que nous avons sous les yeux, on parle beaucoup de La Poste, mais apparemment il y a aussi une souscription prévue à hauteur de 800 M€ pour HIG Gaz. Ça, vous ne nous en parlez pas du tout et les deux dossiers que sont GRT Gaz et Suez représenteront quand même un peu plus de 1,6 Md€. J’aurais donc aimé avoir quelques précisions sur cette entrée dans le gaz.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Sur La Poste, pour répondre à Mme Pappalardo, le plan que nous avons pris en compte intègre les compensations des missions de service public et les éléments que nous espérons pouvoir vous donner dès qu’ils seront validés par l’État ; cela intègre le développement de GeoPost, de CNP Assurances, etc.

Pourquoi n’a-t-on mis que 500 M€ en investissement, même si c’est peut-être une hypothèse optimiste ? Comme nous l’avons lors de notre petit déjeuner informel hier, nous avons des réunions de travail extrêmement régulières avec Philippe Wahl et son équipe pour cadrer l’exercice et donner nos indications.

Les indications données à Philippe Wahl et son équipe étaient que nous souhaitions limiter – c'est ce que je lui avais dit au moment où nous avons fait l'opération Mandarine – nos investissements en capital à 1 Md€ au total. Nous en avons déjà fait la moitié en renonçant aux dividendes cette année. Les hypothèses sur lesquelles nous travaillons sont de deux sortes, mais nous le précisons quand cela se fera. Premièrement, pendant que la Banque centrale européenne le permet, il y aura un dividende exceptionnel de La Banque Postale puisque l'apport de CNP Assurances a dégagé des fonds propres excédentaires pour La Banque Postale et nous souhaitons que La Poste en récupère une partie pour financer ses développements. C'est quelque chose qui ne pèsera pas sur l'Établissement public. Deuxièmement, certains investissements récents ou plus anciens de La Poste ont généré beaucoup de valeur. Je pense notamment à eShopWorld qui a été acheté sur un prix de revient total de 500 M€, mais la dernière tranche a été payée sur la base d'une valeur de 1 milliard et les concurrents sont cotés en bourse pour une valeur de 3 milliards. Je ne dis pas que nous avons 2,5 Md€ de plus-values latentes, mais nous avons probablement une plus-value latente chez eShopWorld dont nous avons 100 %. Nous avons donc demandé à La Poste de travailler sur une cotation en bourse d'eShopWorld qui permettrait de dégager des résultats qui alimenteraient les plus-values et donneraient du cash à GéoPost, donc à La Poste, et feraient des économies chez nous. Nous sommes donc bien dans une gestion où nous mettons une pression sur l'équilibre financier de La Poste de façon à ce qu'il s'autofinance. L'objectif stratégique que nous avons donné à Philippe Wahl est, le plus vite possible – il l'a bien intégré et il est conscient que c'est sa mission – que La Poste soit autoportante, comme nous le disons entre nous, en matière de développement. C'est-à-dire que la rentabilité courante de La Poste – c'est pour cela qu'il est essentiel qu'elle soit rétablie – doit permettre d'autofinancer sa transformation et que cela ne pèse pas sur l'Établissement public où nous avons d'autres choses à faire de notre capital. Je ne mets pas ma main à couper qu'il n'y aura pas besoin de 500 M€ de plus que nous avons d'ailleurs mis de côté quelque part dans cette programmation, parce que je partage un peu votre scepticisme. Si c'est sur 500 M€, on pourra survivre.

Ensuite, pour répondre sur HIG Gaz, c'est le nom de la holding de l'opération GRT Gaz dont nous parlons. C'est la même chose, donc c'est bien intégré. C'est le nom technique ; le nom de l'entité opérationnelle, c'est GRT Gaz.

**M. Carrez :** Je reviens sur un point important. En 2021 on prévoit un résultat consolidé de 2,5 milliards. Quelle est la fraction qui vient de La Poste au titre de nos 66 % ? Vous évoquez deux recettes dans votre tableau : d'une part, une reprise de provisions de 450 M€ et, d'autre part, le SUP à hauteur de 600 M€. Cela fait donc 1,05 Md€. Donc, à supposer que l'on ait zéro résultat sur le reste, il y a au moins 66 % de 600 millions plus 450 M€. Est-ce que je me trompe en disant cela ? Donc, dès 2021, vous avez pris la totalité des 600 M€ et des 450 M€ dans le résultat que vous intégrez au titre de La Poste dans le résultat consolidé.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Tout à fait.

**M. Carrez :** Il faut le savoir avant. Je ne sais pas ce qu'en pensent mes collègues. Est-ce que vous croyez qu'on va avoir 600 M€ de SUP dès 2021 et qui permettraient de déclencher 450 M€ de reprises de provisions ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Nous ne pensons pas que ce sera 600 M€, mais autour de 480 M€. En tout cas, des assurances verbales nous ont été données par des personnes qui ont autorité pour le décider.

**M. Carrez :** Cela dit, j'approuve complètement le fait que vous le traitiez comme cela. Mais, pour la Commission de surveillance, c'est un point de vigilance parce que sur un résultat consolidé de 2,5 Md€, ces deux prévisions de recettes représentent 700 M€.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** C'est bien cela. Simplement, il faut voir que dès lors que vous avez 600 M€ de compensations, cela veut dire que toute l'activité courrier devient, en projection, positive, qui permet de reprendre la provision. Or, nous avons considéré que la reprise de provision se ferait à cheval sur deux années, alors que le principe comptable nous conduirait à réaliser la reprise de provision en une seule fois sur la totalité.

**M. Carrez :** C'est vrai.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** On est donc plutôt dans une estimation prudente sur ce sujet particulier.

**Mme Nahon :** J'ai une question un peu générale pour vérifier que c'est bien comme cela que c'est pris en compte. Ce scénario central, est-il bien un scénario prenant en compte les risques RSE

(responsabilité sociétale des entreprises) et climatiques ou est-ce traité dossier par dossier ? On nous a parlé de *stress tests* et d'un certain nombre de choses. En 2021 ou 2022, ce n'est bien sûr pas le sujet, mais en 2026 cela commence à l'être un peu. Est-ce fait dossier par dossier ou est-ce intégré dans l'approche ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** C'est plutôt dossier par dossier. On n'a pas intégré un montant de risques climatiques en plus des besoins de fonds propres. À ce stade, on ne l'a pas fait et nous sommes davantage dans une approche projet par projet. À terme, nous serons sans doute amenés à faire ce type d'exercice. Il faut rappeler aussi que des facteurs de prudence existent dans les estimations. Notamment, nous sommes dans un scénario qui nous semble prudent car comme je le précisais précédemment : au regard de la trajectoire du marché actions et du niveau actuel du CAC 40, nous sommes déjà en décalage favorable.

**Mme Nahon :** Je vais prendre un exemple. Puisqu'on parle beaucoup de GRT Gaz, il y a une énorme question qui est de savoir si l'on doit ou non développer les infrastructures gaz étant donné que la stratégie nationale « bas carbone » est de ne plus importer du tout de fossiles dans les années 2050. Cela veut dire qu'il n'y a pas de construction d'infrastructures possible. Vous avez donc une discussion extrêmement forte, aujourd'hui, avec les gaziers sur le sujet. Je prends cet exemple parce qu'il est immédiat. Je me suis confrontée à la question sur un rapport et il est impossible d'avoir une opinion très claire sur ce qu'il faut faire.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Nous avons demandé à Antoine d'avoir l'opinion la plus claire possible.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Les sujets d'infrastructures vont aussi sur l'hydrogène.

**Mme Nahon :** C'est vraiment un sujet difficile.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** S'agissant de l'avenir du gaz et des perspectives de GRTGaz, nous sommes d'accord sur le fait que cela dépend complètement des horizons de temps. À 4 ans, on a une visibilité quasi totale puisque le programme de CAPEX est encadré par la CRE (commission de régulation de l'énergie). D'ici 2030, on a une visibilité relativement forte sur la partie méthane et biométhane. À partir de 2030, cela devient beaucoup plus flou. À partir de 2040,

c'est une incertitude très forte, notamment sur le développement de l'hydrogène. Nous avons des échanges avec la CRE, la Commission européenne et le ministère sur l'utilisation éventuelle de ce réseau de gaz pour le transport de l'hydrogène. Les messages qui nous sont passés sont qu'aujourd'hui on ne sait pas dans quelle mesure un réseau de transport sera nécessaire pour l'hydrogène. En revanche, faire de la recherche et du développement et se mettre en situation de pouvoir potentiellement utiliser ce réseau dans le cas qu'il faut accorder différentes unités de production d'hydrogène entre elles fait vraiment sens. On serait prêt, du côté du régulateur, à soutenir cela par la régulation le moment venu.

**Mme Nahon :** Par exemple, prenons la taxonomie européenne et les réflexions sur les énergies de transition. Le gaz, en énergie de transition, en gros ce n'est pas plus de 260 g/kWh d'émissions de CO<sub>2</sub> et pas d'actif échoué à 2035. C'est pour cela que je pose la question maintenant. C'est un investissement, maintenant, dans des infrastructures gaz dont la rentabilité est sur 40 ou 50 ans. Tout ce qui a une rentabilité dans les 10 ou 15 ans qui viennent ne m'inquiète jamais. Mais, 40 à 50 ans, ce n'est pas la même histoire. C'est pourquoi je vous demande si c'est intégré.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Si jamais notre offre préliminaire est acceptée, il faudra répondre à cette question au moment de savoir si on augmente notre exposition à GRT Gaz ou pas. C'est bien cela la question et elle est compliquée, nous sommes d'accord. Comme notre rôle est d'être un investisseur long, la question est : « *Quel est le niveau de risque que nous prenons pour préparer ces avenir ?* »

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est surtout que si l'on pouvait éviter les à-coups que l'on a pu connaître dans le passé en investissant et retirant les investissements. Il faut que l'on arrive quand même à avoir des projections qui se tiennent et que l'on évite les *stop and go* parce que c'est juste une catastrophe industrielle. Quand on fait des choix, il faudrait que l'on arrive à s'y tenir. La France ou d'autres ont quand même eu à jouer d'effets assez détestables parce que, en fait, on a coupé des filières alors qu'une filière met un certain temps à s'organiser. Il faut que l'on arrive à prendre de vraies décisions pour le moyen et long terme. La Caisse des Dépôts a son rôle à jouer sur ce sujet.

**M. Carrez :** Tout à l'heure, j'ai oublié de poser une question. Les 500 M€ que l'on apporterait en 2021

en capital à La Poste, sont liés aux 33 % qu'apportera l'État de son côté. Est-ce négocié ou est-ce que ce sera enlevé du SUP ? Comment voyez-vous les choses ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : C'est une bataille permanente puisque nous avons dit depuis le début au ministre que, naturellement, nous maintiendrons la parité 66/34. Le Gouvernement y tient. La position de l'APE (agence des participations de l'État) est qu'elle ne souhaite pas remettre de capital. Je pense que cela se traitera au niveau du ministre, au moment opportun.

**M. Carrez** : Il n'y a pas de confusion entre les deux. Un jour, Jérôme Reboul a fait une intervention. On aime bien Jérôme. Tout ce qu'il dit est précieux et toujours parfaitement clair. L'exercice SUP et l'exercice de capitalisation sont deux exercices complètement distincts. Cela s'additionne, mais ne se retranche pas.

**M. Reboul** : Je ne pense pas que cela se retranche. De toute façon, vous êtes mieux placés que moi pour le savoir : ce ne sont pas les mêmes poches de l'État.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Exactement. C'est ce que j'allais dire. Ce ne sont pas les mêmes directions de Bercy, donc il n'est pas possible que cela se mélange.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Comme c'est la dernière Commission de surveillance de Jérôme Reboul, allez-y. Il nous dira peut-être un mot après.

S'il n'y a pas d'autre remarque sur cette programmation, si je reviens sur ce que disait Gilles en préambule, on ne répondra pas à toutes les questions ici, mais l'objectif est d'avoir un maximum de précisions puisque nous aurons nos comités stratégiques, que ce soit sur La Poste, sur l'Établissement public et même sur le Groupe. Mais, le sujet d'aujourd'hui était nécessaire et c'est là que l'exercice est intéressant. Il faut que nous soyons rassurés et que l'on soit bien sur une programmation financière pluriannuelle qui permette de nous dire que les investissements qui nous attendent (ceux que nous avons validés tout à l'heure et ceux qui viendront ensuite) n'annihilent pas nos marges d'action suivantes.

On va passer au dossier Suez qui est nouveau, c'est-à-dire que c'est un engagement qui n'existait pas. On est donc vraiment sur une assurance.

Avez-vous d'autres questions, mes chers collègues ? Avez-vous des demandes de complément ? La question est aussi comment on va amener ce que l'on attend des futurs dossiers ?

**Mme Pappalardo** : J'avais une petite curiosité sur l'annexe en page 20. On voit que le déroulement du plan de relance se passe plutôt bien, nous sommes d'accord, mais qu'il est quand même toujours un peu plus faible sur la transition écologique que sur les trois autres thèmes, si ce n'est sensiblement plus faible même ? Quelles en sont les raisons ? Faut-il s'en inquiéter ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts** : Je vais apporter une réponse qu'Éric complètera peut-être. Déjà, c'est une vision au 31 mars 2021. Sur la partie transition écologique, il y a notamment des dossiers en cours qui permettront de faire ce rattrapage. En tout cas, il n'y a pas de volonté – c'est plutôt l'inverse – de lâcher sur le sujet.

**Mme Pappalardo** : Mon inquiétude n'était pas sur votre volonté de faire, mais sur le fait qu'il pourrait y avoir des difficultés ou des obstacles particuliers qui vous dépassent.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts** : Il peut y avoir des obstacles de temps en temps pour certains projets peuvent prendre du temps, mais, globalement, quelques tickets devraient permettre de renforcer les engagements.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Ce que cela dit, très tristement, c'est que nous manquons de projets dans la transition écologique, dans la rénovation thermique des bâtiments, dans les énergies nouvelles renouvelables, dans les mobilités douces. Franchement, nous allons dans les territoires, nous utilisons le tam-tam, nous disons « *venez, on vous finance* », mais nous manquons un peu de projets, c'est clair.

J'ajouterai – ce n'est pas pour être polémique, mais tant pis – que le fait que l'État ait décidé de changer le prix d'achat du kilowatt heure qui a servi à développer de nombreux champs de panneaux solaires va coûter au groupe Caisse des Dépôts quelques centaines de millions d'euros et quelques autres centaines de millions d'euros à d'autres acteurs privés. Évidemment, cela décourage tous les investisseurs puisque s'il n'y a pas de règle stable, cela freine, notamment dans l'électricité. Les

gens se disent : « *Si les règles du jeu changent tout le temps, c'est un peu compliqué* ». C'est un vrai facteur de ralentissement. J'en avais alerté le Gouvernement le moment venu en disant que c'était comme si on changeait le taux des OAT (obligations assimilables du Trésor). Ce ne serait pas bon pour financer la dette française. Sur l'OAT, personne n'a osé faire cela.

Puisque j'ai la parole, j'en profite pour revenir sur les propos de la Présidente sur le côté assurance. Dans cette programmation, nous avons prévu une rotation des portefeuilles extrêmement faible. Nous n'avons pas prévu de concession importante. Nous n'avons pas prévu de dégagement de plus-values, du côté de la gestion d'actifs, au-delà de ce qu'il faut pour alimenter les résultats annuels. Nous avons évidemment toujours cette flexibilité, pour autant que les marchés le permettent – sur 5 années, nous aurons des occasions –, pour dégager de la marge en opérant la cession soit d'une filiale stratégique, soit d'une partie du portefeuille d'actions de GDA, soit d'une partie du portefeuille constitué par la Banque des territoires. Je rappelle qu'il y a 2 ans, la Banque des territoires a fait une très grosse plus-value en vendant un actif d'énergies renouvelables constitué en plusieurs années. Cette flexibilité, nous l'avons toujours. Nous ne la mettons pas parce que c'est une marge de prudence, mais sachez qu'elle existe. On peut céder plus d'actifs.

**M. Bascher** : Éric a déjà assez bien répondu. On voit que la vitesse de décaissement et des plans de relance viennent aux projets. Là, nous pouvons dire que nous n'avons pas forcément décaissé beaucoup, mais nous sommes au 31 mars 2021. D'ailleurs, on n'est pas en décaissement, mais en engagement plus qu'en décaissement, je suppose. Est-ce que vous sentez une arrivée, une naissance de projets, des prospects – comme on le disait il y a 10 ans quand on faisait du commerce – qui permettraient d'atteindre au moins – je sais que le dernier bout est toujours plus difficile à atteindre – les deux tiers ou trois quarts des objectifs assez rapidement ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : L'année dernière, on visait 8 Md€ et on a fait 7,6. Ce n'est pas mal, mais j'aurais préféré faire 8 Md€. Cette année, on aimerait bien faire 8 Md€, mais je ne suis pas sûr que l'on y parvienne non plus. Aujourd'hui, ce que nous avons dans les tuyaux, ce sont plutôt 6,5 ou 7 Md€, ce qui est bien puisque c'est toujours 50 ou 60 % de plus que ce que l'on faisait auparavant. Du coup, on étalera plus le rythme d'investissement dans le temps. Vous avez vu que dans la programmation on a prévu, à

partir de 2023, de revenir au rythme plutôt récent de la Caisse des Dépôts et pas de rester au rythme exceptionnel que l'on a dans le plan de relance. Mais, il faut vraiment aller chercher les projets. Cela fait aussi partie de notre job, et nous le faisons avec plaisir.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts** : Aujourd'hui, dans la trajectoire, vous voyez que l'on a prévu de rester dans l'objectif que nous nous sommes donnés.

**M. Carrez** : Je rebondis sur l'observation d'Éric Lombard disant que dans cette programmation, il n'y a pratiquement pas de cessions. Un chiffre m'a étonné, c'est le 1 Md€ d'investissements sur Icade. À quoi est-ce lié ?

Je ne veux pas prendre tout le temps la parole, mais j'ai une question pour Jérôme Rebol. Je voudrais qu'il nous explique par quelle voie juridique on peut décréter que l'Établissement n'est pas soumis à Bâle 3 révisé ? Comme cela se traduit-il entre l'ACPR (autorité de contrôle prudentiel et de résolution) qui supervise et la Direction du Trésor qui dit : « *Non. Vous n'êtes pas concernés* » ? Faut-il faire une loi ? Que faut-il faire pour être au clair sur ce sujet qui est un sujet majeur ? M. Le Directeur général m'approuve, je pense.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Bien sûr. C'est un sujet majeur, un sujet vital. C'est un sujet qui est ma principale préoccupation depuis 3 ans et demi. Je vous rejoins donc complètement.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques** : Sur Icade, l'essentiel des investissements sur la durée de la trajectoire est constitué d'investissements dans la santé (cliniques de santé). C'est en lien avec le fort développement du secteur, à la fois en France et à l'étranger. C'est pour cela que Icade envisage de faire une IPO (*initial public offering*) d'Icade Santé, pour aller chercher des financements de 700 à 800 M€ pour faire ces investissements.

il y a eu la crise –, ils pouvaient autofinancer une bonne partie de leur développement externe. Je trouve que 1,1 Md€ fait beaucoup.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Il est vrai qu'on a plutôt demandé de financer leur développement par des cessions. D'ailleurs, j'espère que vous approuverez la cession du Millénaire 4, tout à l'heure. Nous l'avons approuvée en CDE. Cela fait partie des outils de réglage que l'on pourra avoir dans les années qui

viennent. En plus, pour ce qui est investi par Icade Santé, l'IPO se traduira par une augmentation de capital.

**M. Reboul :** Je voudrais rappeler que je reste très surpris que la Caisse des Dépôts accompagne le développement d'Icade à l'international. Je suis un peu étonné. Il me semble que la vocation législative du groupe Caisse des Dépôts est de financer le développement économique du pays. Donc, les cliniques en Allemagne, je ne l'ai pas très bien compris.

Sur Bâle 3, je suis un peu surpris que vous posiez la question, M. Carrez, puisque la réponse est dans la loi que vous avez votée. La loi PACTE (plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises) dit que le modèle prudentiel auquel se réfère l'ACPR au titre de la supervision externe de la Caisse des Dépôts est défini par voie réglementaire. C'est donc un décret. D'ailleurs, aujourd'hui, ce décret adapte déjà les règles de la supervision de droit commun aux particularités de la Caisse des Dépôts sur des sujets comme la non-déduction des participations minoritaires de l'État. En matière de liquidités, on a adapté le traitement des dépôts des professions réglementées considérant que cela ne pouvait pas être assimilé à des dépôts de clientèles. Dans la même logique et pour la même raison, quand la question se posera – elle ne se pose pas aujourd'hui puisque nous n'avons pas commencé à négocier l'adaptation européenne de la finalisation de Bâle 3. Aujourd'hui, nous n'avons donc pas de fait générateur qui justifierait de revenir sur ce décret –, il faudra évidemment que nos successeurs écrivent le décret en ayant conscience du fait, mais je suis sûr qu'ils en auront conscience puisque la loi dit que le décret doit être écrit pour refléter les particularités du modèle économique de la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous avons un engagement du patron de la Banque de France, n'est-ce pas ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Le secrétaire général de l'ACPR a bien entendu ce qu'a dit l'État et l'accepte. Il considère que c'est dans ce cadre qu'il se situe quand il regarde la projection de capital. Cela est donc bien intégré par la Banque de France et l'ACPR. Sur Icade, je partage l'avis de Jérôme. Ce n'est pas à la Caisse des Dépôts de financer le développement international d'Icade. C'est pour cela qu'Icade Santé va se financer par une augmentation de capital et une introduction en bourse, de telle sorte que cela ne pèse pas sur Icade et donc pas sur la Caisse des

Dépôts. Par ailleurs, nous avons toujours le loisir de demander à Icade d'autofinancer – ce que nous avons fait jusque là – ses développements par cession d'actifs. Nous pouvons aussi, même si ce n'est pas le chemin que nous prenons en ce moment, réduire notre participation. En ce moment, on trouve que l'immobilier c'est bien, surtout à un moment où les taux sont extrêmement bas. Ce sont des actifs de taux qui ont des rendements intéressants. Pour financer nos activités d'intérêt général, nous trouvons cela très bien en ce moment, mais ce n'est pas forcément quelque chose qui vaudra pour l'éternité, même si aucun de nous n'est là pour l'éternité.

**M. Bascher :** Je voulais juste dire à Jérôme que nous savons à peu près ce qui a été écrit dans la loi PACTE et par qui cela a été écrit, essentiellement. En revanche, nous ne savons pas ce qui est écrit dans les décrets. Je pense donc que la question de Gilles était assez légitime.

**M. Reboul :** Elle était légitime. Je n'ai pas dit le contraire. Mais sur la question « *comment fait-on ?* », il n'y a pas de surprise.

**M. Carrez :** Donc, le moment venu, il y a aura du réglementaire à écrire.

**M. Reboul :** Oui, et vous serez consultés. Il y a un avis obligatoire de la Commission de surveillance.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** J'adore quand ces propos sont retranscrits dans les procès-verbaux.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il d'autres remarques ou questionnements qui valent aussi pour préparer nos futurs rendez-vous de début juillet 2021 ? Gilles, avais-tu d'autres points à voir ?

**M. Carrez :** J'en aurai probablement, mais je n'ai pas pu regarder certains points sur les pondérations. En tout cas, merci. C'est vraiment un document qui nous est très précieux. Je suppose qu'il y a encore un certain nombre de points à éclaircir, mais on verra cela avec le Secrétariat général ou avec vous.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Si la Présidente le permet, puisque nous sommes un peu en avance, je voudrais profiter de la présence d'Éric Beyrath. Vous avez aussi posé la question de comment, de façon simple, était calculée la consommation de fonds propres des investissements dans le modèle prudentiel et dans

le modèle européen de solvabilité. Nous avons un très bon spécialiste qui est par ailleurs très bon pédagogue, donc si vous voulez profiter de sa présence...

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Parfait. Allons-y.

**M. Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan de la gestion financière au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Dans le modèle prudentiel, vous savez que l'on utilise une VaR (*value at risk*) à 99,99 % pour tout ce qui est actions, participations. La VaR, désigne la *value at risk*. L'idée est de matérialiser une perte extrême. De façon schématique, on prend comme niveau de référence le pire scénario parmi 10 000 scénarios, ce qui signifie que nous adoptons un niveau de prudence extrême. Ce qui est issu de notre calibrage de ce modèle prudentiel nous conduit à pondérer, à peu près, autour de 45 % en besoins en fonds propres. C'est-à-dire que si nous investissons 100 dans une participation ou une action, dans notre modèle prudentiel, nous allons mobiliser 45 de fonds propres.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** On parle bien des fonds propres prudentiels, c'est-à-dire les 50 milliards dont on parlait, pas les 40 milliards de fonds propres comptables.

**M. Carrez :** Par ailleurs, quelque part, on nous dit qu'il faut, en *equity*, pondérer à 150 %.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** C'est le modèle européen.

**M. Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan de la gestion financière au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts :** C'est le ratio de solvabilité qui a une logique un peu différente. Dans le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts, on prend le capital économique – c'est ce que Virginie et le Directeur général vous ont expliqué – moins les besoins en fonds propres. Au niveau du ratio réglementaire, on va raisonner en définissant un ratio avec les fonds propres au numérateur et ce que l'on appelle les encours pondérés en risques au dénominateur (c'est ce qu'on appelle des RWA ou *risk-weighted assets*). C'est-à-dire que vous allez prendre l'ensemble de votre bilan, l'actif – ce qui est également le cas du modèle prudentiel la logique sous-jacente reste globalement la même – et vous allez appliquer les pondérations forfaitaires qui sont issues des textes (initialement proposées par le

comité de Bâle) qui ont été transposés dans des règlements, plutôt européens, en l'occurrence. Actuellement, dans les textes, on a une pondération qui nous dit : « *Les actions et les participations devraient être pondérées à 100 %, actuellement* ».

Comme à la Caisse des Dépôts nous sommes prudents, nous avons fait le choix de garder la pondération un peu ancienne – elle remonte au début des années 2010 – à 150 %. Donc, les actions et participations sont pondérées à 150 % et c'est cette pondération qui pourrait évoluer vers 250 %, notamment au niveau des filiales financières régulées.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Vous avez dit que dans le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts, quand on investissait 100 euros en actions, il fallait mettre 45 euros de fonds propres prudentiels en face. Quel est le pourcentage équivalent dans le modèle européen ?

**M. Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan de la gestion financière au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Si vous investissez 100 en actions, vous comptabiliserez 150, mais au dénominateur. C'est un peu de gymnastique intellectuelle.

Si je prends 10 % comme taux de passage entre le dénominateur et le numérateur, pour simplifier un peu les choses, puisque Bâle tourne en général autour de 8 %, la logique est de dire que le numérateur (les fonds propres) doit représenter 10 % du dénominateur. En conséquence, cela veut dire que 100 M€ d'investissement se traduisent par 150 M€ d'encours pondérés supplémentaires. Si vous appliquez le taux de 10 % mentionné, cela signifie que vous mobilisez, *grosso modo*, 15 M€ de fonds propres dans le cadre du ratio réglementaire.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Pardon, mais ces 15 M€, c'est pour avoir un ratio de 8 %. Au-delà du fait que nous aurons un pilier II – je l'oublie pour ne pas compliquer – nous visons un ratio de l'ordre de 16 %. Il est donc deux fois plus élevé. Nous sommes à la Caisse des Dépôts, nous ne pouvons pas avoir, banalement, le ratio de base. En étant à 16 %, cela vaut dire qu'au lieu de 15 euros, il faudra 30 euros de fonds propres face à 100 euros d'investissements. C'est pour cela qu'il est essentiel de ne pas être soumis au futur Bâle 3 européen parce que, dans ce cas, la pondération des actions serait encore doublée. Cela nous coûterait beaucoup plus cher que le modèle prudentiel.

**M. Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan de la gestion financière au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Si l'on poursuit sur les autres actifs, les infrastructures sont également traitées majoritairement, actuellement, dans le modèle de *value at risk* à 99,99 %, donc avec une pondération dans le modèle prudentiel qui est également aux alentours de 45 %. L'immobilier est actuellement pondéré aux alentours de 30 % *via* un modèle spécifique. Là encore, on a développé, dans le cadre du modèle prudentiel, des sous-modèles sur le locatif et le non-locatif. On est donc à une pondération pour laquelle, pour 100 M€ dans l'immobilier, vous mettez à peu près 30 M de besoins en fonds propres en face. Voilà pour les principales classes d'actifs.

Après, sur les produits de taux, en général, on s'appuie sur le risque de contrepartie, avec une pondération moins élevée. C'est ce que l'on voit quand on achète des produits de taux. En général, cela coûte beaucoup moins cher en fonds propres. Là, comme on est dans une logique un peu plus proche d'une logique bancaire, on suit plus naturellement ce qui est prévu par Bâle. On applique donc directement les pondérations bâloises qui nous semblent plus en ligne pour la classe d'actifs de taux. Mais pour les autres classes d'actifs, la pondération bâloise ne semble pas forcément très en ligne avec les spécificités de notre modèle Caisse des dépôts. C'est pour cela qu'on a, dans le modèle prudentiel, des traitements très particuliers pour les actions, les infrastructures et l'immobilier.

**M. Carrez :** Par exemple, les obligations de l'État français, à combien les pondère-t-on ?

**M. Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan de la gestion financière au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Elles sont pondérées à 0 %. C'est du réglementaire. Tout ce qui est État ou quasi-souverain est pondéré à 0 %.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Le législateur a souhaité que l'on puisse financer la dette publique.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Est-ce qu'il y a d'autres questions ? Non.

Je vous propose que nous passions puisqu'il y a quand même un CAR et deux Comités stratégiques. Nous avons donc le temps de réactualiser et

d'approfondir les différentes questions. Un grand merci pour l'exercice qui nous aide à passer au sujet n° 2 qui était quand même notre premier sujet : la délibération sur le projet Vougeot.

## 2 — Délibération sur le projet Vougeot

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Moi, je continue de l'appeler « nouveau Suez », mais vous pouvez l'appeler Vougeot. Vous allez tout nous expliquer. Vous allez nous dire ce qui peut expliquer ce nom.

Avant de passer la parole à Éric et Antoine pour la présentation du projet, je vous demanderai de bien préciser sur quels engagements et dans quels montants porte la saisine de la Commission de surveillance. Dans le dossier qui nous a été remis, on parle d'un engagement Groupe, au niveau de la Caisse des Dépôts, intégrant l'investissement de la section générale et de CNP Assurances, et l'on nous sollicite sur le seul engagement de la section générale. Quand plusieurs entités du groupe Caisse des Dépôts sont impliquées dans un projet, c'est bien l'engagement du groupe que nous validons. Pourquoi pas celui de CNP Assurances ? Je comprends que l'actionnariat direct de La Banque Postale explique cela.

Éric, je te laisse répondre sur ces premiers points et, après, on verra s'il y a d'autres questions. Mes chers collègues, comme d'habitude, je vous demande de bien vouloir inscrire vos demandes de prise de parole au fur et à mesure. Éric, à toi la parole.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je pense que le plus simple est qu'Antoine Saintoyant présente l'ensemble du dossier. Nous répondrons ensemble à vos questions.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Merci, Éric.

Mme la Présidente, je propose de répondre tout de suite à la question que vous venez d'évoquer, à savoir, finalement, quelle est l'autorisation aujourd'hui demandée. Cette autorisation porte sur l'investissement de la section générale dans le nouveau Suez jusqu'à hauteur de 590 millions d'euros. Je reviendrai ensuite sur : « Pourquoi 590 millions d'euros ? » L'objet de la demande est bien un investissement de la section générale. Cet investissement s'inscrit effectivement dans un investissement plus large du groupe Caisse des Dépôts puisque la section générale va investir aux côtés de CNP Assurances. CNP Assurances plus la section générale prendront ensemble 20 % du capital du nouveau Suez et, au sein du groupe Caisse des Dépôts, il y aura une répartition 60/40 (60 %

pour la section générale et 40 % pour CNP Assurances).

Pourquoi est-ce qu'aujourd'hui on ne vous sollicite que pour la partie section générale ? C'est parce que l'investissement de CNP Assurances s'inscrit dans le cadre de ses investissements de gestion courante, sa politique de placement classique. De ce point de vue, il n'y a donc pas lieu de saisir l'ensemble de la gouvernance de CNP Assurances, de La Banque Postale et de La Poste. Donc, il n'est pas prévu qu'il y ait une délibération de la Commission de surveillance. Par ailleurs, l'impact sur les fonds propres de CNP Assurances est inférieur à 150 millions d'euros puisque c'est sur la politique de placement du fonds assurés, donc ce n'est pas directement sur les fonds propres de CNP Assurances.

Même si l'investissement total du groupe Caisse des Dépôts s'élèvera à 922 millions d'euros, on ne vous sollicite aujourd'hui que sur la partie qui concerne la section générale (590 millions d'euros) même si, évidemment, tout ce que je dirai ensuite va concerner à la fois l'investissement de la section générale et l'investissement de CNP Assurances.

Je vous propose de présenter rapidement la genèse de cet investissement, le nouveau Suez (ce dont on parle exactement), le consortium et la gouvernance de ce nouveau Suez, le plan d'affaires, et donc la valorisation qui conduit à un investissement de 590 millions d'euros.

Sur la genèse de l'investissement, le secteur eau et déchets dans lequel le nouveau Suez est actif fait partie des secteurs que la Caisse des Dépôts considère comme intéressants d'un point de vue de l'investissement stratégique. C'est parce que, premièrement, il contribue à nos objectifs stratégiques de développement territorial, avec une présence très forte sur le territoire, et de contribution à la transition écologique – on va y revenir – à la fois dans la gestion de l'eau et la gestion des déchets. Deuxièmement, il présente des caractéristiques financières, à la fois en termes de niveau de rentabilité et de récurrence de résultats, qui sont typiquement le type d'investissement que l'on recherche pour, au niveau de GPS, apporter une contribution au résultat du Groupe qui soit de l'ordre de 8 %. On va voir que l'on a un ROE (*return on equity*) qui est supérieur à 8 % sur cet investissement.

Nous étions donc, dès le départ, intéressés. Après que Veolia ait annoncé son offre de rachat sur Suez, nous avons eu de premiers échanges avec Meridiam qui, dès le départ, a été présenté comme

l'acquéreur potentiel de la partie française de Suez qui, en tout état de cause, devait être cédé pour des raisons de concurrence. Mais, dès le départ, on a dit qu'en tout état de cause, la CDC n'investirait que dans le cadre d'une opération qui serait consensuelle entre Suez et Veolia. Finalement, cet accord entre Suez et Veolia a mis beaucoup de temps à se cristalliser. Il est intervenu le 11 avril 2021 et c'est à ce moment-là que le nouveau Suez a été agréé à la fois dans son périmètre et dans son actionnariat. Voilà pour la genèse du projet qui est aujourd'hui présenté.

Le nouveau Suez, c'est 7 milliards d'euros de chiffre d'affaires, 43 % de Suez (57 % de Suez va rester chez Veolia) qui va intégrer le nouveau Suez en chiffre d'affaires. En EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization*), c'est un EBITDA de 1,3 milliard d'euros. Ce sont 37 000 employés. C'est une activité qui sera à hauteur de 70 % en France et de 30 % à l'étranger. Vous avez vu dans le dossier les différentes géographies dans lesquelles sera actif le nouveau Suez. Les principales, en termes d'activité et de valorisation, sont l'Italie avec à la fois une participation dans Acea (la société qui gère notamment les eaux de la ville de Rome) et un certain nombre de concessions d'eau en Toscane, la Chine avec à la fois une participation dans une société (à Shanghai) et un certain nombre de concessions dans de grandes villes chinoises, notamment Macao et Chongqing et, ensuite, de manière un peu plus petite que l'Italie et la Chine, le Maroc, l'Australie, la République tchèque et l'Inde. Ça, c'est le périmètre international, soit 30 % de l'ensemble, avec quasiment exclusivement de l'eau puisque la répartition du nouveau Suez par activité sera 60 % de l'eau et 40 % des déchets. La partie déchets est quasiment exclusivement en France. Il y a une petite partie déchets en Chine, mais 90 % de l'activité déchets sera en France. Voilà pour la présentation du nouveau Suez.

Ensuite, le consortium et la gouvernance. Lors de l'accord du 11 avril 2021, ce qui avait été prévu c'était une répartition capitalistique à 40/40/20 : 40 % pour Meridiam, partenaire historique de Veolia, 40 % pour un consortium constitué d'Ardian et de GIP (*Global Infrastructure Partners*) qui est un fonds américain, et 20 % pour le groupe Caisse des Dépôts. Comme vous l'avez vu, finalement, Ardian a indiqué ne pas être intéressé parce qu'il n'avait pas le contrôle. Il voulait le contrôle donc il a décidé de partir. GIP a estimé pouvoir faire seul l'opération. Dans le cadre des discussions que l'on a pu avoir avec GIP et Meridiam, finalement, il est apparu que l'on pouvait faire l'opération avec ces deux

partenaires sur la base de cette logique de 40/40/20.

Un point à évoquer : en plus de ce consortium, il est prévu de faire entrer au capital les salariés de Suez. Les salariés pourront avoir, dès le départ, jusqu'à 3 % du capital. Ensuite, progressivement, chaque année, ils pourront acquérir une part supplémentaire du capital pour monter jusqu'à 10 % du capital au bout de 7 ans. Nous avons eu des discussions, dans le cadre du consortium, pour savoir sur qui s'imputeraient ces 3 % et, ensuite, sur qui s'imputeraient les 10 %, avec une position de départ de Meridiam et GIP qui était plutôt de dire que cela s'imputerait sur le groupe Caisse des Dépôts puisqu'ils voulaient tous les deux être les plus proches possibles de 50 %. Ils ne voulaient pas descendre, mais finalement, au terme des discussions, nous avons quand même conservé nos 20 %. Donc, la partie de l'actionnariat salarié va s'imputer sur les trois membres du consortium. *In fine*, si effectivement les salariés acquièrent initialement 3 % du capital – ce qui est prévu – à ce moment-là, notre participation économique passera de 20 à 19 % et celle de nos 2 partenaires passera à 39%.

Ensuite, dans la gouvernance, ce qui est important, c'est qu'un certain nombre des engagements qui avaient été pris sont crantés dans le pacte d'actionnaires. Ce sont des engagements pris par le consortium s'agissant du maintien des emplois pendant une période de 5 ans, du maintien du siège et de la R&D en France, du fait que l'actionnariat soit majoritairement français pendant 10 ans et du fait qu'il y ait une stabilité actionnariale pendant 10 ans. Par ailleurs, pour la Caisse des Dépôts, on a négocié un certain nombre de droits comme une représentation au conseil d'administration avec 2 sièges (1 pour la Caisse des Dépôts et 1 pour CNP Assurances) sur un total de 8 sièges. Les 2 autres membres du consortium auront chacun 3 sièges. Et puis, nous avons des droits de veto sur ces cessions et des acquisitions, d'une part, et sur la politique de financement et de dividendes, d'autre part. C'est pour éviter que des dividendes trop importants soient versés ou que le levier de Suez soit trop important.

Par ailleurs, le sujet qui peut se poser en termes de gouvernance et qui a donné lieu à des débats est le fait que GIP est un fonds qui, en principe, doit assurer la rotation de ses actifs à 8 ans. Ils peuvent aller jusqu'à 10 ans, mais comme le fonds a déjà 2 ans d'ancienneté, il est très probable qu'ils ne restent pas pendant 10 ans puisqu'ils ne sont pas structurés pour cela. Ce qui est prévu, lorsqu'ils décideront de sortir – ils ne peuvent pas sortir avant

5 ans. Il y a un *lock up* ferme dans le pacte des actionnaires. À partir de la 6<sup>e</sup> année, ils peuvent décider de sortir – Meridiam et le groupe Caisse des Dépôts ont un droit de première offre. On pourra donc, si on le souhaite, racheter leur participation soit ensemble pour arriver, avec Meridiam, à une répartition capitalistique de 66/33. Si Meridiam ne le souhaite pas et que nous souhaitons remonter, nous pouvons même, si nous le souhaitons, substituer un partenaire (une autre entité que la Caisse des Dépôts) pour prendre notre place et exercer ce droit de racheter la part de GIP quand il souhaitera sortir.

Entre la Caisse des Dépôts et CNP Assurances, il y aura ce que l'on appelle « un petit pacte » qui fera que l'on parlera d'une même voix de manière systématique, premièrement, et que, deuxièmement, si CNP Assurances décidait de sortir pour des raisons de liquidités – comme ils le placent sur leurs fonds assurés, comme on l'a dit –, on aura un droit de préemption de manière à conserver le niveau de participation et l'ensemble des droits attachés à cette participation.

Sur le plan d'affaires et la valorisation, on a eu un plan d'affaires préparé par le management actuel de Suez. Ce plan d'affaires a été fait, pour les trois premières années, sur la base de la remontée de l'ensemble des *business units* des différentes entités. Au-delà de 3 ans, c'est tiré de manière automatique par la direction financière. Nous avons revu ce plan d'affaires pour prendre des hypothèses plus prudentes à la fois sur les activités en France, sur la marge d'EBITDA qui nous paraissait monter de manière trop importante dans ce plan d'affaires, et sur certaines activités, notamment les activités SES (nouvelles technologies environnementales) sur lesquelles ils voulaient faire beaucoup d'investissements. Nous sommes plutôt intéressés par faire des investissements, mais nous voulions avoir totalement la maîtrise de ce qui serait fait sur ce volet donc nous ne l'avons pas intégré dans le plan d'affaires et la valorisation. En tout cas, nous avons été beaucoup plus prudents que ce qu'ils proposaient sur ce volet. Par ailleurs, nous avons fait l'hypothèse que l'activité de Lydec (société d'exploitation eau, déchets, électricité à Casablanca), avec une concession qui va jusqu'en 2027, ne serait pas renouvelée au-delà. Nous ne sommes pas certains que cela sera renouvelé et nous avons donc pris l'hypothèse que cela ne le sera pas, par prudence.

Finalement, l'ensemble de ces ajustements fait qu'on a une croissance du chiffre d'affaires de 1,4 % par an par rapport à 3,3 % de croissance dans les

hypothèses du management. Vous voyez qu'il y a eu une prudence assez forte prise dans notre valorisation. Sur la base de ce plan d'affaires, on a abouti à une valorisation, en valeur d'entreprise, du nouveau Suez de 9,97 milliards d'euros. Lorsqu'on déduit la dette et les provisions, cela aboutit à une valeur des fonds propres de 9,2 milliards d'euros. Notre valorisation est donc de 9,2 milliards d'euros, ce qui nous a permis de faire, avec le consortium, une offre indicative, le 11 juin 2021, à hauteur de 9,1 milliards d'euros maximum qui se décomposent en une partie ferme de 8,8 milliards d'euros et un complément de prix de 300 millions d'euros qui est lié à l'atteinte de l'EBITDA 2021. Comme sur l'année 2021, du fait du *carve-out* (l'extraction du nouveau Suez depuis Suez), il y a un certain nombre d'incertitudes sur ce que sera l'EBITDA final 2021, il nous a semblé intéressant d'avoir une marge de prudence avec le fait de ne payer ces 300 millions que si l'EBITDA 2021 est bien atteint et même dépassé, puisqu'il n'est payé pleinement que s'il atteint 106 % de la cible.

Ce sont donc 9,1 milliards d'euros maximum de valeur des fonds propres. C'est ce qui a été présenté à Veolia et accepté par Veolia. Cela fonde ensuite l'investissement que l'on va faire puisque, sur ces 9,1 milliards d'euros pour 100 % du nouveau Suez, une partie sera financée en dette (4,5 milliards d'euros). On a déjà 4 banques qui vont syndiquer la dette pour financer ces 4,5 milliards d'euros. L'ensemble de l'accord de ces banques est en train d'être obtenu, mais nous avons eu des confort. Par ailleurs, on a eu une validation par Moody's qui a été consulté informellement sur le fait que, avec 4,5 milliards d'euros de dette et, donc, un levier de 5,4 fois l'EBITDA, on pourrait bien atteindre la cible de notation qu'on souhaitait et qui était une notation *investment grade* BBB. Ils nous ont bien confirmé qu'il n'y avait pas de difficulté, avec ce niveau de dette, pour avoir une notation BBB et que c'était totalement standard, dans le secteur eau et déchets, d'avoir des multiples de dette de l'ordre de 5 à 6 fois l'EBITDA.

Là, à 5,4 fois, on est bien dans la norme sachant que, pour mémoire, sur la Saur dans laquelle la Caisse des Dépôts avait investi, il y a plusieurs années, l'investissement s'était fait avec un multiple de plus de 10 fois. Cela a ensuite généré des difficultés et une restructuration de la dette 4 ans après l'investissement. On était nettement au-dessus du niveau de dette. Nous avons été particulièrement attentifs à faire en sorte qu'on ne puisse pas mettre plus de leviers que ce niveau-là.

On a donc 4,5 milliards d'euros de dettes et 4,6 milliards d'euros de fonds propres. Ce sont 12 % de 4,6 milliards d'euros qui aboutissent à

l'investissement qui est sollicité : 550 millions d'euros. Comme par ailleurs on n'est pas totalement certain du niveau de trésorerie qu'il y aura dans la société au moment du *closing*, on vous demande une autorisation un peu supérieure pour pouvoir payer la trésorerie, mais cela ne change rien au niveau de valorisation de l'opération. C'est ce qui justifie ce niveau d'investissement.

Les prochaines étapes, en deux mots. L'offre doit être remise en consortium vendredi 25 juin 2021. L'assemblée générale de Suez doit donner son accord à la fois sur ce volet et, sur l'OPA (offre publique d'achat) que Veolia va lancer sur Suez dès que Veolia aura obtenu l'ensemble des autorisations, notamment l'autorisation de la Commission européenne sur la concurrence. En principe, cela aura lieu en octobre 2021 de sorte que le nouveau Suez sera créé juste après la réalisation de l'OPA, probablement à la fin du mois d'octobre ou début du mois de novembre 2021. D'ici cette date, pour nous et les autres membres du consortium, la priorité est de préfigurer le nouveau Suez, de préfigurer des équipes. Comme vous l'avez vu, Bertrand Camus, le directeur général de Suez, a indiqué qu'il ne resterait pas. On souhaite, avec le consortium, d'ici la fin du mois de juillet, identifier le directeur général de ce nouveau Suez pour qu'il puisse vite constituer une équipe autour de lui pour pouvoir faire la préfiguration. Sans attendre cela, le deuxième sujet est de conserver les talents puisque, dans la période actuelle, Veolia va essayer de récupérer le maximum de personnes. Aujourd'hui, chez Suez, ils ont fait une répartition en trois catégories des managers : une catégorie va automatiquement chez Veolia, une autre va automatiquement chez Suez, mais au moins 20 % des managers sont un peu entre les deux. Pour ces personnes, il est clair qu'il y a un gros enjeu qui sera de les maintenir le plus possible au sein du nouveau Suez et donc de leur expliquer que le projet du consortium pour le nouveau Suez est vraiment attractif. Ensuite, il y a un certain nombre d'autres sujets de *carve-out* un peu compliqués (Qui conserve l'IT ? Qui conserve la tour ? Qui conserve la propriété intellectuelle ?). Ce sont des sujets qui, évidemment, sont en train d'être stabilisés avec Veolia et c'est la priorité des prochaines semaines.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup pour ces éléments. Cela permet aussi, je pense, de rassurer les clients de Suez sur comment vont se passer les transmissions de contrats. Je sais qu'il n'y aura pas de changement. Cela fait partie des questionnements des collectivités territoriales qui sont quand même assez inquiètes. Quand elles ont

fait le choix de Suez, c'est parce qu'elles ne souhaitent pas contractualiser avec Veolia. Il y a une vraie différence, et il y avait aussi un risque social. Là, je pense qu'il y a aussi un modèle à défendre. Il y a une différence entre ces deux entités et je l'entends aussi sur les territoires, puisque j'ai aussi rencontré des salariés. Cela a été un enjeu dans ces combats qui ont été menés. Il y a des salariés de Suez qui ne veulent pas travailler pour l'entité Veolia parce que le management n'est pas le même, les conditions de travail ne sont pas les mêmes. Cela a été aussi un sujet de ne pas tout aspirer, qu'il n'y ait pas de fusion-absorption. Sur ce sujet, je suis plutôt rassurée par les éléments qui sont donnés, y compris sur la qualité de service parce qu'il y a des engagements qui sont différenciants dans ces deux entreprises.

C'était l'inquiétude de la temporalité, d'arriver à rassurer avec la présence de la Caisse des Dépôts. Là, je remercie bien évidemment – on l'a fait x fois – notre cher Directeur général qui a « mouillé la chemise », parce que la présence de la Caisse des Dépôts dit quelque chose. En tout cas, dans les collectivités et dans les territoires, c'est rassurant. Cela rassure aussi sur cette présence et sur l'accord qui a été trouvé.

**M. Janailac :** J'ai trois questions sur le plan d'affaires et, après, une observation. La première question concerne l'eau, le métier de la distribution de l'eau en France, qui représente 30 % du chiffre d'affaires global. Vous avez expliqué que vous avez baissé les objectifs. Vous passez l'EBITDA ou la marge, de 11,5 à 14,25 % en 2030. Ma question est la suivante : comment avec la pression actuelle des régies, les équipes de Suez pensent-elles améliorer l'EBITDA de ce niveau ? Il y a de grandes villes – je ne sais pas si elles sont gérées par Suez ou Veolia – comme Bordeaux et Lyon qui ont annoncé un passage en gestion publique de l'eau en 2023. Si l'on prend la population qui était desservie par une régie en 1998, c'était 31 % de la population totale. C'est 41 % en 2020. Comment arriver à augmenter l'EBITDA avec la pression concurrentielle, mais aussi la pression de la gestion publique ?

Ma deuxième question est sur la gestion des déchets. L'une des stratégies gagnantes, je pense, d'Antoine Frerot chez Veolia a été de passer du service des collectivités locales, qui s'étranglait d'ailleurs par la vente de sa participation dans Transdev, aux services industriels plus rémunérateurs avec un développement plus fort. Je voulais savoir quel était le pourcentage, dans les 2,8 milliards d'euros de chiffre d'affaires, de l'activité qui s'appelle « R&V ». Je n'ai pas très bien

compris ce que cela voulait dire. Quelle est la partie qui traite des industriels en pourcentage ? On a le nombre d'entreprises, mais on n'a pas le pourcentage par rapport à la partie sur les collectivités.

La troisième question a trait à la dette. Le ratio dette nette sur EBITDA est de 5,4. J'ai vu qu'il baissait et passait à 3,2. On dit que la Saur était de 10 fois, donc qu'il n'y a pas de problème, mais la Saur a été une catastrophe. On m'avait appris que les ratios supérieurs à 2,5 commençaient à poser des problèmes. Est-ce qu'avec un tel ratio il y a ensuite une possibilité de croissance externe ou est-ce que l'entreprise ne va pas être bridée dans sa croissance externe par un niveau de dette quand même relativement important ?

Mon observation a trait à votre dernière remarque sur les ressources humaines. Pour avoir vécu l'après d'une fusion entre d'anciens concurrents, cet aspect de ressources humaines, en particulier avec ces trois catégories de personnels (ceux qui restent, ceux qui partent chez le concurrent et ceux qui aujourd'hui « ne savent pas encore à quelle sauce ils vont être mangés »), est quelque chose qui doit vraiment être traité. Même si vous n'êtes pas déjà actionnaires, je pense qu'il faut demander aux équipes actuelles des ressources humaines de Suez de bâtir de vrais programmes d'accompagnement pour éviter que ne se crée dans les équipes françaises – à l'étranger, cela va être plus simple à gérer – une situation délétère les mois suivants et qui empoisonnera le début du nouveau Suez. Là, il y a vraiment quelque chose à faire en termes d'accompagnement et de gestion du management et des ressources humaines dans cette période très compliquée.

**Mme Holder :** Je n'ai pas très bien compris pourquoi la note a pour objet la prise de participation du groupe Caisse des Dépôts dans le nouveau Suez et pourquoi on ne nous parle que des 12 % de la Caisse des Dépôts et pas du tout des 8 % de CNP Assurances qui, à ma connaissance, est à La Banque Postale qui, elle-même, est à La Poste, etc. Je ne comprends donc pas pourquoi on ne parle pas de la prise de participation de 20 % directement et pourquoi on n'en est qu'à 12 %.

D'autre part, j'aurais voulu savoir, étant donné que dans Veolia, si j'ai bien compris, la Caisse des Dépôts a toujours 6,7 %, s'il n'y aura jamais de conflit d'intérêts dans les régions entre Suez et Veolia sur des prises de participation sur des marchés d'eau. J'aurais aussi bien aimé comprendre qui, *in fine*, nomme le nouveau dirigeant. Le consortium, soit,

mais qui, *in fine* ? Ce ne sont pas des financiers qui vont nommer le nouveau dirigeant.

Une petite réflexion : je ne sais pas qui est Vougeot. Je ne sais pas si c'est un monsieur, une dame, un lieu-dit. Je n'ai toujours pas compris.

**Mme Bergeal** : J'ai deux questions. L'une a été abordée.

Vous avez dit que l'autorisation de la Commission européenne devrait intervenir vers le mois d'octobre 2021. Cela me semble peut-être un peu optimiste compte tenu des pratiques de la Commission d'octobre. Compte tenu de notre calendrier, est-ce que nous arriverons à boucler avant la fin de l'année 2021 ?

La deuxième question est celle de la muraille de Chine. Vous n'en avez pas parlé, mais c'est bien expliqué dans votre note. Il y a une muraille de Chine entre GDA et la gestion des participations stratégiques, l'un s'occupant de Veolia et l'autre s'occupant de Suez. Ce sont deux entités différentes, mais ces deux entités ont un chef commun. Est-ce que le chef commun aura également une muraille de Chine dans le crâne ? Comment va-t-il faire ?

**Mme Pappalardo** : D'abord, je voulais vous remercier et vous féliciter de nous avoir transmis – certes tardivement, mais c'est normal – les notes d'analyses des directions. C'est une mise en application des échanges que nous avons eus la semaine dernière lors de l'examen de la stratégie sur la transition écologique et les ODD. La dimension durable est très bien développée dans les fiches. On voit bien comment vous organiser vos réflexions et comment le sujet est pris en compte. Je tenais à le noter et à vous en remercier.

Il y a une petite phrase, quelque part, sur les provisions qui sont faites en matière de risques d'adaptation au changement climatique, puisque le secteur eau, en particulier, est très sensible à ce sujet. Je ne sais pas si l'on peut avoir quelques informations sur les montants qui sont en jeu. Jusqu'où ces risques qui paraissent de plus en plus lourds sont vraiment pris en compte dans les échanges et dans la valorisation qui a été faite ?

Le deuxième sujet, dont on ne parle pas du tout, c'est que les réseaux d'eau français sont vieillissants. Ils ont été très performants, mais ils le sont peut-être un petit peu moins en ce moment. Suez n'est probablement pas propriétaire des réseaux parce qu'il est en concession, mais est-ce que le sujet n'a pas quand même des impacts sur Suez comme sur Veolia, d'ailleurs, mais c'est Suez

qui nous intéresse aujourd'hui ? Je serais intéressée d'avoir des informations sur cette dimension très pratique, très opérationnelle, qu'y n'apparaît pas vraiment dans la note, mais qu'on voit dans l'annexe.

Troisième sujet : SES est effectivement petit, mais c'est important chez Suez et c'est important pour le développement de l'ensemble des activités. Ce que je comprends, c'est que toute la partie smart reste dans le nouveau Suez et n'est pas partagée du tout. Aucun des éléments de SES ne va chez Veolia, ce qui est un sujet important parce que, notamment en termes de propriété intellectuelle, il doit y avoir beaucoup d'éléments stratégiques.

Autre réflexion : le fait de dire que l'on considère que la concession de Lydec ne sera pas renouvelée en 2027 est-il juste une prudence – ce que je pourrais comprendre – ou est-ce un vrai risque ? Avez-vous vraiment l'impression ou des informations selon lesquelles il y a un vrai risque de perdre cette concession qui est quand même très importante et qui a fait l'objet d'un gros travail du côté de Suez ? Elle est très moderne, elle est vraiment à la pointe du progrès sur un certain nombre de sujets. Ce serait dommage que la concession ne soit pas vraiment pas renouvelée en 2027.

Concernant l'organisation entre CNP Assurances et la Caisse des Dépôts, je n'ai pas très bien compris ce qui a été dit. Il y aura un accord, un protocole, un pacte ? Je ne sais pas quelle sera la forme. Si c'est un pacte, comment est-ce que cela fonctionnera ? Merci.

**M. Carrez** : La question a déjà été posée, mais la nomination des dirigeants va être très importante parce que cette opération a duré pendant des mois et des mois. Cela a été très conflictuel. L'équipe dirigeante – il y a Bertrand Camus, mais il y en aura d'autres – part. ce n'est pas si évident de trouver des dirigeants opérationnels rapidement. C'est peut-être l'actionnaire Caisse des Dépôts qui risque d'être en première ligne sur le sujet, peut-être plus que le fonds Meridiam. Où en est-on ? A-t-on des pistes ? Comment voyez-vous les choses d'autant que – j'élargis la question – tel que les choses vont se passer, me semble-t-il, compte tenu de ce que nous avons beaucoup de marchés publics (concession ou autres), l'ensemble Caisse des Dépôts va être en première ligne ? Je crains que l'on soit impliqué dans beaucoup de gestion opérationnelle. Par exemple, tel ou tel gros contrat vient à échéance ou tel ou tel contrat passé avec tel ou tel concurrent vient à échéance et les élus, qui

connaissent bien la Banque des territoires, iront voir la Caisse des Dépôts.

Si je comprends bien, on aura 2 administrateurs sur les 8 au Conseil d'administration du nouveau Suez.

Il y a aussi la manière dont on est représenté dans le consortium, mais là c'est uniquement au titre de l'opération financière. Est-ce que vous pouvez en dire un mot ? Les administrateurs vont être très présents. Ma conviction est qu'on s'engage dans ce qui est apparemment une participation stratégique, mais à mes yeux c'est comme une filiale. Comme pour une filiale, on va être complètement dans l'opérationnel et il faut s'y préparer. Il y a des questions pratiques. Vous avez parlé du Maroc, mais a-t-on en France de gros marchés publics qui viennent à échéance ? Par exemple, le SEDIF (syndicat des eaux d'Île-de-France), c'est énorme et c'est Veolia qui l'a. Cela vient à échéance au mois de juillet, je crois. L'appel d'offres doit être en cours. Dans l'eau, quand on perd un très gros marché, cela se sent dans le chiffre d'affaires.

Il y a la question -elle a été posée – des capacités d'investissements. C'est vrai que beaucoup de collectivités repartent en régie ou, plus exactement, on a maintenant toute une variété de contrats qui vont de la régie pure à la concession pure, mais les collectivités restent confrontées, quand même, à des besoins d'investissements sur les réseaux vieillissants. Est-ce que le nouveau Suez aura la capacité d'investir ? Cela coûte très cher si je pense aux réseaux d'eau, notamment.

Autre question : nous nous sommes beaucoup battus dès le début, en tout cas dans le groupe de travail qu'on avait à l'Assemblée nationale en septembre puisque nous ne voulions en aucun cas que cela se termine comme la Saur. Nous voulions que le nouveau Suez ait une vraie dimension. Sinon, on se retrouve sans concurrent et juste avec Veolia, ce n'est donc pas acceptable. On a donc demandé que le chiffre d'affaires soit grossi. Il a été porté de 5 milliards d'origine qui étaient essentiellement en France, à 7 milliards, mais est-ce suffisant ? Il y avait des problèmes de garantie notamment sur les centres de recherche et sur l'international. Il faut que le nouveau Suez soit un acteur plein de la concurrence. En particulier, pour qu'il soit un acteur plein de la concurrence, il ne peut pas uniquement être hexagonal. Il faut qu'il y ait des activités à l'extérieur. Il y avait une activité qui nous paraissait très importante : les eaux de Barcelone, en Espagne. Je crois que Veolia a souhaité les conserver. Quelle est votre appréciation, M. Saintoyant, sur la capacité de cet acteur à vraiment agir parce qu'il aura de la recherche, parce qu'il aura des

compétences, parce qu'il n'aura pas que des marchés en France, parce qu'il aura une capacité d'investir, à se développer et à être un concurrent tout à fait réel ?

Voilà quelques questions. C'est un sujet, que la Présidente a suivi comme moi, qui nous préoccupe beaucoup parce que l'eau est un bien public. Cela va être de plus en plus un bien public majeur. Que la Caisse des Dépôts intervienne, je trouve que nous sommes complètement dans notre rôle, mais ce ne sera pas une participation comme dans GRT Gaz, me semble-t-il. Ce ne sera pas une participation dormante. Il va falloir « mettre les mains dans le cambouis » et probablement plus qu'on ne le pensait au départ. Donc, comment voyez-vous l'organisation ?

#### **Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Les mains dans l'eau.

Sur les réseaux, il y a l'Aqua Prêt et les collectivités, d'abord, font un diagnostic. C'est vrai que, quand on est délégataire, il y a aussi tout l'accompagnement sur le diagnostic des réseaux.

**M. Bascher :** Évidemment, cela va être dans la même veine que Gilles Carrez – il m'a beaucoup appris dans la vie. C'est sérieux, en plus, il le sait. Effectivement, c'est à traiter comme une filiale vraiment à part. Combien allez-vous mettre d'effectifs pour gérer ce « truc » en propre ? Entre le passage aux intercommunalités, en 2026, d'un certain nombre de contrats d'eau et d'assainissement, alors qu'on a un mastodonte, certes dont nous possédons 6,7 % – cela fera des choux gras – qui sera bien installé face à un concurrent bancal, dont nous aurons pourtant 20 %... Il sera bancal parce que l'entreprise est foncièrement désorganisée. Les équipes de territoires, elles, je pense, seront assez efficaces, mais on n'a pas forcément le même élan et pas forcément la même pression lorsqu'on a le patron de Veolia au-dessus de sa tête. J'ai donc un peu d'inquiétudes sur le fait qu'il faille faire beaucoup, beaucoup d'opérationnel. Combien allez-vous mettre d'effectifs ? Avez-vous prévu d'en mettre avec des contrats pour éviter des conflits entre là où l'on va aider les collectivités locales en ingénierie, en prêt ? Je suis un peu inquiet sur ce point.

Ensuite, le sujet est le chiffre d'affaires et la croissance. Vous avez pris quelque chose de prudent (2 fois moins que ce qu'annonce l'actuel management), mais je crains que l'actuel management soit déjà très, très optimiste en annonçant 3,3 %. C'est bien ce qui m'inquiète.

Même en étant vraiment prudent, je ne suis pas sûr que l'entreprise, telle qu'organisée, a une capacité de croissance organique. De ce que je comprends, elle a une capacité de croissance externe par acquisition faible eu égard à sa structuration capitalistique. Il faut donc une croissance organique extrêmement forte eu égard à la façon dont elle sera structurée.

Enfin, sur la trésorerie, j'ai compris que vous vous étiez mis un petit *buffer* (pour parler en bon français) pour absorber la trésorerie. Je ne comprends pas quel peut être le sujet sur la trésorerie sur des entreprises à redevance – on va dire cela comme cela – et donc sur un sujet à peu près clair. Merci.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Bien ! Voici une première salve de questions. Antoine ou Éric, c'est comme vous voulez.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je vais peut-être commencer par traiter le sujet de notre participation dans Veolia, qui est sûrement le plus simple. Les questions compliquées seront traitées par Antoine. Nous sommes en retrait du conseil de Veolia, où nous étions habituellement représentés par Olivier Mareuse, parce que nous n'avons pas voulu donner d'indication plus forte que cela. Et on restera en retrait du conseil jusqu'au *closing* de l'opération. On devra probablement, je pense, sortir du conseil à l'issue de l'opération pour éviter tout risque. Être assis à califourchon sur une muraille de Chine, c'est inconfortable. Il vaut mieux tout de suite sortir de ce conseil.

Antoine est mieux placé pour répondre aux questions suivantes.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Merci, Éric. Je vais peut-être prendre les questions dans l'ordre et essayer d'y répondre au mieux.

Je vais commencer par la question de Jean-Marc Janailac sur l'évolution des marges sur l'eau. Cela s'inscrivait dans une tendance de remontée des marges qui avait déjà commencé depuis 2017. Cela fait trois ans que les marges remontent dans le secteur de l'eau. Cela a déjà pris deux points depuis 2017. Ensuite, le management les faisait remonter beaucoup plus, notamment parce qu'il a engagé un plan de performance opérationnel, le plan Spot, qui effectivement devrait permettre une remontée supplémentaire des marges. C'est sur cette base

qu'il fondait la remontée des marges à plus de 15 %. Nous, nous avons abattu ce chiffre-là, parce que nous sommes plus prudents que le management sur la réalisation de l'ensemble des éléments de performance opérationnelle, notamment parce que l'on a pris des engagements qui font que l'on n'a pas de marge de manœuvre complète en termes de performance opérationnelle. Il me semble que le niveau de remontée des marges à 14 % est justifié à la fois par la tendance et la diminution du niveau de concurrence entre les acteurs de l'eau et ces éléments de performance opérationnelle.

Sur les régies, il est vrai qu'il y a un développement des régies. Nous avons vu notamment les deux villes évoquées par Jean-Marc Janailac qui ont annoncé qu'elles passeraient en régie. C'est un élément d'attention important. Ensuite, lorsque des collectivités et même des agglomérations passent en régie, elles continuent généralement d'avoir recours au service de sociétés, en sous-traitance, avec des contrats de service. Généralement, elles ont plutôt des marges inférieures à la concession, globalement, mais cela dépend du type de service. C'est pour cela que l'innovation, et notamment tout ce qui est mesure de l'eau, meilleur contrôle, réutilisation des eaux usées, permet à ce moment-là de vendre des contrats de service avec des marges supérieures à la moyenne, et de rehausser la marge.

Sur les déchets, « R&V » signifie « recyclage et valorisation ». C'est la dénomination de ces activités. Il y a 32 % du chiffre d'affaires en France qui est fait avec des industriels. Le reste est fait avec des collectivités locales. Effectivement, cette partie avec des industriels est une partie qu'ils souhaitent continuer de développer de manière importante, sachant que l'activité la plus margée aujourd'hui, c'est l'activité de mise en décharge. Or c'est une activité qui a plutôt vocation à se réduire, parce que l'on va réduire les volumes de mise en décharge et essayer de développer les activités de recyclage et de valorisation énergétique, sur lesquelles les marges sont un peu moins importantes, parce qu'il y a davantage de concurrence que sur la mise en décharge où Suez avait des positions extrêmement fortes.

Sur le niveau d'endettement, ce qui nous a guidés est le fait d'avoir une notation BBB. C'est un point important et c'est aussi dans le pacte d'actionnaires. Nous avons un droit de veto sur toute décision qui pourrait conduire à voir la notation BBB remise en cause. À partir de là, nous avons accepté de « leverager » la société jusqu'à hauteur de ce qui était possible pour conserver

cette notation BBB. Comme on l'a dit, ce ratio va progressivement baisser, et il va baisser relativement vite. Dans la valorisation que l'on a faite, on n'utilise pas du tout la marge de manœuvre que génère pour se « *relever* » cette baisse du ratio. Il y a une capacité de « *relever* » que l'on n'utilise pas dans la valorisation et que l'on va utiliser plutôt pour faire davantage de CAPEX ou davantage de croissance externe. C'est vraiment un élément de marge de manœuvre que l'on se conserve.

S'agissant de la dernière remarque de Jean-Marc Janailac sur l'accompagnement RH, c'est évidemment clé, nous sommes bien d'accord. Vis-à-vis de ce que l'on appelle le Topex chez Suez, c'est-à-dire les 180 personnes qui sont les 180 principaux managers au niveau mondial, en fait, nous avons déjà fait la semaine dernière une présentation de projet de consortium pour essayer de leur donner envie de rester. Je pense que cela a été plutôt bien accueilli. En tout cas, nous avons eu de bons *feedbacks* de la part de la DRH de Suez. Là, on vient de lancer un processus d'entretien avec les principaux managers, organisé par un prestataire externe, pour à la fois les écouter et dialoguer avec eux sur leurs souhaits et leurs attentes, pour pouvoir construire ensuite un dialogue avec le management dans la durée. L'objectif est vraiment de rester au contact, parce que l'on est moins au contact que Veolia, peut-être. On leur a tous écrit, aussi. L'objectif est vraiment de ne pas perdre des talents, de ne pas perdre de compétences, parce que l'on a de très bonnes compétences, notamment en France, et il faut que l'on arrive à les conserver.

Sur les questions de Françoise Holder sur l'investissement de la section générale/CNP, aujourd'hui, la délibération et la note étaient organisées autour de l'investissement de la section générale, parce qu'il n'y a pas d'obligation de solliciter une délibération pour l'investissement de la CNP, comme c'est un investissement qui est fait dans le cadre de la gestion courante de la trésorerie de la CNP sur le fond assurés, avec une consommation de fonds qui est en dessous des seuils. Tout ce qui est dit dans la note s'applique aussi à l'investissement de la CNP. Effectivement, le groupe Caisse des Dépôts va investir entre 900 millions d'euros et 1 milliard d'euros dans le nouveau Suez. Les relations entre la CNP et la Caisse des Dépôts seront régies parce que l'on appelle un « petit pacte », un petit pacte d'actionnaires, qui va généralement donner un dernier mot à la Caisse des Dépôts sur les décisions dans lesquelles le groupe Caisse des Dépôts a un droit de veto pour être sûr que l'on ne soit pas dans une situation dans le cadre

de laquelle l'on soit en désaccord entre la CNP et la Caisse des Dépôts. C'est la première chose, parler d'une seule voix.

La deuxième chose qui est dans ce petit pacte, c'est le fait que l'on a des droits de préempter la participation de la CNP si la CNP souhaite céder ses 8 %. À ce moment-là, nous avons la possibilité de le préempter pour conserver 20 %, car nous nous sommes engagés sur une stabilité actionnariale. Si nous faisons cette opération, bien sûr, cela passerait en Commission de surveillance, puisque l'on serait au-dessus des seuils, vu la valeur de la participation sous contrôle, sauf à ce que cela ait perdu beaucoup de valeur. C'est très peu probable. Sur la question de Veolia, je crois qu'Éric y a répondu. Le projet Vougeot, c'est le nom de code. Il y a plusieurs noms de code sur ce dossier. Celui-ci, je n'en connais même pas l'origine. C'était le nom de code qu'utilisait Suez sur cette opération et on l'a repris.

Sur la nomination du nouveau directeur général, le premier directeur général sera nommé à l'unanimité du consortium. Il faut que l'on soit d'accord. Il n'y a pas de possibilité de nous imposer un dirigeant. Je peux peut-être tout de suite revenir sur cette question-là. Comment sélectionne-t-on ce nouveau directeur général ? Aujourd'hui, nous avons des candidats à l'intérieur de Suez ; nous en avons plusieurs, dont certains dont on considère que ce sont de bons candidats et qui pourraient, *in fine*, être retenus. En même temps, on pense que c'est bien d'avoir un processus qui regarde aussi à l'extérieur. Avec le consortium, nous avons mandaté un cabinet pour aussi nous proposer des noms à l'extérieur et évaluer les candidats internes et les candidats externes. Au regard de cette évaluation, nous prendrons une décision d'ici la fin du mois de juillet.

Sur la question de Catherine Bergeal sur Veolia, je crois qu'Éric a répondu. Sur la muraille de Chine, la question tombe dès lors que l'on évoluerait. En tout état de cause, il y a effectivement une muraille de Chine qui existe déjà aujourd'hui, et qui a vocation à perdurer tant qu'il y aura une détention de la ligne Veolia, même si elle a été réduite par GDA. On conservera cette muraille de Chine dans la durée. Ce que l'on a dit à nos partenaires du consortium, et pour eux c'était important, c'est que dès lors que l'on traite désormais le nouveau Suez comme une participation stratégique et que l'on s'implique dans la gouvernance de manière active (nous aurons deux places au conseil d'administration), la priorité pour nous sera de défendre les intérêts du nouveau Suez.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Sur les délais de l'Autorité de la concurrence et sur votre *process*, qu'en est-il ?

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Veolia considère que dès lors qu'ils ont accepté de recéder l'ensemble des activités de Suez qui étaient susceptibles de créer des problèmes *antitrust*, ils n'auraient pas besoin de passer en phase 2 et ils pourraient avoir une autorisation. La Commission leur a donné du confort sur le fait que cette autorisation pourrait avoir lieu d'ici mi-octobre. Ils considèrent que dès lors qu'ils l'auront, ils pourront lancer l'OPA, et ils comptent la lancer dans la deuxième partie du mois d'octobre.

**M. Carrez :** Quand nous les avons vus sur ce sujet en mars-avril, ils nous avaient indiqué qu'ils avaient déjà saisi la Commission, très en amont.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Tout à fait.

**M. Chevalier, Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts :** Sans doute dans le cadre d'une démarche informelle, même si le délai est octobre. La seule chose à ajouter, c'est que le consortium est chef de file sur le *process* de notification. Bien sûr, nous serons tout à fait acteurs pour être attentifs à ce que les délais soient bien en cible.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Sur les questions posées par Michèle Pappalardo, s'agissant des provisions pour adaptation au risque climatique, je n'ai pas le montant. Je ne suis pas sûr qu'on l'ait ici. On pourra peut-être le transmettre plus tard. On a quand même fait une *due diligence* spéciale sur les sujets environnementaux qui consistait à vérifier que l'ensemble des risques climatiques qui pouvaient avoir un impact important sur l'activité « eau » étaient suffisamment couverts, et notamment la sécheresse. Cette *due diligence* a montré que c'était bien traité chez Suez. Cela a été rassurant. On pourra regarder plus précisément cet aspect-là, si c'est vraiment un montant de provisions ou si ce sont des plans d'adaptation ; je n'ai pas la réponse. Sur les CAPEX pour la remise à niveau des infrastructures d'eau en France, l'objectif - et on l'a dit déjà -, c'est un point fort de Meridiam. Meridiam a toujours dit « *on veut mettre davantage de CAPEX qu'auparavant dans les activités « eau »* » françaises pour remettre à niveau un certain nombre d'infrastructures d'eau. Nous les soutenons sur ce point-là. GIP a finalement accepté aussi de

communiquer là-dessus vis-à-vis du Topex au moment de la discussion avec l'ensemble des cadres de Suez. C'est une des hypothèses que nous allons intégrer dans le plan d'affaires commun. Ce que je vous ai présenté, c'est le plan d'affaires du management retraité par la Caisse des Dépôts, qui nous permet d'aboutir à une valorisation qui fonde le prix que l'on va payer. Maintenant, il va falloir avec le nouveau management, le nouveau CEO et le consortium, définir un plan d'affaires qui soit agréé par le consortium, ce que l'on n'a pas encore fait. La prochaine étape, quand on aura le CEO, c'est de travailler avec le CEO et ses équipes et le consortium sur un plan d'affaires commun du consortium. L'objectif, sur la France, est de même des CAPEX importants pour contribuer à l'adaptation du réseau, notamment pour augmenter tout ce qui est réutilisation des eaux usées. En effet, en France, il y a une proportion importante des eaux usées qui n'est pas réutilisée par rapport à un certain nombre de pays voisins.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Cela change un peu le plan par rapport à ce que l'on a dit.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Cela change un peu, tout à fait. Mais dans la note, il y a d'autres marges de prudence sur la valorisation que je n'ai pas évoquées. Il y en a même sur le taux de dividende, puisque l'on a pris un taux de dividende pour notre valorisation DCF de 60 % alors qu'il était historiquement de 100 %. On a des marges de prudence qui font que l'on retombera sur nos pieds, même si l'on adapte le plan du consortium.

Sur Lydec, l'élément un peu compliqué, c'est que comme il va y avoir un changement de contrôle du nouveau Suez, il va probablement y avoir une obligation de lancer une OPA. Nous sommes avec des partenaires publics et notamment la Caisse des Dépôts du Maroc. Il va falloir qu'on lance une OPA. Nous ne savons pas quelle va être la position des autorités marocaines. Elles voudront peut-être rester ou sortir, si jamais l'on se retrouve avec 100 % du nouveau Suez. À ce moment-là, on considère que ne pas avoir de partenaire marocain nous met dans une situation qui fragiliserait le renouvellement de la concession 2027. Ce n'est évidemment pas l'objectif, qui est de conserver les partenaires marocains, d'avoir la concession renouvelée. Comme ils ont cette option, côté marocain, de finalement apporter leurs outils dans le cadre de l'OPA, ils peuvent sortir, se mettre avec quelqu'un d'autre. *In fine*, nous pourrions ne pas avoir cette concession renouvelée. C'est pour cela

que l'on a fait cette hypothèse. On n'a pas d'élément qui fait que l'on pense qu'ils vont sortir. On a plutôt de bonnes relations. En tout cas, c'est ce que Suez nous dit. Nous avons de bonnes relations, mais nous ne sommes pas certains.

Sur SES, on pense que c'est tout ce qui est innovation en matière de suivi digital à la fois de l'eau et de tout ce qui est environnement. On pense que c'est une priorité pour le nouveau Suez. En même temps, nous n'avons pas eu le temps de nous pencher de manière approfondie sur les projets. Nous ne savons pas lesquels il faudra financer de manière prioritaire. C'est pour cela que nous avons préféré dans le plan couper l'hypothèse de revenus sur cette ligne-là. Cela ne veut pas dire que nous souhaitons la couper dans le futur, au contraire. Nous souhaitons plutôt être innovants parce que nous pensons que le maximum de R&D et d'innovation va nous permettre de gagner des parts de marché en France et à l'international.

Sur les questions de Gilles Carrez et des dirigeants, j'y ai répondu.

Sur les marchés publics, il y a effectivement énormément de marchés publics, de gros marchés publics et puis de petits marchés publics. Des marchés publics importants vont arriver l'année prochaine. Il y en a trois. Il y a le SEDIF, effectivement, qui est un très gros marché, mais sur lequel la probabilité que ce soit gagné par Suez est tout de même faible. C'est historiquement Veolia. Il n'a pas été alloti.

Ensuite, on a deux gros marchés à Nice et à Saint-Étienne, l'année prochaine, qui sont des marchés que l'on regarde tout particulièrement.

De manière générale, il est clair que quand on se posait la question des moyens que l'on va se donner pour suivre cette participation, on pourra la suivre dans le métier « gestion des participations stratégiques » de manière assez classique. En même temps, on va clairement mobiliser les directions régionales de la Banque des territoires, et on a commencé à le faire, pour qu'il y ait une bonne connaissance de la présence de Suez sur l'ensemble du territoire français, pour anticiper les renouvellements de marché, savoir ce qui est important pour les élus, passer des messages le cas échéant. Je pense que c'est l'un des éléments que l'on peut apporter à la société pour lui permettre de maintenir son ancrage en France et même de le renforcer.

**M. Carrez :** Mais là aussi, il faudra faire très attention, notamment vis-à-vis des concurrents.

C'est le même problème que dans l'ingénierie, dans l'expertise.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Nous avons exactement le sujet avec Transdev. Nous l'avons encore plus, d'ailleurs, parce qu'avec Transdev, nous avons 70 % alors que, là, on aura 20 %.

Cela me donne peut-être une occasion de rebondir sur la question de certains d'entre vous sur combien de personnes nous allons mettre dans les équipes d'Antoine. Je parle sous son contrôle. On va suivre Suez comme un investissement, et c'est d'abord un suivi financier. On ne va pas gérer la société. La société va être gérée par son directeur général ou sa directrice générale, parce qu'il y a évidemment dans les candidats internes au moins deux candidates. nAprès, on prend le ou la meilleur(e), bien sûr. On ne va pas renforcer outre mesure les équipes de GPS parce que l'on va rester dans la même façon que l'on a de suivre Icade ou CDC Habitat. Les équipes de management seront dans le nouveau Suez. En revanche, on veillera naturellement à ce que cette équipe de management soit suffisamment étoffée pour remplir ses missions et faire tout ce dont nous avons besoin.

Cela, nous allons le suivre de façon très proche, comme on le fait pour toutes nos entités de façon courante. Pour reprendre l'exemple de Transdev, nous suivons cela de très, très près, mais ce n'est pas nous qui gérons Transdev, ce sont Thierry Mallet et son équipe.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Pardon d'accélérer parce qu'il ne reste plus que quelques minutes et nous avons quelques collègues qui vont devoir nous quitter. J'ai deux points de complément, Claude et Béatrice.

**Mme Nahon :** Je vais aller très vite. Comme Michèle, je me félicite d'avoir lu cette note sur la dimension « développement durable ». Je voulais juste témoigner. J'ai vécu une expérience similaire avec Veolia il n'y a pas très, très longtemps. J'ai une question parce que c'est celle qui s'est posée à nous après. Quel est l'avantage concurrentiel du nouveau Suez par rapport à Veolia en France et à l'international ? En particulier, sur les pays rouges, c'est-à-dire ceux auxquels nous avons renoncé, mais pas que, les pays verts et rouges, c'est intéressant aussi. C'est juste une question. Je ne vous demande pas de répondre tout de suite. Je pense que cela sera au management du nouveau Suez d'y répondre, mais c'est une question

extrêmement difficile. Elle est extrêmement difficile. Nous avons galéré.

*Jean-Yves Perrot rejoint la séance à 17 heures 21.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Claude. Béatrice, peut-être un point ?

**Mme de Ketelaere** : Oui, j'ai quelques questions. Je n'ai peut-être pas bien compris. Est-ce que Veolia va continuer à faire de l'eau, c'est-à-dire à être un concurrent direct de Suez ? Y a-t-il une garantie de passif, c'est-à-dire des actifs qui vont constituer le nouveau Suez ? Sur les contrats de travail, comment cela va-t-il se passer ? Les contrats actuels vont-ils être transférés vers le nouvel employeur ? Est-ce un transfert dans le cadre du Code du travail ? Est-ce la signature d'un nouveau contrat ? Ils n'ont pas forcément tous le même contrat. Qu'est-ce qui est analysé au travers de tout cela ?

Pour votre information, Meridiam, c'est un ancien salarié d'Egis. Quelle est la durée du fonds Meridiam, puisque l'on a parlé de la durée du fonds américain, mais Meridiam, c'est aussi des fonds, ils doivent donc avoir une durée. Quelles conditions attendez-vous sur ces prêts ? Quel est le taux, la durée ? Est-ce un prêt *in fine* ? Est-ce un prêt amortissable ?

Le petit pacte, en quoi est-il opposable au pacte d'actionnaire avec les deux autres fonds ? Globalement, je présume que dans un pacte d'actionnaire, il y a un droit de préemption. Comment pouvez-vous faire un autre droit de préemption qui serait prioritaire par rapport aux deux autres ? En quoi est-ce opposable ? C'est quelque part modifier les règles du jeu.

**M. Carrez** : Je suis obligé de partir à 17 heures 30. Je suis favorable à l'opération dans le « Nouveau Suez ».

*Gilles Carrez quitte la séance à 17 heures 23.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Gilles. Antoine, pour clore sur ce dernier tour. Nous avons de l'avance et nous avons du retard, mais en même temps, vu le dossier, je pense qu'il était nécessaire que l'on ait tous ces échanges. Antoine, pour finir, et ensuite, on passe au vote.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques** : Veolia va bien rester dans l'eau, mais ce que faisait Suez dans l'eau en France est repris intégralement par le nouveau Suez. C'est la première chose.

Concernant la garantie de passif, en fait, il n'y aura pas de garantie de passif qui pourrait être donnée. Pourquoi ? Parce que Veolia qui va acquérir Suez dans le cadre d'une OPA n'a pas de garantie de passif. Veolia ne peut nous donner une garantie de passif n'ayant pas elle-même une garantie de passif. On accepte cette position-là.

L'ensemble des salariés du nouveau Suez va venir de Suez. Les salariés ne vont pas venir de Veolia, ils viennent tous de Suez. Il y en a une partie qui sera intégrée chez Veolia et une autre partie qui sera transférée dans le nouveau Suez. Après, il y aura une reprise des contrats de travail dans le cadre du nouveau Suez. La logique générale est celle-ci.

Les gens de Meridiam disent qu'ils sont sur une durée très longue. De fait, ce n'est pas un fonds fermé comme GIP du tout. Ils n'ont pas d'horizon de sortie. Ils vont investir une partie sur leurs fonds propres et ils vont investir avec un fonds dédié avec des financements pour une durée très longue. C'est un fonds qu'ils sont susceptibles de faire tourner, mais sans céder leur participation. Globalement, ils sont vraiment sur un horizon au-delà de 10 ans. Sauf énorme surprise, ils ne sortiront pas avant 10 ans. Ce sont des prêts sur lesquels il n'y a pas de condition particulière. Il n'y a pas de garantie qui soit donnée aux prêteurs ou aux banques qui ont apporté les 4,5 milliards d'euros. Simplement, il y a une protection qui est liée au fait que la notation doit rester *investment grade*. Si la notation n'est plus *investment grade*, ils auront la possibilité de demander le remboursement du prêt.

**Mme de Ketelaere** : Ma question c'était surtout, dans vos simulations, vous avez pris à quel taux d'emprunt ? Vous avez pris un remboursement *in fine*, un remboursement amortissable ? Êtes-vous à même d'obtenir ce type de financement par rapport au DCF que vous avez fait ?

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques** : Oui, on a déjà négocié les conditions de financement avec les quatre banques en question. C'est ce que l'on a intégré dans le DCF. Ces conditions-là sont stabilisées.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : OK. Je vous propose que nous passions au vote. Jean-Marc, es-tu encore là ? Jean-Marc est parti, mais il m'a donné pouvoir. Par rapport à ce projet nouveau Suez ou Vougeot, parce qu'il s'appelle comme ça – ce nom ne passe pas bien - est-ce que j'ai des avis contraires sur le projet qui vous est soumis aujourd'hui ?

Est-ce que j'ai des abstentions ? À l'unanimité, nous sommes favorables à ce projet.

Merci à toutes et à tous. Bien évidemment, on se tient au courant des prochaines étapes, comme à chaque fois que nous validons un investissement, et celui-là en particulier. Merci à toutes et à tous. Je demande bien évidemment aux personnes qui participent au CDI de rester.

*La Commission de surveillance émet un avis favorable à l'unanimité sur le projet Vougeot.*

*La Présidente, Mme Errante, lève la séance à 17 heures 28.*

Le 21 juillet 2021, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie en format hybride (en présentiel à l'hôtel de Pomereu et par visioconférence).

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Pappalardo, Ratte, Nahon, de Ketelaere. MM. Bascher, Carrez, Dessenne, Janaillac, Perrot, Pisani-Ferry, Raspiller, Sommer.

**Était excusée** : Mme Holder

**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, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; M. Antoine Saintoyant, Directeur des participations stratégiques (point liminaire) ; M. Vincent Rigaudière, Directeur de la performance opérationnelle au sein du Secrétariat général du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 3, 6 et 7) ; Mme Fabienne Moreau, Directrice du département de la gestion comptable et réglementaire au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 7) ; M. Olivier Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du Fonds d'épargne (points 4 et 5) ; M. François-Louis Ricard, Responsable de la direction financière au sein de la direction du Fonds d'épargne (points 4 et 5) ; M. Jean-Philippe Willer, Directeur du département chargé de la planification à moyen terme et du contrôle de gestion au sein de la direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; Mme Anne Bauer, Adjointe au Directeur du département chargé du pilotage du bilan et de la gestion financière au sein de la direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; M. Pierre Chevalier, Directeur juridique et fiscal 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 Grzegorzcyk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Alexandra Nwonkap, Directrice de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*La Présidente, Mme Errante, ouvre la séance à 17 heures.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour et bienvenue à toutes et à tous pour cette Commission de surveillance. Aujourd'hui, M. Raspiller, le représentant temporaire du Directeur général du Trésor, Emmanuel Moulin, au sein de notre instance, qui n'est pas encore connecté, nous fera l'honneur de sa présence, le temps que le nouveau sous-directeur nommé prenne ses fonctions le 26 juillet prochain. Mesdames Claude Nahon et Évelyne Ratte vont suivre la commission via TEAMS, ainsi que Béatrice Gau-Archambault.

L'ordre du jour est assez long, je vais passer la parole à Éric Lombard pour un propos liminaire.

#### **Propos liminaires**

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Merci, Madame la Présidente. Je ferai d'abord un petit point de situation de la maison, puisque nous sommes à mi-année et à deux tiers de mon mandat, puisque nous avons dépassé les quarante mois, si je ne me trompe pas dans mes calculs. Mon mandat doit faire soixante mois.

Sur la situation de la maison, vous avez vu en CAR le 8 juillet, que nos équilibres financiers sont très largement rétablis. Le résultat attendu en 2021 devrait être autour de 750 millions d'euros au-dessus de celui de 2020, et le résultat net part du Groupe devrait être à près de 2 milliards au-dessus de celui de 2020.

Sur La Poste, un sujet qui nous a beaucoup occupés avec un soutien très actif de notre Présidente et l'intervention de Philippe Wahl et de moi-même, il y a un Comité de suivi demain, qui sera présidé par le Premier ministre. Le projet de communiqué nous a été remis. La décision n'est pas prise, mais nous discutons les termes d'un communiqué qui confirmerait une compensation sur un rythme pluriannuel du déficit du service universel postal de 520 millions d'euros par an, et 500 millions si la qualité n'est pas là.

Pour ceux qui ont pu prendre connaissance de la trajectoire remise par Philippe Wahl et qui sera officiellement présentée en septembre, la trajectoire de La Poste montre un rétablissement très solide.

Sur le plan de relance, nous sommes au rendez-vous, avec 9 milliards d'euros engagés entre septembre et le mois de mars, dont 1,2 milliard d'euros au premier trimestre. Nous avons eu lundi le troisième Comité de suivi du plan de relance, présidé par le Premier ministre, qui a adressé à la Caisse des Dépôts et à Bpifrance des félicitations très chaleureuses. Les métiers sont extrêmement engagés sur la relance, et la Banque des Territoires en première ligne, ainsi que la Direction des politiques sociales avec notamment Mon Compte Formation (2 millions de formations en 18 mois et 1 milliard d'euros engagés). Je voudrais surtout rappeler le résultat très positif, en matière d'équilibre, puisqu'il y a plus de femmes bénéficiaires aujourd'hui. Nous avons enfin atteint la parité, entre hommes et femmes, s'agissant des personnes formées par ce dispositif. Nous avons deux tiers de non-cadres, 20 % de séniors. Ce sont donc des éléments très positifs.

La gestion d'actifs est engagée pour accélérer notre politique de décarbonation des portefeuilles. Côté gestion des participations stratégiques (GPS), nous sortons de deux comités d'investissement. En ce moment il y a de très nombreux comités d'investissement. Depuis le début de l'année il y en a eu 20, alors qu'en 2020 il y en a eu 13 sur toute l'année. Il y a des investissements stratégiques, notamment Suez que vous avez approuvé. Il y a GRTgaz qui vient d'être approuvé, et je remercie le Comité. Olivier Sichel vous en dira plus s'agissant des perspectives sur RTE et sur Euroclear, où il y a un sujet à la fois financier et stratégique important.

Sur Egis, nous vous en dirons plus également, nous avons maintenant la possibilité, qui j'espère va se confirmer, d'avoir un partenaire français, ce qui un de nos objectifs.

Je pense que nous avons aussi progressé dans nos relations de travail. Depuis l'entrée en vigueur de la loi PACTE, le rôle de la Commission est différent. Nous sommes supervisés par l'ACPR. Nous avons eu un progrès substantiel en obtenant un courrier du ministre sur notre exonération de certaines des conséquences de CRR3. Nous avons progressé en matière de contrôle interne, de contrôle de gestion, qui est un sujet sur lequel il y avait un travail en fait plus compliqué que je le pensais, et qui est conduit sous l'autorité de Catherine et de Virginie. Nous avançons. Sur la performance opérationnelle, nous avançons aussi bien.

Sur tous ces enjeux, nous avons un dialogue exigeant, ce qui est logique, et ce qui est votre rôle et le mien. Transformer une grande institution

comme la Caisse des Dépôts est un sujet qui n'est pas simple. Je constate que vous soulignez de plus en plus souvent la qualité des dossiers qui vous sont présentés, et je vous en remercie. Nous y sommes très sensibles et sachez que les équipes sont incroyablement engagées.

**Mme Errante Présidente de la Commission de surveillance :** Je vous propose que nous passions à notre ordre du jour.

Je vous ai adressé un mail récapitulatif des derniers dossiers d'investissements approuvés par le CDI. Comme l'ordre du jour est très chargé, je concentrerai mon propos sur les deux derniers dossiers que le CDI vient d'approuver.

Tout d'abord, le CDI a approuvé la création du fonds BPI France Entreprises II, qui se traduira par la cession de parts de fonds dédiés par la BPI pour un montant maximum de 220 millions d'euros, avec une décote maximale de 20 %. Ce projet s'inscrit dans le prolongement du premier fond dont le CDI a autorisé la création fin 2019, aujourd'hui totalement souscrit, ce qui prouve le succès de cette initiative, dont l'objectif est de flécher davantage l'épargne des Français vers le capital des entreprises non cotées.

Le deuxième CDI approuvé à l'unanimité concerne GRTgaz. Le Groupe CDC a acquis en juillet 2011 une participation de 25 % dans GRTgaz avec CNP *via* la holding HIG. Le dossier présenté au CDI il y a quelque temps portait sur l'acquisition par la CDC en consortium avec CNP d'un bloc d'actions représentant 11,5 % du capital de GRTgaz pour un montant d'environ 1,1 milliard dans le cadre d'un processus de cession engagé par Engie. Cette opération est permise par la loi Pacte, qui a assoupli la règle de détention publique, et qui autorise un certain niveau de liquidité à Engie et à CDC. Cette acquisition sera financée par une augmentation de capital de HIG Gaz, souscrit par ses deux actionnaires à hauteur de leur quote-part de détention de HIG, soit 54,4 % pour la CNB et 45,6 % pour la CDC (section générale : 33,5 % et fonds d'épargne : 12,1 %), par l'émission d'un mandat obligataire souscrit par la CNP et par la CDC à hauteur de leur quote-part respective de détention.

Pour la CDC, l'engagement total est de 500 millions d'euros, avec 390 millions de financements en fonds propres, dont 285 millions pour la section générale et 105 millions pour le fond d'épargne, sous réserve d'une autorisation du ministère. Il est aussi de 210 millions de financement obligataire apporté par GDF.

À l'issue de cette opération, le Groupe Caisse des Dépôts détiendra indirectement *via* la holding HIG environ 38 % de GRTgaz aux côtés d'Engie, qui en détiendrait le solde et resterait majoritaire. La CDC disposerait de 4 sièges sur 17 au Conseil d'administration de GRTgaz, avec des droits de gouvernance forts.

Ces deux CDI ont été approuvés. Ils sont par ailleurs inscrits dans les enveloppes de la PFP 2022 à 2026.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts, Directeur de la Banque des Territoires** : Je souhaite partager quelques points avec vous sur l'avancement de plusieurs dossiers.

Dans le cadre de nos échanges et de la volonté de vous tenir informés en amont, il convient de citer la mise en bourse d'Icade santé, filiale d'Icade. Icade possède 58 % de cette filiale. Les autres actionnaires sont le Crédit agricole pour 17 %, Sogecap pour 10 %, BNP Paribas Cardiff pour 9 % et la CNP pour 5 %.

Nous avons proposé en Comité d'engagement – ancienne Commission des investissements d'Icade santé en Italie – qu'Icade soit cotée en bourse, de façon à limiter la sollicitation des fonds propres de la Caisse, mais aussi pour disposer d'une monnaie d'échange. En effet, ces actifs sont favorisés différemment et nous ne sommes pas dans la même dynamique entre l'immobilier de bureau et l'immobilier de santé. Les actionnaires d'Icade santé ont souhaité une mise en bourse, ce qui aura sans doute pour impact une revalorisation du Groupe Icade, et la possibilité pour Icade santé de se développer.

À l'issue de l'opération, qui devrait avoir lieu en septembre 2021 si les marchés le permettent, Icade santé sera toujours consolidé dans Icade, puisqu'Icade devrait garder 48 % à 49 % du capital d'Icade santé. Dans la gouvernance, Olivier Wigniolle sera Président d'Icade santé. Nous aurons une représentation de la CDC en direct. Il y aura aussi des représentants du Crédit agricole et des minoritaires.

Le dossier vous sera présenté quand il sera suffisamment avancé. Dans le cadre de cette information, je souhaitais vous prévenir très en amont.

Un autre dossier bouge – et vous êtes au courant : Egis. Le processus s'est très bien déroulé. Nous avons eu plusieurs fonds en compétition. Les choses se sont bien agencées. Je pense que nous avons fait

en sorte qu'elles s'agencent bien, dans la mesure où le fond que nous retenons en exclusivité est français. Il a fait la meilleure offre par rapport aux fonds étrangers, et est en très bonne adéquation avec le souhait du management.

S'agissant d'un principe de privatisation, il fallait en effet que nous ayons la meilleure offre, mais aussi qu'il y ait un bon *affectio societatis* avec le management, car c'est le fonds qui va racheter les salariés. Egis compte en effet 70 % d'actionnaires Caisse des Dépôts, mais 30 % de la structure IP regroupe 450 managers. Le fait qu'il s'agisse d'un français est facilitant pour nous en termes de réputation.

En ce qui concerne le dernier dossier, Euroclear, je suis content que Sébastien Raspiller soit sur le *call*. Je me trouvais tout à l'heure avec le Président d'Euroclear.. Euroclear est une infrastructure de marché complémentaire d'Euronext. Si je devais faire une comparaison avec l'immobilier, Euronext serait l'agent immobilier, qui organise le marché et la transaction. Ensuite, sur les marchés financiers, Euroclear garde les titres et s'assure de vérifier les propriétaires des titres. Il s'agit d'un duopole européen, l'autre étant Clearstream, filiale de la Deutsche Börse. Euroclear est une société que nous avons déjà travaillée il y a deux ans. Lorsque la crise Covid est arrivée, nous nous sommes dit qu'il valait mieux investir notre argent au service du pays – cette société est belge. Or il se trouve que le premier actionnaire d'Euroclear est le Groupe ICE, américain présent à Wall Street. Le *New York Stock Exchange* est détenu par ICE, qui en est le premier actionnaire.

ICE a décidé de se désengager et de céder sa participation (10 %). Nous nous sommes intéressés à ce dossier dans le but d'ancrer l'actionariat de ces infrastructures de marché en Europe. Le premier actionnaire après ICE est Sicovam, dont nous sommes indirectement actionnaires. Sur la mise en concurrence d'ICE, nous sommes face à la Banque centrale de Chine, qui a déjà 7 % du capital, au fonds singapourien GIC, et avec la bourse suisse.

L'affaire est extrêmement régulée et le régulateur belge voit notre arrivée d'un très bon œil, parce que nous sommes actionnaires de long terme, et parce que nous allons stabiliser le capital. La société est de droit belge, basée à Bruxelles, même si elle est évidemment très active en France. Ce serait pour un ticket important, que nous partagerions avec la CNP dans une logique pour la CNP d'avoir des actifs de rentabilité. La société est extrêmement rentable. Euronext a été une très bonne affaire pour la Caisse

des Dépôts. Ce sont des sociétés à très forte rentabilité.

Nous ne savons pas si nous serons retenus. Si nous ne le sommes pas, vous n'aurez pas le dossier. Si nous le sommes, alors nous présenterons le dossier. Sébastien peut peut-être dire un mot. Nous avons évidemment touché un mot au Trésor qui suit ces infrastructures de marché avec beaucoup d'attention.

**M. Raspiller :** Je ne peux que me réjouir que la Caisse des Dépôts ait regardé le dossier et fait une offre, même si cela reste un processus concurrentiel. L'infrastructure est également extrêmement importante sur le plan de la stabilité financière. Au-delà de la souveraineté européenne, nous avons le souci de disposer d'acteurs capables de sécuriser les transactions sur titres, et d'assurer le rôle de moteur évoqué par Olivier, qui permet de déterminer la propriété du titre. Par rapport au droit français, cet aspect est très important.

Dans ce cadre, je ne peux que souhaiter à la Caisse des Dépôts de réussir, sachant, comme l'a indiqué Olivier, que cela reste très profitable. Au-delà de ces aspects, nous pensons qu'il s'agit là d'une bonne affaire pour les actionnaires. Autour de la table, nous avons aussi les plus grandes banques françaises. Il nous paraît donc utile que la Caisse, actionnaire de long terme, se soit intéressée à ce dossier. Tous mes vœux pour la Caisse.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous adressons les nôtres aussi. D'ailleurs, Monsieur Raspiller, je suis enchantée de vous accueillir pour cet intérim. Bienvenue dans notre Commission de surveillance.

Passons à notre ordre du jour.

## 1 — Approbation des procès-verbaux des séances de Commission de surveillance des 16 et 23 juin 2021

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Vos remarques ont normalement été prises en compte. S'il n'y en a pas d'autres, je considère que les PV sont validés. Je vous remercie.

## 2 — Avis cadrage budgétaire 2022 – prévisions d'atterrissage budgétaire 2021 (CAR du 8 juillet)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Jean-Yves Perrot, notre rapporteur, va tout nous dire, mais compte tenu des échanges

qui ont eu lieu en CAR, je propose de ne pas trop m'y attarder.

J'insiste uniquement sur le fait que l'augmentation des charges brutes demandée pour 2022 à hauteur de 2,6 % hors Covid, est en réalité de 3,22 % par rapport à l'atterrissage 2021, ainsi que le relèvement du plafond d'emplois en un passage de 5 800 à 5 900 équivalents temps plein travaillés (ETPT) sont des points fondamentaux pour la discussion budgétaire en vue de son approbation au budget de novembre.

À ce stade, nous ne sommes pas sur une approbation, mais bien sur un intermédiaire.

**M. Perrot :** Madame la Présidente, je vous remercie. Je vais essayer d'être aussi succinct que possible, d'autant que Catherine Mayenobe a une contrainte – j'en suis désolé.

Je souhaite formuler trois remarques :

Tout d'abord, Monsieur le Directeur général, je tiens à saluer, une nouvelle fois, la très grande qualité, non seulement du dossier qui nous a été communiqué, mais aussi des échanges que nous avons eus avec le Secrétariat général dans l'intervalle. Je salue aussi la nouveauté que constitue l'adossement de ces perspectives budgétaires (atterrissage 2021 et cadrage 2022) à une vision quinquennale des choses, qui répond à un souhait de notre Commission. Nous pouvons en être satisfaits. Cette satisfaction va au-delà de la forme, et constitue une satisfaction de fond.

Ensuite, il y a des choses que nous allons revoir. Nous reverrons l'atterrissage 2021 en septembre sur la base de chiffres recalés à fin juin, étant précisé que ceux sur lesquels nous sommes ce soir sont de fin mai. Je ne pense pas qu'il y ait d'évolutions substantielles, mais ce sera un affinement. Nous reverrons également le cadrage en novembre. Pour autant, cela ne doit pas signifier que celui que nous traitons ce soir n'est pas fiable.

En troisième remarque liminaire, je voudrais souligner l'interdépendance de ces trois ordres de comptes sur lesquels nous aurons à donner un avis. La crédibilité commence sur l'atterrissage 2021 et sur les perspectives 2022. Bien entendu, 2026 est importante, mais notre crédibilité se joue sur chaque étape de notre processus. Je voudrais donc que nous ayons bien en tête ces différents points, sachant que je considère que notre Commission doit prendre acte des prévisions qui nous sont annoncées, et énoncer quelques points de vigilance.

Ces éléments constituent un témoignage supplémentaire de la qualité du dialogue de gestion qui s'est beaucoup amélioré ces derniers temps entre les services de la Caisse des Dépôts et notre Commission. Il est d'autant plus important pour que nous puissions, dans le cadre de la loi Pacte, suivre les choses de plus près encore qu'auparavant.

Nous notons avec satisfaction que le niveau d'atterrissage prévu hors pandémie est inférieur au budget 2021, même s'il est légèrement au-dessus de la prévision 2021 au PMT, ce qui s'explique en grande partie par l'accélération attendue de la sortie de crise. L'augmentation des charges brutes par rapport au réalisé 2020, selon les références, est de 4,1 %, dont 1,7 % pour l'activité courante, 0,5 % au titre de la loi Pacte et pilotage du Groupe, et 0,8 % au titre des activités remboursables.

Le CAR a souligné que les gains de productivité prévus pour cet atterrissage sont de 11 millions d'euros contre 21 millions d'euros en prévisionnel pour la masse salariale sur la même période, et de - 1,2 million d'euros pour les autres dépenses.

Il y a là plusieurs explications : l'effet Noria, le recours à des non permanents pour des postes initialement prévus en baisse à -4,7 millions, soit au total un montant négatif de 6,4 millions. Les explications qui ont été fournies figurent dans le dossier qui sera présenté la prochaine fois, comme l'utilisation d'agents non permanents pour remplacer des agents prévus au budget en permanents pour des congés maladie ou surcroît d'activité.

Le CAR a bien entendu relevé la poursuite de la montée en charge des coûts liés à la loi Pacte. Il est question de +43 ETPT en 2021, des effets en année pleine des recrutements antérieurs, de l'impact des extensions à rembourser (+42 ETPT). Nous notons que les ETPT liés à l'activité courante baissent quant à eux de 70.

L'atterrissage 2021 en effectifs est cependant sensiblement supérieur au réalisé 2020, avec 5 763 ETPT pour 5 662 hors cessations anticipées d'activité (CAA) prévus au budget.

Le CAR a donc réitéré sa vigilance sur l'évolution des gains de productivité, sur la nécessité de mieux les documenter pour en permettre un suivi plus fin, et ce dès le budget 2022, en précisant notamment le lien avec l'augmentation proposée pour 2022 et le plafond d'emplois de +1,5 %, soit 5 900 ETPT au lieu de 5 808.

À noter la très forte progression des investissements : +26,1 % annoncés en

atterrissage 2021 par rapport à 2020. Le CAR émet le souhait que les gains de productivité liés à la modernisation des systèmes d'information continuent d'être bien documentés dès le budget 2022, et ce sur toute la trajectoire du programme 2022-2026.

Le CAR invite également notre Commission à se montrer particulièrement attentive aux conditions de remplacement des départs et au redéploiement des effectifs entre directions et filières professionnelles, y compris à l'échelle du Groupe, sujet sur lequel des progrès doivent être accomplis.

S'agissant du cadrage pour 2022 à ce stade, le CAR a noté une progression proposée de 2,6 % par rapport à l'atterrissage hors Covid. En tenant compte de l'atterrissage prévisionnel avec Covid, la progression est en réalité de 3,2 %.

Il est à noter une augmentation d'ETPT supplémentaires comprise – la fourchette est assez large – entre 120 et 140 qui s'accompagne d'une demande du relèvement du plafond d'emplois. Nous relevons une hausse de la capacité d'emploi de 1,5 %, soit 72 à 92 ETPT hors extension supplémentaire des mandats en cours de discussion dans le cadre de *Moncompteformation*, en principe remboursés.

Tout cela souligne la nécessité de dégager des gains de productivité significatifs, à la fois pour compenser la poursuite des effets de la loi Pacte, la hausse continue sur les activités courantes, et répondre aux besoins. Il s'agit notamment de satisfaire les exigences de pilotage au niveau du groupe. Le CAR souhaite qu'une précision soit apportée sur l'évolution des plafonds d'emploi, que la fourchette d'ETPT supplémentaires nécessaires soit affinée, si possible, d'ici la présentation du budget 2022. La CS pourrait noter dans son avis l'évolution des effectifs que nous savons être une variable essentielle des évolutions du budget de la Caisse.

Troisièmement, sur la trajectoire budgétaire 2021-2026, le cadre est conforme aux autres points. La présentation d'indicateurs financiers vise à apprécier l'adéquation de l'évolution du budget avec celles des recettes, que plusieurs d'entre nous avaient appelé de leurs vœux : le coefficient d'exploitation, la rentabilité des fonds propres, et le rendement des actifs.

Le CAR invite notre Commission à poursuivre le dialogue avec les services sur ces indicateurs pour en affiner la pertinence, et au besoin, les enrichir ou

les faire évoluer. Il a également salué la déclinaison des postes budgétaires par métiers, l'indication de leurs contributions respectives, et l'évolution du produit net bancaire, tout en notant par ailleurs que le nouveau périmètre du Groupe, avec l'intégration de la Banque postale et de CNP Assurances, se traduit désormais par un rendement des actifs plus proches de ceux qui sont observés dans le secteur bancaire. Il pourrait en effet se situer autour de 0,3 % en fin de PMT, à comparer avec le Roa social de GDA – section générale, proche de 2 % sur toute la période. Il va converger progressivement vers 5 % pour celui de GPS, ce qui confirme la dépendance croissante des résultats des résultats de la Caisse envers ses participations stratégiques et les marchés actions.

Le CAR considère que les prévisions qui nous sont présentées – et c'est une bonne chose – ont un caractère très volontariste. Encore faut-il s'assurer que la trajectoire des charges sera soutenable. La progression annoncée du PNB retraité serait de +54 % sur la période, contre +31 % pour les charges d'exploitation, ce qui réduirait le coefficient d'exploitation (actuellement 38,4 %) à 26,3 % en 2026, grâce au ralentissement annoncé de la progression des charges brutes, qui serait ramenée à +1,6 % entre 2022 et 2026, contre +2,6 % entre 2018 et 2026. Une attention soutenue devra donc être portée aux gains de productivité, y compris pour financer les nouveaux besoins en matière d'investissements immobiliers.

L'annonce d'une foncière de la CDC, soit virtuelle dans un cadre analytique – nous avons entendu ce qu'a dit le Directeur général sur la progression de ce sujet et les difficultés que cela comporte pour le contrôle de gestion – soit par la création d'une structure juridique. Dans les deux cas, il s'agira d'intéresser tous les métiers à la maîtrise de leurs charges foncières, ainsi qu'à la trajectoire de leurs investissements et à la maîtrise des projets, notamment parce qu'il ressort d'ores et déjà que l'aménagement d'Ivry-sur-Seine, « *projet Campus* », est annoncé, en dépassement des prévisions initiales, à horizon 2025 et on n'est sans doute pas au bout des évolutions qui accompagnent fatalement, ou en tout cas statistiquement, ce genre de projets. Il convient donc d'apporter une vigilance particulière à l'évolution de ce projet.

Le CAR invite la Commission à reprendre ces points de vigilance dans le cadre du suivi de la trajectoire budgétaire 2022-2026. Je ne reprendrai pas tous les points développés.

J'insiste sur le fait que le CAR nous propose de prendre acte des prévisions, et d'énoncer quelques points de vigilance. Je tiens encore une fois à saluer la très grande qualité du dossier, y compris dans la stabilité de la nomenclature qui décrit les activités nouvelles que nous avons instaurée ensemble, et qui favorise une bonne compréhension des sujets.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je vous remercie, Jean-Yves. En l'absence de demandes d'intervention, je donne la parole à Catherine Mayenobe.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts** : Je remercie Jean-Yves Perrot pour cette synthèse, ainsi que tous les membres du CAR. Cette année, nous capitalisons sur la discussion et le processus mis en œuvre l'an dernier. Nous pouvons partager avec satisfaction l'amélioration du dialogue budgétaire. Cela va notamment nous aider à répondre aux questions qui sont les vôtres et qui sont très précisément explicitées lorsque nous reviendrons vers vous avec un projet de budget. Il subsiste quelques difficultés sur la documentation des gains de productivité des systèmes d'information, mais nous sommes dans une dynamique qui sera présentée.

Je vous propose d'enrichir la présentation que je dois faire, au mois d'octobre, du « *projet Campus* », à la stratégie immobilière de façon plus large. Cela permettra de répondre aux questions que vous vous posez sur la façon dont nous comptons fonctionner dans le nouveau cadre analytique en matière immobilière. Je souhaite finalement présenter de façon globale la *Big Picture* et non uniquement le projet seul.

Je vous remercie.

**M. Carrez** : Je tiens à insister sur l'intérêt de mettre en relation l'évolution des charges brutes et budgétaires avec des éléments qui rendent compte directement ou indirectement des recettes, comme le PNB, mais aussi le coefficient d'exploitation ou les rentabilités sur les actifs.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je vous remercie et propose de passer au point 3.

*Mme Catherine Mayenobe quitte la séance.*

**3 — Avis prévisions des résultats annuels 2021 en social et en consolidé (CAR du 8 juillet)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Notre rapporteur est Jean Pisani-Ferry, je vous passe la parole.

**M. Pisani-Ferry :** Je peux être rapide, car ce point, pour avis, concerne la mise à jour des prévisions en cours d'année.

La difficulté de l'exercice est que nous sommes saisis à la fois des comptes consolidés en norme IFRS et des comptes sociaux en norme française. Nous travaillons donc sur deux périmètres et sur deux concepts comptables. Cette réalité s'impose à nous, mais elle fait sens. Il faut avoir au moins deux yeux pour regarder l'ensemble de ces informations.

En comptes consolidés, nous observons une poursuite de l'amélioration et de ce qui se fait dans les perspectives, à la fois avec le redressement des marchés, l'amélioration du coût du risque (section générale et Banque postale), et l'amélioration du résultat opérationnel au niveau des filiales. Le point lourd est qu'un très grand effet de l'amélioration provient de La Poste (80 %) par rapport aux perspectives.

En comptes sociaux, nous notons un net redressement par rapport à 2020, mais nous sommes en retrait des perspectives telles que fournies pour 2021. Il est préférable de comparer les prévisions entre elles, et de ne pas se lancer dans un exercice de comparaison avec la génération antérieure de prévisions.

Si nous comparons les prévisions entre elles, les paradoxes disparaissent. En effet, il est assez normal que nous ayons une moindre élasticité des comptes sociaux à l'amélioration des comptes sociaux et de la situation des marchés, puisque cela reflète l'inertie de la distribution des dividendes, par rapport à des comptes en norme IFRS. Nous avons un indicateur plus sensible que volatile.

Il faut évidemment relever les incertitudes générales qui demeurent. Nous observons une incertitude spécifique sur La Poste, mais nous en avons parlé, y compris en début de réunion. Ce qui est fait correspond exactement à ce qu'il faut faire, c'est-à-dire prendre l'hypothèse la plus raisonnée et la plus informée possible après les consultations étendues, y compris sur la matière dont la Commission européenne va considérer la dimension « aide d'État ».

Dès lors que nous avons fait tout cela, il faut être conscient que cela reste, par nature, une

hypothèse, même si celle-ci est la meilleure, et comporte beaucoup d'éléments permettant d'avoir confiance. L'enjeu représente 700 millions en quote-part, ce qui reste important.

Le point de la règle de détermination de versement à l'État sera évoqué ultérieurement. Je n'en parlerai donc pas.

Il faut souligner des éléments exceptionnels sur l'année 2021, ce qui est assez normal. Il y a des éléments au titre de GPS, et du fait de l'effet Stellantis. L'ensemble représente environ 350 millions, ce qui constitue un élément substantiel, qui ne remet pas en cause l'appréciation générale sur la résilience, mais qui marque l'année.

Nous relevons une dépendance des résultats à l'égard des filiales, en particulier de La Poste, mais cette observation est effectuée de manière répétée.

En ce qui concerne les aléas négatifs, nous pouvons adopter une approche plus analytique, c'est-à-dire au-delà des scénarios et de la prise en compte des différents types de risques. Cela nous permettrait peut-être d'avoir une appréciation du risque plus fine, dans un environnement qui reste incertain.

Enfin, le dernier point de vigilance concerne la question du versement à l'État de la constitution des fonds propres, débat que nous connaissons déjà.

Je souligne également la qualité du dossier et du dialogue qui s'est déroulé au sein de l'établissement.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je vous remercie, Jean. En l'absence de questions ou de remarques sur ce rapport, je propose de passer au point suivant.

#### **4 — Avis Fonds d'épargne : perspectives quinquennales (CFE du 8 juillet)**

et

#### **5 — Accord sur les prêts entre le Fonds d'épargne et la Section générale induits par la procédure TRICP (CFE du 8 juillet)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Avant de céder la parole à Catherine Bergeal, il me semble important que nous puissions avoir une vision claire de l'impact des

nouveaux emplois du Fonds d'épargne décidé depuis le début de la pandémie. Il s'agit là d'un point complémentaire. Je vous propose de traiter le point 4 et le point 5 en même temps, et de reprendre toutes les questions à la suite.

**Mme Bergeal :** Parfait, d'autant que ces deux points correspondent aux sujets examinés par le Comité. Il s'agit tout d'abord de l'analyse des perspectives quinquennales du fonds d'épargne par rapport aux perspectives quinquennales antérieurement établies. Cela concerne ensuite l'entrée dans le système du « *pool 3G* » - j'y reviendrai.

Votre Commission a eu l'occasion le 16 juin d'examiner les évolutions du modèle du fonds d'épargne. Le Comité a analysé les perspectives quinquennales du fonds d'épargne par rapport aux précédentes perspectives qui vous ont été présentées en décembre dernier. Sur ce point, le Comité s'est étonné de constater la différence de tonalité entre ces perspectives. Certes, il a observé un redressement notable en 2021, plus rapide que prévu, du fait d'une part de l'inflation supérieure aux prévisions et, d'autre part, de l'augmentation du CAC40, qui a permis des reprises de provisions ce qui explique un résultat 2021 meilleur que prévu. Néanmoins, les perspectives pour les années à venir se sont sensiblement dégradées. En effet, le Comité a constaté la persistance d'éléments sur la collecte de versements des prêts, qui paraissent devenir pérennes, ainsi que la dégradation importante de plusieurs projections, qui deviennent préoccupantes à moyen terme et une modification substantielle en conséquence de l'allocation stratégique macroéconomique.

Je reviens rapidement sur ces trois points :

1. Des données préoccupantes s'installent dans la durée. Nous en avons déjà parlé à de nombreuses reprises. Le scénario central anticipe des taux durablement bas, voire négatifs sur toute la trajectoire. L'inflation annuelle est de 1,2 % en 2021, puis supérieure à 1 % par la suite. Le taux du livret A (TLA) reste à 0,5 % dans le scénario central pour un coût des dépôts demeurant à moyen terme à 0,93 %.

Les perspectives de collecte restent élevées, confirmant les perspectives de décembre : 48 milliards sur la durée quinquennale, contre 47 milliards, soit légèrement supérieure à la précédente prévision. La perspective de la sortie de crise – si nous en sortons, ce qui reste hypothétique – ne paraît pas devoir s'accompagner d'une baisse de l'afflux d'épargne. Le dossier qui nous a été

présenté, et dont je souligne la qualité, s'appuie cependant sur une modération de cette dynamique par une reprise de la consommation. Nous espérons voir cette hypothèse se réaliser.

– Sans surprise – les versements de prêts stagnent aux environs de 12 milliards, ce qui interroge sur les effets réels des mesures d'élargissement des emplois autorisés en 2020 et 2021. Il y a là un effet d'optique, puisque le niveau de versement escompté est très inférieur au niveau prévu en décembre dernier mais cette révision semble due, pour l'essentiel, à une meilleure prise en compte du taux de chute. Dès lors que les prêts sont comptabilisés à leur versement effectif et non à la date de leur agrément, la comptabilisation est plus exacte, ce qui explique que le niveau de versement des prêts est très inférieur aux prévisions de décembre.

Si le résultat courant prévu en décembre redevient positif en 2021 grâce à un net rebond, les perspectives de résultats sur chacune des cinq années qui arrivent sont très sérieusement revues à la baisse. En effet, le résultat est divisé par deux par rapport aux perspectives de décembre, sauf pour l'année 2022. Bien évidemment, la trajectoire des fonds propres s'en ressent.

2. Abordons les conséquences de ces prévisions réactualisées :

Tout d'abord, l'allocation stratégique macroéconomique est substantiellement modifiée par rapport à ce que nous avons vu en décembre dernier. Nous relevons le renforcement de l'allocation aux titres indexés sur l'inflation (3,25 Md d'euros /an contre 2,5) pour compenser l'afflux de collectes et contenir les besoins de fonds propres résultant du risque de taux. Le Comité a noté avec préoccupation que la moitié du bilan dépend désormais d'une allocation en titres pour le marché restreint, dont il absorbe déjà la moitié des émissions.

Autre conséquence, la mise en pause de l'allocation en actions à compter de 2023, sous réserve de réinvestissements du produit des cessions. Le Comité a noté avec préoccupation que faute de fonds propres, le fonds d'épargne ne pourra pas faire évoluer son bilan vers des classes d'actifs plus rémunératrices.

Enfin, nous observons une augmentation sensible des produits de taux court terme et des liquidités – sans surprise – pour parvenir à absorber l'afflux d'épargne.

3. Outre ces préoccupations, les principaux points d'attention du Comité ont été les suivants :

Le comité a relevé que l'équilibre du résultat ne sera possible, à partir de 2022, qu'en réalisant les plus-values de cessions d'actifs, qui représenteront 600 millions d'euros par an.

Nous l'avions déjà constaté lors de l'examen du modèle de fonds d'épargne en juin dernier. Le stock de plus-values latentes nous a été à nouveau présenté comme confortable. Pour autant, nous avons estimé rassurant d'avoir des informations plus précises sur ce point.

Nous avons relevé avec préoccupation que la marge nette d'intérêt (résultat courant hors dividendes et hors plus-values de cessions) devient négative à partir de 2023. En 2025, elle sera négative de 400 millions d'euros. La valeur créée par le fonds d'épargne, 5,2 milliards d'euros sur 2021-2026, sera moitié moindre que sur la quinquennale précédente. Nous avons déjà fait ce constat en décembre dernier.

Les fonds propres seront à un niveau beaucoup plus limité que prévu en décembre dernier. En effet, la prévision était de 14,7 milliards à horizon 2025 contre 13,8 milliards à ce stade.

Le Comité a cependant relevé que la solvabilité restait, en scénario central, et comme prévu en décembre 2020, à l'équilibre pendant les cinq années, loin des seuils d'alerte, tandis que la liquidité restait très confortable. La perspective de faire usage du TRICP est, à cet horizon, assez théorique.

Néanmoins, en scénarios dégradés, notamment en scénario en L, la solvabilité devient assez rapidement préoccupante, puisque le seuil de surveillance est franchi dès 2022, ce qui appellera une intervention du fonds d'épargne et de l'État, qui devra modifier les paramètres. En effet, je ne vois pas comment nous pourrions y échapper.

Enfin, le Comité a pris note avec satisfaction – et ceci a été confirmé à plusieurs reprises – que le risque Bâle IV était définitivement écarté.

En conclusion, le Comité a bien noté que la Direction du fonds d'épargne estime que le scénario présenté permet de respecter les grands équilibres du fonds d'épargne sur les cinq années à venir. En même temps, il a relevé que, selon la Direction du fonds d'épargne, le scénario est tendu et offre peu de marges de manœuvre.

Comme votre Commission l'a déjà relevé à plusieurs reprises, l'amélioration sensible des perspectives ne dépend pas de la Caisse, mais de facteurs exogènes, dont la remontée des taux, la diminution du TLA, la modification du cadre de gestion, et autres questions relevant du gouvernement, avec les sujets politiques que tout ceci soulève.

La Commission de surveillance a déjà émis dans son avis du 16 juin 2021 trois recommandations, notamment celle par laquelle elle a demandé à disposer d'analyses d'impacts pour apprécier l'ampleur en volume des mesures envisageables pour affiner l'appréciation sur l'adéquation des mesures de remédiation par rapport aux évolutions extérieures.

Le Comité ajoute le souhait d'obtenir des informations régulières sur le stock des plus-values latentes et sur leur taux de réalisation.

4. Je profite de l'occasion qui m'est donnée, Madame la Présidence, pour parler du TRICP, qui signifie Traitement informatisé des créances privées. Ces dernières sont des créances qui ne sont pas négociables.

Cette procédure a été mise en place en 1998 par la Banque de France. Il s'agit d'un système par lequel la Banque de France collecte des créances détenues sur des débiteurs selon certains critères définis par l'Eurosystème, et qu'elle admet en garanties des opérations de refinancement de l'Eurosystème. Cette procédure permet notamment, pour ceux qui ont déposé des créances à la Banque de France, de les mobiliser dans l'instant pour obtenir des concours pouvant être intra-journaliers.

Depuis 2008, les créances privées cédées *via* le TRICP sont regroupées avec toutes les garanties éligibles transmises par les établissements financiers dans un « grand panier » qui permet une gestion globale des garanties, d'où le nom de « pool 3G ».

La Caisse des Dépôts a décidé d'entrer dans le dispositif pour lui permettre, en cas d'urgence et de difficulté extrême, d'étendre le périmètre des produits en garantie pouvant lui permettre de se refinancer sur les marchés monétaires pour augmenter les moyens d'accès à la liquidité. Ceci s'ajoute à la ligne de 2 milliards de titres négociables mis en garantie et dont le fonds d'épargne dispose auprès de la section générale.

Le fonds d'épargne n'a pas de personnalité morale. Il est un « fonds » que gère la Caisse des Dépôts. Par conséquent, il ne peut pas faire seul le processus de dépôt des créances. Il faut en effet qu'il les prête à

la Caisse des Dépôts, concrètement à la section générale. Cette dernière apporte alors les créances au « pool 3G » via le TRICP.

En cas de mobilisation, c'est-à-dire en cas de défaut de liquidités grave, la section générale prêtera au fonds d'épargne les liquidités qu'il va tirer sur la Banque de France.

Nous avons parlé à plusieurs reprises de ce projet en cours depuis 2019. Il a été évoqué devant la Commission de surveillance en novembre 2019, en juillet et en décembre 2020, mais toujours quelque peu rapidement, car le sujet intervenait en fin de séance et que le sujet étant très technique, nous n'avions pas eu le temps nécessaire à son examen.

Finalement, pour la première fois, le Comité du fonds d'épargne a regardé ce point de plus près pour en comprendre le fonctionnement.

En l'occurrence, le projet a bien avancé. La Caisse des Dépôts a reçu une autorisation du ministre dans une lettre du 7 septembre 2020 qui approuve la modification nécessaire du règlement du fonds d'épargne, puisqu'il faut autoriser ce dernier à envisager de procéder à cette opération. Le règlement dispose que « (...) ce courrier vaut autorisation de l'emprunt au titre de l'article L221-7 du CMF », puisqu'il y aura, un prêt entre la section générale et le fonds d'épargne – dans un sens et dans l'autre.

L'accord de votre Commission est requis, du fait de l'existence de prêts inter-bilans. Je renvoie à l'article 221-7 du code monétaire et financier. Cet accord est nécessaire pour que la CDC émette des titres de créance au bénéfice du fonds. Dans les mêmes conditions, la Caisse – c'est-à-dire la section générale – peut prêter à ce fonds.

Le comité a examiné ce projet de près. Nous avons pris connaissance du courrier du ministre. Nous avons noté que le montant de liquidités mobilisables qui va porter sur une poche de prêt à taux fixe est de 6 milliards d'euros nets. Un montant de 15 milliards d'euros figurait dans l'ILAAP en décembre 2019. Cette diminution résulte de ce que la nature des prêts qui peuvent être portés à la Banque de France a diminué. L'enveloppe 9,5 milliards d'euros, pouvait être mais la décision prise a été de la limiter à 6 milliards d'euros.

Le processus sera déclenché en cas d'alerte de niveau 3, c'est-à-dire l'alerte la plus importante. Votre Commission en sera immédiatement informée par la Direction générale.

Sur une demande de la mission de l'inspection de l'ACPR sur la gestion actif et passif, le prochain ILAAP précisera la liquidité qui peut être obtenue de chacun des outils dont dispose la Caisse pour tirer sur cette liquidité.

Conformément à ce que demande la mission, l'articulation des différents outils sera mieux formalisée dans l'ILAAP, tout en préservant la souplesse indispensable au dispositif.

En conclusion, nous avons d'abord pu constater le bon avancement du projet. Il a été lancé en 2019 et nous arrivons aujourd'hui à son terme. Les retards ne sont pas liés à la Direction du fonds d'épargne, mais à une certaine viscosité des procédures et peut-être aussi à la crise Covid.

Le Comité vous propose d'abord de donner votre accord au prêt inter-bilans induit par le Conseil des TRICP, parce qu'il nous semble tout à fait intéressant. Nous pourrions peut-être même nous demander si nous aurions dû utiliser plus tôt ce dispositif. Ceci n'est pas un reproche, les besoins ayant considérablement évolué.

Le Comité émet le regret – c'est une constatation – que votre accord, obligatoire, n'ait pas été sollicité avant la demande d'autorisation adressée au ministre. En effet, vous auriez pu ne pas être d'accord, auquel cas le ministre n'aurait pas été saisi.

Ensuite, et bien que ce soit prévu, le Comité demande que ce nouvel outil soit pris en compte dans le prochain ILAAP, avec une alerte immédiate de votre Commission en cas d'alerte de niveau 3 – ce qui sera fait. Il demande surtout la hiérarchisation des outils en cas d'alerte de niveau 3, pour savoir lesquels il convient d'utiliser, dans quel ordre, et la prise en compte dans le déclenchement des signes d'alerte.

Je vous remercie.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup Catherine. Jean-Yves vous souhaitez ajouter un mot je crois.

**M. Perrot :** Je pense que la création de cet instrument contribue à solidifier sur le terrain des liquidités, fragilisé par certains scénarii, la situation des fonds d'épargne. Il s'agit donc d'une excellente idée sur le fond.

Pour ce qui concerne les perspectives quinquennales, la question centrale est de savoir s'il

est possible, pendant cette période quinquennale, que le risque se présente de manière plus aiguë que ce que nous avons perçu jusqu'à présent.

De ce point de vue, il est très difficile d'avoir une appréciation, car le scénario central, par définition, coche toutes les cases (pour le versement d'État, La Poste, etc.). Quand nous regardons le scénario intermédiaire en L, nous voyons tout de même une forte sensibilité, qui confirme ce que Catherine a dit, à savoir que le pincement continu de la marge nette d'intérêt peut aggraver le problème de disponibilité du fonds propre. Mon intervention n'est pas de répéter ce qu'a dit Catherine, mais simplement d'ajouter deux points :

Tout d'abord, compte tenu de tout cela, je pense qu'il est indispensable que nous soyons, au fur et à mesure que les choses vont avancer, très éclairés sur le fait que nous changerions de braquet si nécessaire.

Ensuite, et il ne s'agit nullement de défiance, je souhaiterais que nous entendions de façon très claire de la bouche de la Direction générale ce que l'on peut dire et retenir à partir du courrier que vous avez reçu en termes de non-application de Bâle III. Cela permettrait d'être collectivement clairs sur le « *jusqu'où* » et « *pas plus loin* ». En effet, la lettre du ministre est très intéressante, mais elle n'est pas dénuée de certaines ambiguïtés ou de marges d'interprétation. En ce sens, il est bon qu'à l'occasion de cette prévision quinquennale, nous enregistrons dans cette Commission la commune compréhension de cette lettre.

**M. Pisani-Ferry** : Je ne vais pas faire de comparaison désobligeante, mais je souhaite relever un paradoxe.

Nous sommes en effet dans un scénario qui anticipe un maintien des taux nominaux à un niveau extraordinairement bas, et la politique d'investissements consiste à investir davantage en produits contre l'inflation, pour lesquels le marché est totalement dominé par la Caisse, et met en cause l'allocation actions. Nous comprenons les contraintes qui y conduisent, mais cela reste profondément paradoxal. Par rapport à un problème structurel, nous n'avons pas de solution structurelle en face de nous.

**M. Perrot** : Cela nous renvoie au séminaire de septembre.

**M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du Fonds d'épargne** : Il convient

d'apporter quelques mots sur les prévisions quinquennales.

Il est vrai que la marge d'intérêt devient négative si nous excluons les dividendes. Ainsi que l'a souligné Mme Bergeal, les dividendes sont tout de même une source de revenus régulière. Il y a certes des à-coups, et nous l'avons vu en 2020, mais nous pouvons considérer que ce flux de 400 millions de revenus a tout de même une certaine régularité. En tout cas, c'est ce que nous avons observé jusqu'à présent. Cela permet de maintenir une marge nette d'intérêt positive mais certainement trop faible.

Le deuxième point que je souhaite signaler concerne la collecte. Dans cette prévision quinquennale, nous avons un niveau encore élevé de collecte, comme l'a souligné Mme Bergeal, qui s'interrogeait sur les possibilités d'un ralentissement. De ce point de vue, nous publions aujourd'hui les chiffres de la collecte de juin 2021, qui marquent une rupture très nette avec la tendance observée jusqu'alors depuis le début de l'année. En effet, nous avons une collecte nulle en juin, ce qui est tout à fait exceptionnel, puisque juin est toujours un mois de collecte très positif.

En lien avec la préparation des vacances, il y a, habituellement de la part des ménages, plutôt une accumulation de réserve. Une année normale, nous notons 1,5 milliard à 2 milliards de collectes. Ici, nous sommes à zéro contre 3,7 milliards l'année passée et 3 milliards en mai dernier.

Il y a donc une vraie rupture de tendance, laquelle s'est d'ailleurs confirmée et amplifiée au cours du mois de juin. Cela reste vrai pour début juillet, et nous espérons qu'elle se poursuivra, à tout le moins qu'elle se maintiendra, et que le contexte sanitaire ne la réinversera pas. Quoi qu'il en soit, nous avons là une nouvelle très rassurante par rapport à l'excès de collecte que nous connaissions depuis plusieurs trimestres.

Le dégagement de plus-values, comme l'a souligné Mme Bergeal, est un élément très important de l'équilibre du fonds pour les années à venir. Nous avons retenu près de 600 millions d'euros par an de dégagement de plus-values. Pour situer les grandeurs, nous avons aujourd'hui 5,5 milliards d'euros de plus-values latentes sur le portefeuille d'actions cotées, auxquels s'ajoutent environ 500 millions d'euros sur les portefeuilles d'actions non cotées. Nous atteignons donc environ 6 milliards d'euros de stock de plus-values.

De ce point de vue, un dégagement annuel de l'ordre de 500 à 600 millions d'euros ne nous paraît déraisonnable. En tout cas, il ne nous paraît pas

antinomique avec une reconstitution du stock de plus-values latentes dans la durée. D'ailleurs, un dixième par an est un rythme de dégagement de plus-value assez fréquent chez les investisseurs institutionnels gérant des portefeuilles d'actions dans une perspective de long terme.

Il n'en demeure pas moins que la satisfaction de notre besoin de fonds propre est liée à cet élément dans la projection quinquennale.

Cet élément de dégagement de plus-value, même s'il nous paraît raisonnablement évalué, reste dépendant de la situation des marchés financiers sur la période.

Le scénario en L comporte des hypothèses très sévères, à savoir une baisse encore accentuée des taux d'intérêt, puisque nous serions à près de -1 % sur les taux à court terme, et à 0 % sur les taux à long terme, et ce sur une longue période. Ce scénario sévère est accompagné d'une forte baisse du marché des actions.

Dans ce scénario en L, et les projections communiquées le montrent clairement, les actions de gestion de la Caisse des Dépôts dans la gestion du fonds ne sont pas suffisantes pour rétablir les équilibres. Un scénario aussi sévère que celui-ci ne serait pas compatible avec le paramétrage réglementaire actuel, en particulier le coût de la ressource, qui s'établissent à plus de 1 %.

Si la situation du marché monétaire s'établit durablement à -1 %, rémunérer la ressource à 1 % ne peut pas se maintenir très durablement. Aussi, le scénario en L n'est pas compatible avec les paramètres actuels et n'est pas gérable par de simples actions des leviers opérationnels disponibles pour gérer le fonds.

Sur la question de Bâle III et de la lettre du ministre, nous avons montré au Comité du fonds d'épargne que l'intervention des nouveaux ratios sur la détention d'actions, comme envisagé dans le complément de Bâle III, aurait dégradé le ratio de solvabilité réglementaire du fonds d'épargne de plus de 200 points de base.

Pour rappel, dans le scénario central, nous sommes à un niveau de solvabilité réglementaire assez satisfaisant (13,7 %) par rapport à ce que pratiquent les grandes banques commerciales. Néanmoins, l'alourdissement de la charge en capital sur les actions, comme envisagé dans Bâle III, aurait dégradé ce ratio de 200 points de base, soit un impact considérable que nous avons montré au Comité du fonds d'épargne.

La lettre du ministre que vous évoquiez nous paraît exclure l'application à la Caisse des Dépôts de la majoration de la charge en capital sur les actions. Il n'y a, je crois, pas d'ambiguïté sur ce point central. Il y a d'autres points dans Bâle III, mais leurs impacts sont beaucoup plus modestes sur notre solvabilité.

S'agissant de l'allocation d'actifs, c'est à regret que nous envisageons de ne pas renforcer le portefeuille d'actions à partir de 2023, ainsi que le signale M. Pisani-Ferry, et c'est en buttant sur les contraintes de fonds propres et de solvabilité, puisque les actions – y compris avant Bâle III – coûtent plus cher en fonds propres que les placements de taux, ce qui est normal. Aussi, nous prévoyons de renforcer le portefeuille d'actions dans les deux premières années de la projection, mais nous butons ensuite sur la contrainte de fonds propres.

Les obligations indexées constituent un besoin structurel lié aux conditions de rémunération du passif. Il faut considérer que ce sera permanent dans l'équilibre du fonds d'épargne. Tant que le livret A comportera une part liée à l'inflation dans sa rémunération, nous resterons un acheteur quelque peu « *obligé* » d'obligations indexées pour des raisons d'équilibre et de limitation du risque global de taux.

En revanche, dans cette projection à cinq ans, nous réduisons beaucoup le poste de liquidités. Nous avons eu un afflux de liquidités en 2020 et au début 2021 tout à fait exceptionnel, lié à la crise sanitaire. Sur la période, nous réduisons cette poche de liquidités de façon progressive. Elle se réduit ainsi à 3 milliards d'euros en fin de période, ce qui signifie que nous retrouvons des niveaux tout à fait normaux de poche de liquidités.

Ma dernière remarque concerne TRICP. Il est tout à fait exact que la procédure normale aurait voulu que la Commission de surveillance en soit saisie avant le Ministre. Il se trouve que le Ministre devait être saisi sur deux questions : la modification du règlement du fonds d'épargne, qui était un préalable, et l'autorisation du prêt intersections, qui devait intervenir *in fine*.

Les services du ministre, avec un certain bon sens, ont considéré qu'une seule autorisation du ministre sur le même sujet était plus opérationnelle que de lui faire signer deux lettres. Aussi, nous avons eu une lettre comportant les deux points, à savoir la modification du règlement du fonds d'épargne, et, dans le même mouvement, l'autorisation du prêt intersections, qui elle-même aurait dû, en bonne

procédure, intervenir après l'accord de la Commission de surveillance.

**M. Perrot** : Je remercie Olivier, qui a mentionné quelques aspects de Bâle III dont les impacts étaient modestes, de bien vouloir nous éclairer sur ces points à l'occasion d'une prochaine réunion. Nous aurons comme cela une vision plus complète encore.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je remercie l'ensemble des participants. En l'absence d'autres demandes de prises de parole, je propose de passer au point 6.

## **6 — Délibération sur les orientations stratégiques et financières et stratégie d'investissement de l'EP et de ses filiales : PSMT et PFP 2021-2026 (Costrat du 9 juillet)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Jean-Marc, notre rapporteur, à toi la parole.

**M. Janailac** : Je souhaite aborder quatre points. Le premier est un rapide résumé du plan stratégique qui se veut la traduction de l'ambition stratégique du Groupe. Il est défini comme devant être utile à notre pays et servir l'intérêt général en agissant sur tous les territoires, dans toutes les dimensions du développement durable.

Ce plan prévoit un programme d'investissements nets en ressources propres de 25,7 milliards sur la période, avec un pic au départ, en 2022, de 8,8 milliards, qui traduit la réponse du plan de relance.

Ensuite, le niveau d'investissement sera comparable à ce qui existait avant la crise, à savoir 4,3 milliards en moyenne annuelle, cependant caractérisés par un niveau élevé d'investissements dans les territoires.

Ce sont d'abord les territoires et la gestion d'actifs qui concentrent 80 % des investissements. Cela traduit à la fois la mobilisation des ressources de la Caisse pour le plan de relance et la recherche de rendement sur les cas d'actifs opérés par la gestion d'actifs.

*M. Pisani-Ferry quitte la séance.*

Cette trajectoire d'investissement est financée par une augmentation des dépôts, la progression des émissions à long terme, et l'intégration des résultats. Cette augmentation est permise par le redressement du résultat consolidé de la section générale, qui progresse régulièrement pour

atteindre 3,2 milliards en 2026, avec une rentabilité des moyennes sur fonds propres d'environ 6,1 %.

La trajectoire de solvabilité de la section générale reste solide. Les ratios prudentiels sont résistants, y compris dans les deux scénarios dégradés. La liquidité est croissante et reste positive.

Pour mesurer l'impact et la force de frappe de la Caisse (25,7 milliards d'euros), il faut ajouter les ressources sur fonds d'épargne, ainsi que les prêts opérés par la Banque des territoires, les investissements gérés par les fonds d'actifs, et les prêts de la BPI, soit un total tout à fait impressionnant.

Le plan met en œuvre des priorités stratégiques qui s'inscrivent dans la continuité du précédent plan. Il comprend quatre objectifs stratégiques principaux : la transition écologique pour 24 % des investissements, le développement économique pour 52 %, la cohésion territoriale pour 22 % et la cohésion sociale pour 2 %.

Ces objectifs stratégiques se déclinent en priorités d'actions opérationnelles, affectées d'indicateurs permettant de mesurer l'évolution de leur mise en œuvre, ce qu'a particulièrement apprécié le Constrat.

Il est également intéressant de relever que ces priorités sont portées par toutes les entités du Groupe. Un effort majeur a été fourni pour faire vivre cette transversalité. Toutes les entités déploient leurs actions en complément, en renforcement, ou en accélération des politiques publiques nationales.

Par ailleurs, la Commission a tenu à souligner la qualité et la densité des dossiers fournis, à la fois sur le plan stratégique et la PFP réalisés par les équipes de la Direction des finances. Elle a été très sensible au fait que la démarche traduit le souci de répondre à la plupart des demandes exprimées lors de précédents comités.

Nous avons appris un certain nombre de choses lors de cette réunion. D'une part, il nous a été confirmé l'engagement écrit du ministre des Finances sur la proposition de Bâle III.

Nous avons jugé que le scénario central était très prudent. Vous avez indiqué qu'il serait sans doute ajusté en septembre avec les éléments de conjoncture que vous avez.

Nous avons compris que l'engagement qui compensait le service universel postal n'avait été

donné, jusqu'à présent, au Directeur général de la Caisse des Dépôts et au Président-Directeur général de La Poste que de manière orale sur le principe, sans que le calendrier et le montant ne soient précisément établis.

Par ailleurs, le Comité a constaté que le modèle économique de la Caisse faisait apparaître des activités propres, mais aussi le rôle grandissant des filiales et des participations stratégiques dans la génération de résultat et dans la création de valeur. En particulier, La Poste embarque plus de 70 % du bilan consolidé. Elle contribue, durant la dernière année du plan, à 50 % du résultat. Nous insistons ici sur le fait que cela nécessite que la stratégie et l'évolution des résultats de cette filiale soient suivies avec précision. Vous avez dit, Monsieur le Directeur général, que cela allait apparemment dans le bon sens.

Nous notons une dynamique de résultats consolidés par rapport à un résultat social qui s'améliore dans des dispositions moins fortes. Cela a suscité une demande de la Direction générale du Trésor de réfléchir à une évolution de la règle du versement, à l'État en particulier, du plafonnement à 75 % du résultat social. Ce sujet fera partie des thèmes sur lesquels nous devons travailler.

Nous avons également abordé le sujet des énergies renouvelables, sur lequel la Caisse des Dépôts s'est fortement engagée et pour lequel l'État envisage de réviser les prix de rachat, ce qui pourrait affecter l'équilibre économique du secteur. Nous nous sommes posé la question de l'évolution des politiques publiques et des risques que cela pouvait représenter pour la Caisse des Dépôts, qui s'engage à leur service.

Parallèlement, la Commission de surveillance – plus spécifiquement M. Pisani-Ferry – s'est interrogée sur la baisse des investissements que vous prévoyez en 2023 : - 5 milliards par rapport à 2022. Nous passons là de 8,8 à 3,8 milliards d'euros.

Je comprends qu'il est impossible de tout faire. Cependant, la Commission européenne vient de lancer son plan sur la transition écologique, et le gouvernement français semble préparer un plan d'investissements à la suite du plan de relance, pour lequel nous nous sommes demandé si la Caisse des Dépôts pouvait être sollicitée pour en financer une partie.

Le troisième point concerne les demandes plus précises de la Commission :

Tout d'abord, pour chaque année de la période, nous avons reçu la part de résultat social non distribué, non versé à l'État et qui consolide les fonds propres.

Le deuxième sujet concerne l'idée d'intégrer, dans la cartographie des risques, une analyse transversale du risque créé par l'évolution des politiques de l'État. Nous avons beaucoup apprécié les indicateurs qui montrent les actions mises en œuvre pour chaque priorité stratégique, mais l'idée était, au-delà de ces éléments, d'avoir des indicateurs qui mesurent l'impact des actions sur les quatre objectifs.

Dans le scénario central et dans les scénarii dégradés, nous avons vu que nous n'atteignons jamais le seuil minimal. Il serait intéressant, et pas uniquement au niveau du CAC, d'avoir une approche qui consisterait à déterminer les variables d'économies conjoncturelles qui feraient tendre le modèle vers ce seuil minimum.

Finalement, la recommandation du Costrat à la Commission pour la délibération est de considérer que les orientations stratégiques et financières à cinq ans du groupe Caisse des Dépôts traduit une ambition forte de l'institution au service de l'intérêt général et un soutien massif aux territoires et aux entreprises dans le cadre de la relance du pays dans un contexte de crise sanitaire. Cette ambition se traduit elle-même par une mobilisation importante des ressources propres de la section générale. La trajectoire des résultats progresse sur la période. La solvabilité est résiliente.

Cependant, la Commission de surveillance n'est pas en mesure, à ce jour, de porter une appréciation sur la trajectoire de résultats consolidés du Groupe, dont La Poste est le premier contributeur. Elle constate à regret l'absence, à ce jour encore, de réponse précise en termes de montant et de calendrier des services de l'État aux demandes de La Poste et de son actionnaire majoritaire d'obtenir une compensation au titre du déficit structurel du service universel postal.

La Commission de surveillance ne dispose pas, de ce fait, du plan à moyen terme de La Poste, complet et détaillé, alors même que cette filiale est détenue à 66 % par la Caisse des Dépôts, et contribue à hauteur de 70 % environ au bilan consolidé, et 50 % aux résultats consolidés du groupe Caisse des Dépôts à fin 2026.

La Commission de surveillance ne sera en mesure de délivrer valablement sur les trajectoires

économiques et financières à cinq ans du Groupe sur lesquelles est fondé le plan stratégique que sur la base d'un plan à moyen terme de La Poste, reposant lui-même sur des hypothèses établies produites par la filiale et présentées à la Commission de surveillance.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean-Marc. À la suite des échanges que nous avons eus avec M. Wahl, et concernant les différents atterrissages et annonces gouvernementales, il faut préciser qu'un Conseil de haut niveau présidé par le Premier ministre se tiendra demain. Il sera suivi par une communication que nous attendons. J'ai transmis les questions dont je dispose sur la façon dont cela se traduira dans la loi. Là encore, nous aurons un suivi des faits à la rentrée.

Un Comité stratégique de La Poste aura lieu le 16 septembre, lendemain de notre séminaire de rentrée. À ce titre, Philippe s'est engagé à nous fournir les éléments si toutes les conditions sont réunies – et je pense que ce sera le cas, puisque les annonces vont paraître. Nous pourrions alors valablement donner réponse à ces derniers points manquants pour cette délibération.

**M. Perrot** : Je souhaite aborder un point important à la demande de la Commission de surveillance sur l'évolution de la cartographie. Nous demandons à juste titre une analyse transversale de l'évolution des politiques publiques de l'État et du risque qui peut y être associé pour la Caisse. Cet exercice n'est pas seulement méthodologiquement très complexe, mais il pose des questions de philosophie, et pratiquement de philosophie politique. Je pense que ce point méritera que nous y travaillions pour aider les services à comprendre ce que nous attendons et répondre à ce qui constitue une intuition certainement très juste. Je fais ici un rapprochement avec la Cour des comptes. Cette dernière lance une enquête sur la question des risques au sein de l'État auquel ce sujet se rattache. Je comprends très bien l'intuition qui conduit à énoncer cette demande, et je la partage, mais je pense qu'il faut vraiment une expertise pour mesurer sa faisabilité et le sens exact que nous lui donnons.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Ce point pourra être vu en séminaire et pourra faire partie des échanges que nous soumettrons à Emmanuel Moulin. Il s'agit des sujets concernant les changements de stratégies quand nous pratiquons du « *stop and go* », ou que nous avons donné des missions qui nous ont par la

suite été retirées. Quand nous changeons de décision politique ou d'ambition, il y a un risque. Il convient de déterminer la parole de l'État sur la durée, et de définir comment la Caisse des Dépôts investit sur le moyen et sur le long terme.

Le risque est de retirer l'ambition et de changer de cap de développement économique ou d'investissement. Nous avons parlé de transition énergétique et d'hydrogène. Cela fait partie des sujets. Nous avons eu le cas sur la renégociation des contrats, mais cela fait effectivement partie des risques.

**M. Perrot** : L'action est déterminée par l'irruption de l'évènement. Pour les gouvernements, quels qu'ils soient, l'irruption d'évènements fait loi. Or l'irruption d'évènements est un risque en soi comme la vie est un risque en soi. Tel est le sens de mon propos.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous pourrions en échanger avec le Trésor et Emmanuel Moulin lors de notre séminaire.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Tout d'abord, le plafond à 75 % peut intéresser la Direction générale du Trésor, et nous en avons parlé avec Mme Chapron-du Jeu. D'une part, il nous paraît protecteur pour les fonds propres de l'Établissement public d'avoir ce plafond. En effet, si nous devons distribuer plus de 75 % du résultat comptable, cela limiterait l'augmentation des fonds propres rentables, ce qui constitue un élément important.

D'un autre côté, cette précaution doit jouer en cas de crise. Lorsque la situation est favorable, le résultat comptable de l'Établissement public est, pour une part importante, à la main de nos décisions de gestion (réalisation de plus-values, demande de dividendes des filiales).

Nous allons refaire une planification. Je préfère que nous prenions l'engagement, dans une situation normale, de veiller à ce que cette contrainte ne fonctionne pas. Cela signifie avoir suffisamment de résultats comptables dans l'Établissement public pour distribuer la moitié du résultat consolidé, et dans ce cas jouer notre rôle citoyen en contribuant au budget de l'État, ce qui me semble être l'un des rôles de la Caisse des Dépôts.

En revanche, il convient de garder ce plafond pour les crises graves. Bien entendu, *in fine*, tout cela est placé sous la décision de la Commission de

surveillance, mais il s'agirait d'avoir cette protection pour que les fonds propres de l'Établissement public ne soient pas ponctionnés. Telle est ma proposition.

Dans la trajectoire à cinq ans, l'écart est tellement limité que nous pouvons tout à fait piloter pour améliorer quelque peu le résultat comptable qui résoudra le problème.

En ce qui concerne la baisse des investissements à partir de 2023, nous fournissons un effort exceptionnel dans le cadre du plan de relance. Avant cela, nous étions plutôt dans un rythme d'investissements de 4 à 5 milliards d'euros par an. Par ailleurs, nous ne pouvons pas non plus stipuler pour autrui, et nous ne savons pas qui aura la charge de la Direction générale en 2023. La réalité est qu'une marge de manœuvre dépendra vraiment de la situation économique. Si elle est conforme à la trajectoire, nous continuerons à fabriquer des fonds propres. Si, en plus, les règles de Bâle III, comme promis par le ministre, ne s'appliquent pas complètement sur les actions, nous pourrions investir davantage.

En outre, il est toujours possible de faire plus de cessions. Pour les fonds d'épargne, Olivier Mareuse a dit que nous pouvions dégager 10 % de plus-values. Nous ne le faisons pas du tout sur la section générale, parce que nous sommes plutôt un porteur long d'actifs. Toutefois, pendant la crise, à un moment où la situation était plus tendue, nous avons commencé à regarder avec Olivier Sichel et Virginie Chapron-du Jeu comment nous pouvions dégager plus de plus-values pour dégager des marges de manœuvre permettant de remplir nos missions. En réalité, nous avons donc cette flexibilité financière et nous l'aurons en 2023. Nous pourrions à ce moment-là ouvrir le débat.

Sur le risque État, je partage tout à fait les commentaires de Jean-Yves Perrot. Il serait intéressant d'avoir une réflexion méthodologique. Nous ressentons tous que nous sommes tributaires – plus que d'autres – des décisions de l'État.

Mon dernier point concerne La Poste. J'ai vu ce matin qu'un Conseil d'administration était convoqué par Philippe Wahl de façon à approuver la trajectoire afin que le dossier soit clos au moment où vous vous prononcerez.

Le projet de communiqué de la réunion de demain – pour répondre à la question de Gilles – stipule que nous parlons bien de 500 à 520 millions d'euros. La première dotation sera inscrite dans la loi de Finances pour 2022. Son versement, qui

interviendra en 2022 sous réserve que l'aide soit déclarée compatible par la Commission européenne – nous n'avons pas d'inquiétude en la matière –, compensera les surcoûts supportés par La Poste au titre de l'année 2021. Les Commissaires aux comptes ont déjà dit que nous pourrions, dans ce cadre, l'imputer sur les résultats de La Poste 2021. La question à laquelle vous n'avez pas répondu, Gilles, et que j'ai posée au cabinet du Premier ministre, est qu'il serait préférable que 2022 soit traitée dans la LFI 2022 et non 2023. En tout cas, pour 2021, tel est le texte prévu dans le communiqué qui pourrait paraître demain si le Premier ministre confirme ces éléments.

**M. Carrez** : En revanche – et c'est un argument que vous pouvez utiliser –, il n'y a aucun problème à mettre une mesure de dépense fiscale en loi de Finances 2022 rétroactive sur 2021. Si vous arrivez à arracher une exonération de taxe sur les salaires – ce qui me paraît être la bonne solution – elle peut être rétroactive sur 2021.

En revanche, si cela relève du budgétaire, cela ne peut pas être rétroactif. Cela veut dire qu'il faudra négocier pour avoir deux fois du budgétaire pour 2021 et pour 2022.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Je souscris totalement à cette proposition. Nous l'avons portée vigoureusement devant les ministres en charge, mais avec un total insuccès. Nous allons persévérer. Il est vrai que le budgétaire nous met dans l'inconfort, même si, en l'occurrence, un engagement pluriannuel est annoncé.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je vous remercie. En l'absence d'autres demandes de prises de parole ou de remarque, je propose de passer au point 7.

#### **7 — Avis concernant le projet de décret relatif au versement annuel de la CDC à l'État au titre des résultats 2020**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Gilles, vous avez la parole.

**M. Carrez** : Nous sommes conduits à donner un avis sur le projet de décret qui fixe le versement à l'État au titre de 2020.

Pour rappel, alors que ce point devait être inscrit à la Commission de surveillance du 16 juin, nous avons décidé de le différer en raison d'un élément

nouveau dans la loi de Pacte. En effet, nous avons une responsabilité en tant que Commission de surveillance sur l'appréciation du montant du versement par rapport aux éléments de solvabilité et au modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts. Or, au mois de juin, nous n'avions pas la prévision financière pluriannuelle. Nous l'avons aujourd'hui et pouvons donc délibérer sans difficulté.

Un autre élément restait interrogatif. S'il y a un versement au titre des comptes 2020, c'est parce que ces derniers ne sont positifs que grâce à des écritures comptables exceptionnelles liées aux opérations Mandarin et Leroi. Le versement est, par échange de lettres depuis le début des années 2010, fixé à 50 % des résultats consolidés dans la limite de 75 % du résultat social.

D'ailleurs, Éric, faudra-t-il basculer dans un système de décret comme nous le faisons pour le montant lui-même du versement ? L'échange de lettres a vivement été critiqué, mais compte tenu de ce que vous venez de dire, peut-être serait-il plus intelligent de conserver un système souple, qui permet des ajustements.

En tout cas, tel est mon point de vue. L'échange de lettres ne m'a jamais choqué, car nous sommes entre partenaires de bonne foi, mais ne faudrait-il pas cependant un décret, pas seulement sur les montants, mais aussi sur la méthode de calcul.

L'autre point date de 2017 et concerne le versement en deux temps. Il est possible de verser un acompte l'année même, mais celui-ci doit être calibré par rapport aux résultats semestriels et à l'atterrissage des résultats semestriels validés par les Commissaires aux comptes, ce qui ne sera le cas qu'au mois d'octobre pour 2021. D'ailleurs, en 2020, nous n'avons pas pu verser d'acompte. Les 285 millions proposés, qui représentent 50 % des résultats consolidés, correspondent à la totalité du versement de l'État au titre des comptes 2020.

Il est donc évidemment proposé de donner un avis favorable. Le rapport comporte un tableau qui montre que nous satisfaisons aux problèmes de solvabilité et aux exigences du modèle prudentiel. Il n'y a donc aucune difficulté de ce point de vue.

Au-delà de cet avis favorable sur le versement 2020, je souhaite dès maintenant poser la question de 2021. En effet, j'estime que le versement d'acompte 2021 devra se faire sur la base des comptes semestriels validés par les Commissaires aux comptes.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** C'est en effet la même formule.

**M. Carrez :** Le versement d'acompte peut aller jusqu'au deux tiers. Pour autant, nous n'allons pas le faire si nous n'avons pas de garantie minimum sur l'impact de la compensation Service Universel Postal (SUP) elle-même et sur la reprise de provision pour dépréciation d'actifs.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Nous sommes d'accord avec cela.

**M. Carrez :** La question qui reste concerne donc la règle pour l'avenir. La Direction du Trésor a soulevé le sujet – et elle est dans son rôle en le faisant. Elle a noté que dans nos prévisions pluriannuelles, le plafonnement à 75 % du résultat social jouait chaque année, et a donc considéré qu'il était souhaitable d'alléger cette contrainte.

Mais, nous devons toujours être vigilants sur la remontée des résultats dans les fonds propres de l'Établissement, qui n'a pas d'actionnaire. Le seul moyen d'alimenter les fonds propres concerne la partie qui subsiste après le versement. Or il ne faut pas oublier que le versement intervient une fois payée la Contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS).

À l'occasion de cet avis, je souhaitais donc évoquer l'année 2021 et la manière dont nous allons traiter ce sujet pour l'avenir.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Un point sera fait en séminaire.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Nous aborderons aussi ce sujet au moment de la présentation des comptes semestriels.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** D'abord, je confirme que nous nous baserons bien sur le semestriel comptable validé par les Commissaires aux Comptes. Il est donc hors de question d'intégrer une partie des compensations du SUP, qui, par construction, n'aura été ni votée ni évaluée par Bruxelles. Nous nous mettrons dans une position de versement modeste.

Ensuite, vous parlez d'échanges de lettres et il s'agit là d'une courtoisie excessive, car je n'ai pour le moment pas répondu aux lettres que j'ai reçues. Je n'ai pas le pouvoir d'engager la Maison sur quoi que

ce soit. Aussi, je vous transmets ces lettres, qui ne sont pas non plus précédées d'un échange.

**M. Raspiller** : Comme cela a été dit par le Directeur général, je pense que nous devons mener une discussion sur la règle de versement du dividende. Pour nous, la logique est assez simple. Si la Caisse, par le biais du gouvernement et sur validation du Parlement, a des moyens davantage consolidés de pilotage interne, nous n'avons pas vocation à nous immiscer dans ce cadre de décision ou de gestion, qui ne nous appartient pas.

C'est pour cela qu'il nous semble qu'une règle basée sur le résultat consolidé est plus simple. En lien avec ce qu'a indiqué le Directeur général, il convient de préciser que nous avons en tête le sujet de ce qu'il advient en situation de crise, notamment en termes de difficultés pour l'Établissement. Ce point me paraît relativement dépendant de la question du résultat consolidé.

J'observe – et vous en remercie – un souhait de dialogue sur cette question. Le profil de la Caisse des Dépôts a évolué. Il nous paraît raisonnable d'en discuter en faisant des parallèles avec des entreprises, même si les spécificités de la Caisse des Dépôts sont connues et reconnues.

Le sujet de La Poste sera vu demain. Je n'en sais pas plus que vous aujourd'hui, et il se peut même que j'en sache moins.

Cela étant, sur la question de l'acompte, j'entends l'élément sur le fait d'avoir des comptes semestriels validés par les Commissaires aux Comptes. Ce point fera partie des discussions que nous pourrions aborder plus clairement et précisément lorsque nous aurons les paroles du Premier ministre. Comme vous, je suis dans l'attente en vue d'une discussion.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je vous remercie, Monsieur Raspiller, pour ces éléments de précision.

#### **8 — Avis concernant le projet de décret relatif à la consignation des fonds destinés au financement des mesures de compensation prévues à l'article L112-1-3 du Code rural et de la pêche maritime (circularisation)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : « (...) Le recours à la consignation auprès de la Banque des territoires dans le cadre du financement des mesures de compensation prévues à l'article L112-1-3 du Code rural et de la pêche maritime n'étant pas expressément prévu par les textes légaux ou réglementaires, ce projet de décret a pour objet d'ouvrir une telle possibilité à tout maître d'ouvrage public ou privé. Il permettra donc d'accroître l'intervention de la Banque des territoires en réponse aux besoins des territoires pour sécuriser les fonds. »

Une question a été posée et la réponse a été apportée avant la séance.

En l'absence d'autres questions ou remarques, je vous remercie pour cette belle Commission de surveillance, la dernière de notre session. Le 15 septembre se tiendra notre séminaire.

Notre Comité stratégique se réunira le 16 septembre sur le PMT de La Poste, avec cette bonne nouvelle du Conseil d'administration organisé par Philippe Wahl. Le 22 septembre aura lieu la prochaine Commission de surveillance. En outre, des CDI se tiendront à la rentrée, mais nous n'avons pas encore les dates.

**Mme Bergeal** : Avons-nous un programme pour le séminaire ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Absolument. Vous avez reçu le programme complet la semaine dernière. Bel été et bonnes vacances à tous.

*La Présidente, Mme Errante, lève la séance à 19 heures 42.*

Le 22 septembre 2021, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie en format hybride (en présentiel et par Teams).

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Holder, de Ketelaere, Nahon, Ratte. MM. Basher, Carrez, Cumenge, Pisani-Ferry, Janaillac, Perrot, Sommer.

**Étaient excusés** : M. Dessenne, Mme Pappalardo.

**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 et Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan de la gestion financière au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; M. Pierre Chevalier, Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 6) ; Mme Laurence Féral, Responsable du département conformité, archives et relations avec la Cour des comptes au sein de la Direction juridique et fiscale du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Vincent Rigaudière, Directeur de la performance opérationnelle au sein du Secrétariat général du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur des participations stratégiques (point 5) ; M. Jérôme Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Banque des Territoires (point 6) ; Mme Christine Boez, Responsable pilotage opérationnel et partenariat DGFIP au sein de la Direction des clientèles bancaires de la Banque des Territoires (point 6) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzcyk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Alexandra Nwonkap, Directrice de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*La Présidente, Mme Errante, ouvre la séance à 17 heures 03.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je vous propose que nous commençons. Bonjour à toutes et à tous. Notre Commission de surveillance de ce jour m'appelle à vous annoncer que Luc Dessenne et Michèle Pappalardo seront absents.

**Propos liminaires**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : En propos liminaire, je veux tout d'abord vous faire un point sur les deux derniers comités des investissements (CDI), celui du 8 septembre et celui d'aujourd'hui.

Le premier concerne Icade Santé. Le CDI du 8 septembre a approuvé l'opération d'introduction en bourse d'Icade Santé, filiale de second rang de la Caisse des Dépôts, réalisée sous la forme d'une augmentation de capital de 800 millions d'euros, souscrite par des investisseurs français ou internationaux.

Je rappelle que cette intervention avait été présentée dans son principe lorsque la Commission de surveillance avait reçu Olivier Wigniolle en Comité stratégique en décembre 2019. Elle était identifiée comme une priorité stratégique pour 2021 pour permettre à Icade Santé de financer sa forte croissance dans les cinq ans à venir, tout en offrant une liquidité aux actionnaires minoritaires d'Icade Santé, et sans solliciter de nouveaux apports de fonds propres des actionnaires. Icade conserverait le contrôle exclusif de sa filiale, avec un peu moins de 50 % du capital d'Icade Santé post-opération.

Je remercie Olivier Wigniolle, puisque j'ai reçu des informations à date. Pour notre parfaite information, le visa de l'AMF a été obtenu. Ils ont également obtenu tous les accords définitifs pour pouvoir lancer l'opération. La suite est bonne. L'offre débute demain et durera six jours.

Le deuxième CDI concernait Egis et s'est tenu aujourd'hui. Il vient de s'achever. Il a approuvé la cession de 42 % d'Egis au fonds d'investissement français Tikehau sur la base d'une valorisation de 100 % des titres à 800 millions d'euros. Là encore, cette opération traduit une orientation stratégique de la Direction générale, qui avait été présentée et accueillie favorablement par la Commission. Elle consistait, pour la CDC, à se désengager progressivement d'Egis en l'adossant à un nouvel

actionnaire capable d'accélérer sa croissance à l'international. À l'issue de cette opération, la participation de la Caisse des Dépôts dans Egis passera de 75 % à environ 34 %.

Je te passe la parole, Éric, si tu veux compléter notre information.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui. J'aurai deux points très rapides. Vous avez peut-être vu dans les Échos, au-delà de la fuite sur Egis, que nous avons fait une conférence de presse hier sur l'état d'avancement du plan de relance de la Caisse des Dépôts que vous aviez approuvé en juin 2020, et qui pour le moment est un beau succès opérationnel en soutien de l'économie de notre pays.

En effet, entre le mois de septembre 2020, moment auquel nous avons lancé ce plan, et le mois de juin de cette année, où nous avons arrêté les comptes, nous avons engagé 10,4 milliards d'euros. Je vous rappelle que jusqu'à 2019, nous investissions en capital à peu près 4 milliards d'euros par an.

C'est-à-dire qu'en 9 mois, nous avons engagé en capital autant que précédemment en 2 ans et demi. Il y a une accélération du rythme, qui se traduit d'ailleurs par une charge de travail considérable pour les équipes. Dans ces 10,4 milliards d'euros, nous sommes en phase avec les grands axes qui vous avaient été présentés au moment où vous l'avez approuvé, avec :

- 2,1 milliards pour la transformation écologique, notamment les points de recharge de véhicules électriques et la réduction de la consommation énergétique des bâtiments ;
- 3,3 milliards pour le développement économique et le soutien aux entreprises, avec le lancement de 50 foncières commerce par les collectivités locales et la Banque des Territoires, et 670 millions d'euros d'investissements pour soutenir le tourisme ;
- 4,9 milliards pour la cohésion sociale et l'habitat, en sachant que sur le plan de 40 000 VEFA de CDC Habitat, nous en sommes à 14 000 logements en cours de construction, avec également les 30 000 logements sociaux que nous avons approuvés dans le cadre du plan d'Emmanuelle Wargon ;
- 200 millions d'euros pour la cohésion sociale avec le lancement d'une foncière médico-sociale chez CDC Habitat.

Alors que nous avons dit, quand nous avons lancé le plan, que nous espérions faire 80 % de ces 26 milliards d'euros avant fin 2022, cela m'a permis de dire que nous espérions du coup faire plus. En effet, nous voyons bien combien ces engagements sont utiles et appréciés par les élus, les collectivités qui en bénéficient et nos partenaires. C'est le premier point sur lequel je pensais utile et important de vous tenir informés. Je crois qu'il est prévu que vous ayez les transparents ou le communiqué de presse devant vous.

J'aborde un deuxième sujet, plus modeste mais important. Nous participons au dispositif Obligations Relance mis en place par le Ministère des finances avec les assureurs. La réalité est que nous y participons à hauteur de 150 millions d'euros. Le règlement intérieur ne prévoit pas que ce soit soumis au Comité des investissements. D'une part parce que ce sont des titres financiers ; d'autre part, ces 150 millions d'euros sont un plafond qui supposerait que l'ensemble des fonds prévus soit engagé, ce qui n'est pas certain. Je pense que cela aura plus de succès que les prêts participatifs, auxquels nous avons participé également sans y croire, puisque depuis le début je pense que les prêts participatifs sont un produit qui ne répond pas aux attentes des entreprises. Effectivement cela ne se place pas, ce qui est assez logique.

Voilà mes deux points. Je pense qu'Olivier Sichel pourra vous faire un point sur un nouveau segment de cotation que nous souhaitons développer dans le cadre du rapport dit Bourdillon-Lagarde.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Le rapport Bourdillon-Lagarde a été rédigé par Christophe Bourdillon, le patron de CDC Croissance Tech. Il s'agit, au sein de la gestion d'actifs, de la société de gestion qui investit dans les entreprises cotées sur les *small et mid caps*. Pascal Lagarde est le Directeur de la stratégie de Bpifrance.

Nous leur avons demandé de réfléchir à la manière de retenir les licornes françaises qui commencent à grandir et à croître de façon à ce qu'elles se cotent en France plutôt qu'au Nasdaq.

La problématique est extrêmement simple. Ces vingt dernières années, nous avons patiemment construit un écosystème pour favoriser l'émergence d'entreprises technologiques, qui a commencé tout au début par les transferts de technologies de l'université vers les entrepreneurs, vers la constitution d'équipes de capital-risque, vers la

constitution au sein d'équipes plus grosses. Aujourd'hui, nous avons ces entreprises. Vous avez vu la une des Échos, avec Sorare qui lève 655 millions d'euros avec un fonds américain, Silver Lake, et la cotation d'OVH et de Mirakl, qui lève 550 millions d'euros avec un fonds américain également.

Si nous ne faisons rien, ces entreprises vont faire comme l'a fait Criteo il y a quelques années, c'est-à-dire se coter au Nasdaq. Comme cela s'est passé chez Criteo, elles auront ensuite un DG américain, puis un transfert des centres de décision aux États-Unis, et nous perdrons des éléments.

Nous avons donc demandé à Christophe Bourdillon et Pascal Lagarde de réfléchir à la question de savoir comment faire en sorte que ces sociétés privilégient l'introduction en bourse sur Euronext. Ils ont rencontré l'ensemble des acteurs, dont évidemment le Trésor, mais aussi Euronext, et ils aboutissent à une série de propositions.

La première proposition est de créer un compartiment premium dans Euronext. Le fait que nous soyons actionnaire d'Euronext et que je sois au Conseil d'administration d'Euronext facilite grandement le fait de pousser Euronext. La manière dont nous verrions les choses est la suivante.

Ce n'est pas très intuitif. On a beaucoup abaissé les barrières à l'entrée d'Euronext pour faciliter l'entrée en bourse. Résultat, de petites start-ups viennent lever 10 millions d'euros sur une valeur de 30 millions, et nous considérons que si nous voulons attirer les grosses licornes, il faut au contraire créer un compartiment beaucoup plus exigeant, en termes de transparence et de garanties pour les investisseurs, pour attirer des investisseurs de bonne qualité. C'est donc une question de marketing et de travail avec Euronext.

La deuxième recommandation est d'essayer de faire émerger un secteur de la recherche. La recherche, ce sont les notes d'analystes qui disent « telle société est intéressante, elle vaut tant, et vous devriez rentrer ». Aujourd'hui, cette recherche a été complètement détruite par les normes MiFID et par les règles qui ont été mises en place, qui font qu'il est difficile de la payer. Or, si l'on veut une recherche de qualité, il faut recréer les conditions pour avoir des analystes et bien les payer.

La troisième série de propositions qui nous concerne plus directement consisterait à créer un très gros fonds, au sein de CDC Croissance, pour pouvoir être l'actionnaire de référence au moment des introductions en bourse. Avec les équipes de

Bpifrance, qui ont toutes ces sociétés dans leur portefeuille, nous avons regardé les besoins qui vont venir, et qui sont considérables si nous voulons avoir des tickets de 15 % à 20 % de ce qui va être coté en bourse. Nous parlerions, dès 2022, de 300 millions d'euros.

Nous voulons réussir ces introductions en bourse en sachant que le contre-exemple est Believe, qui a été une introduction en bourse difficile dans laquelle nous avons été sollicités par les pouvoirs publics, par tout le monde, pour venir au secours de cette IPO qui était mal partie. Nous avons réussi à le faire tant bien que mal, et nous voulons essayer d'anticiper beaucoup plus ces introductions en bourse pour que ces licornes choisissent plutôt Euronext.

Voilà le rapport que nous allons rendre public et travailler avec les acteurs de la Place.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Cela nécessitera un CDI.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Oui. C'est dans la série des annonces très préliminaires. Vous savez que nous sommes coactionnaires d'Euronext avec la Cassa en Italie, et Euronext a maintenant Borsa Italiana, donc nous aimerions essayer de faire un compartiment véritablement paneuropéen. En effet, il y a des groupes qui s'introduisent aussi à Euronext Amsterdam. Si je ne dis pas de bêtise, il y a le cas d'Universal, qui s'est introduit à Euronext Amsterdam et non pas à Euronext Paris.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Y a-t-il des questions ?

**M. Pisani-Ferry :** J'ai une question sur la mobilisation pour la relance. Effectivement, le résultat qui nous a été donné est tout à fait remarquable. Il se trouve qu'hier je participais à une réunion avec Benoît Cœuré, qui est chargé d'évaluer le plan de relance. Nous parlons là de ce qui a été investi en fonds propres, mais avons-nous un suivi de ce qu'il se passe après ? Ce qui nous intéresse c'est ce qui est fait en fonds propres, bien évidemment, mais c'est aussi ce qu'il va se passer derrière, en termes de projets et d'investissements concrets. Avons-nous, nous-mêmes, un suivi là-dessus ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, nous l'aurons. Les 40 000 VEFA,

par exemple, sont des projets que nous allons apporter à des promoteurs.

En revanche, le soutien au tourisme, par exemple, se fait dans des fonds d'investissement qui ont été constitués et qui sont sectoriels. Certains sont gérés chez Bpifrance, d'autres chez nous. De même que nous avons suivi les fonds régionaux, nous allons suivre l'évolution de la valeur de ces fonds et s'il y aura de la casse.

Sur les foncières, nous serons coactionnaires de ces foncières aux côtés des collectivités locales, donc nous pourrions mesurer le nombre de murs de commerces acquis, mais aussi quelle est leur évolution, quels sont les loyers perçus, et à quel moment ils sont éventuellement rachetés par les commerçants. Segment par segment, cela fera l'objet d'un suivi dans la durée. Ce sera enregistré dans les comptes, et nous le ferons dans les reportings, notamment chez Olivier Sichel, qui pourra vouloir compléter la façon dont tout cela se développe.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Oui, nous allons le suivre, en sachant que certains actifs commencent déjà à circuler. Nous vous informerons d'une opération sur les 40 000 VEFA que nous avons commandées. Comme l'a dit Éric, il y en a déjà 14 000 qui ont été signées et contractualisées, et nous sommes en train d'en mettre 4 000, avec 4 000 logements déjà existants chez CDC Habitat en vente. C'est une opération qui a été mise sur le marché et pour laquelle il y a un énorme appétit, parce qu'il y a un appétit pour le résidentiel, et il se trouve qu'à l'issue du processus concurrentiel c'est la CNP qui a acheté. C'est une transaction majeure qui sera de l'ordre de 1 milliard d'euros. Là, nous aurons un suivi. C'est-à-dire que nous aurons commandé les logements, nous les aurons construits, et nous les aurons même vendus avant même de les avoir totalement exploités.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Évelyne Ratte ?

**Mme Ratte :** Je ne veux pas prolonger trop longtemps ce débat, mais mes interrogations portent sur la partie logement du plan de relance. Vous mettez en avant, à juste titre, les logements VEFA pour le secteur privé qui ont été la première proposition de la Caisse au plan de relance. Il y a eu par la suite la contribution de la Caisse au programme de 200 000 logements sociaux aidés annoncé par la ministre du logement. Où en est-on

là sur ce sujet ? Les délais inhérents à la production de logements neufs ont-ils été raccourci ?

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Absolument. À côté des 40 000 VEFA qui sont essentiellement des logements privés, à la demande de la Ministre du logement il y a eu un programme spécial sur les logements sociaux avec une ambition de faire 250 000 logements sociaux dans les deux ans. Nous-mêmes, nous avons augmenté de 50 % notre production de logements sociaux au niveau de CDC Habitat, et nous pensons que nous serons en mesure d'en livrer 30 000.

Le dernier comité de pilotage qui a eu lieu la semaine dernière auprès d'Emmanuelle Wargon avec tous les acteurs, c'est-à-dire les fédérations de l'USH, et Action Logement, montre que nous n'atteindrons pas ces 250 000. Nous serons vraisemblablement, pour la première année, autour de 100 000, ce qui est déjà très bien.

**Mme Ratte :** En effet.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Exactement. Je suis content que vous le disiez. Si nous n'avions rien fait, nous aurions été aux alentours de 85 000. Ce chiffre de 100 000 n'est pas mal.

Les deux gros porteurs d'effort sont CDC Habitat et Action Logement. Lorsque nous allons à la racine de ce problème, vous le savez bien, il y a la difficulté à obtenir des permis de construire de la part des maires. Pour cela, le gouvernement a missionné François Rebsamen dans une commission à laquelle j'ai été associé. Je fais partie de la commission Rebsamen et je vais voir François Rebsamen vendredi à Dijon. L'essentiel des propositions va venir pour essayer de réhabiliter l'acte de construire en reconstituant l'incitation économique à construire pour le maire, qui quelque part a été cassée avec l'exonération de la taxe d'habitation.

Au-delà de la simple incitation économique, nous voyons bien qu'il y a un problème plus sociologique et de société. Aujourd'hui, pour octroyer un permis de construire, il y a un problème vis-à-vis du « zéro artificialisation », il y a un problème autour de la densification et il y a un problème autour des équipements. Le problème est donc assez vaste et je ne suis pas sûr qu'avec la commission Rebsamen, même avec toute l'intelligence que nous avons, nous parvenions à débloquent ce point-là.

**M. Carrez :** Je voudrais vous donner un exemple qui vient de se produire concernant un programme de logements privés en accession dans ma commune. Il y a eu une cession au titre de logements intermédiaires, sans que le maire soit informé. Résultat, une exonération de foncier bâti pendant 25 ans, et le logement intermédiaire ne compte pas dans les logements sociaux et aggrave donc la pénalité, ceci dans le dos du maire. Avec de tels faits, comment demander aux maires de continuer à construire.

.. Désormais, les maires sont taillables et corvéables à merci. Je ne reviens pas sur le problème de la suppression de la taxe d'habitation, qui rend l'accueil de nos habitants nouveaux de plus en plus difficile. J'ai demandé à être auditionné par la commission Rebsamen, parce que ce sont des éléments objectifs, ce sont des chiffres.

**Mme Holder :** Il n'y a pas du tout de compensation de cette fameuse taxe d'habitation, qui a été supprimée et qui devait être compensée complètement ?

**M. Carrez :** Il y a une compensation à l'instant T. C'est un peu mieux que le système d'avant, où il s'agissait de dotations. Il y a une compensation sur la dynamique des bases, mais il n'y a pas de compensation sur la dynamique des taux. L'État tient le raisonnement suivant, que je comprends : on ne va pas en plus accompagner les collectivités locales dans leur politique d'augmentation des taux. On veut bien les accompagner sur les bases, mais cela veut dire qu'il y a de moins en moins d'autonomie financière. Je sais que François Rebsamen en est tout à fait conscient.

Je suis très inquiet s'agissant des zones tendues si faute de pouvoir y construire l'essentiel des 250 000 logements nécessaires, on en vient à construire là où il n'y a pas de besoin. Il faut aussi que vous sachiez que dans beaucoup de métropoles, et je prends l'exemple de Besançon, vous avez des milliers de logements sociaux vides. Je pense que la Caisse des Dépôts a un rôle à jouer. Nous sommes au cœur du dispositif avec CDC Habitat. Il faut que vous fassiez remonter ce type d'informations. Je n'arrête pas de le dire au Préfet du Val-de-Marne.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** D'abord, je partage totalement ce que Gilles vient de dire. C'est effectivement l'objectif. Je considère que nous avons fait collectivement une erreur en déconnectant les intérêts économiques des collectivités locales, notamment des mairies, et le développement économique par la construction,

notamment de logements, et l'arrivée d'entreprises, qui n'en profitent plus. Il faut rétablir ce lien.

C'est déjà un message que nous portons et que je porte aux autorités de l'État ou aux candidats que nous pouvons rencontrer à telle ou telle occasion. Je pense qu'il est important de porter cela dans le débat public, et le cas échéant je n'exclus pas de le dire publiquement à tel ou tel moment, dans la position à la fois institutionnelle et de neutralité politique qui est celle de la Caisse des Dépôts. Vous avez totalement raison, bien sûr.

**Mme Artigalas :** Je partage ce que vous dites. Ayant été maire et m'occupant particulièrement de logement, je vois bien combien tout cela est important. J'ai juste une petite question, Olivier, sur cette question du logement si importante. Avez-vous détaillé ou avez-vous un investissement un peu plus important en outre-mer ? Les besoins sont très importants. Je sais qu'Action Logement, dans le cadre du PIV, est très fort sur l'outre-mer. Accompagnez-vous cela, vous aussi ? Je sais que vous avez pris des parts dans des foncières outre-mer.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** C'est absolument massif. Je vous donnerai les chiffres plus précis, mais de mémoire ce sont 6 000 logements que nous construisons en outre-mer. Anne-Sophie Grave était à La Réunion la semaine dernière, et la manière dont cela s'articule avec le Plan d'investissement volontaire d'Action Logement est la suivante.

Pour le coup, nous faisons un peu une exception. Alors que CDC Habitat emprunte généralement au fonds d'épargne, à la Banque des Territoires, ce qui est assez logique, ici les conditions qui ont été faites par Action Logement, qui sont très tonifiées, servent de ressource financière pour financer le programme qui est activé à travers ce que l'on appelle les SIDOM, les Sociétés de HLM d'outre-mer, avec une restructuration que nous avons faite, surtout sur la Réunion aujourd'hui. Il y avait six sociétés HLM à la Réunion, et nous nous sommes partagé le travail avec Action Logement pour les regrouper, les unes autour de la SIDR, les autres autour de la SOGEDIS.

Ce travail n'est pas encore tout à fait réalisé de l'autre côté, sur la partie antillaise. Je pense qu'à la Réunion, nous avons réussi à remettre un peu les choses sous contrôle, et honnêtement c'est très sain. Nous sommes même allés assainir des secteurs

compliqués, et je pense que la Présidente voit bien à quoi je fais référence, avec les logements Apavou, une opération que nous avons désormais réalisée pour le bien des habitants de la Réunion. Il faut encore du travail sur les Antilles, incluant aussi la Guyane.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** C'est important. C'est vrai que c'est quelque chose qui s'est fait au début du mandat, donc les nouveaux commissaires surveillants ne l'ont peut-être pas vu. Au début du mandat, nous avons pris le contrôle de la plupart des SIDOM, les sociétés immobilières d'outre-mer, qui étaient toutes perdantes. Maintenant, elles sont devenues bénéficiaires. Nous avons visité des logements avec Olivier, de nombreux ont été rénovés. Les appartements sont occupés, les loyers sont payés. Tout cela est nouveau.

Il y a quelques sujets. Le ménage est en train d'être fait. Cela prend un peu de temps, mais je pense que c'est utile.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Jean-Yves ?

**M. Perrot :** Sans allonger les échanges ou revenir d'un cran, je pense que quelles que soient les réflexions qui sont conduites aujourd'hui, et il est très heureux que la Caisse des Dépôts soit associée très fortement à la politique du logement, les problèmes auxquels nous sommes confrontés ne seront pas solubles — et je le dis à dessein ici parce que je pense que la Caisse des Dépôts peut jouer sa partition à son niveau et au niveau parlementaire — si l'on ne réconcilie pas la politique du logement et la politique d'aménagement du territoire. Sinon, on est dans une impasse dont personne ne sortira.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je pense qu'il faut que l'on ait aussi une politique foncière, là-dessus, l'État doit aussi jouer le jeu. Il y a du foncier, il y a du foncier d'État et du foncier public. Nous travaillons là-dessus avec un de mes collègues, mais franchement nous avons des choses à faire qui seraient gagnant-gagnant pour les élus. Aujourd'hui, il est difficile d'obtenir des consensus afin de convaincre les citoyens qu'il faut construire du logement si en face vous n'avez pas de cercle vertueux. Si c'est juste pour dire « respectez la loi et faites la loi », il est compliqué de venir devant la population pour leur dire « il faut construire ».

Merci pour ces propos introductifs et ce sujet qui sera aussi à l'ordre du jour du congrès USH de la semaine prochaine.

## 1 — Approbation du procès-verbal de la séance de Commission de surveillance du 21 juillet 2021

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je vous propose de passer à l'ordre du jour, avec l'approbation du procès-verbal de la séance de Commission de surveillance du 21 juillet 2021. Les remarques ont été prises en compte. Si je n'ai pas d'autres avis ou remarques, je vous propose de le valider.

*Le procès-verbal de la séance de Commission de surveillance du 21 juillet 2021 est approuvé à l'unanimité.*

## 2 — Approbation du programme d'émission de la section générale (CAR du 6 septembre)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je passe au deuxième point, l'approbation du programme d'émission de la section générale. Notre rapporteure est Béatrice de Ketelaere. L'examen de ce point a été l'occasion de faire le lien en CAR avec certaines analyses de l'ACPR qui soulignent le niveau élevé des émissions, vues comme un moyen d'abaisser le coût de la ressource et de gérer les profits. Il serait important que notre échange permette d'obtenir des réponses à ces remarques de manière à conforter notre dialogue avec le superviseur.

**Mme Ketelaere :** Vous avez le rapport, donc je ne vais peut-être pas entrer dans tout le détail de celui-ci. La Commission de surveillance est compétente sur ce domaine des émissions. Elle fixe annuellement l'encours maximal des émissions pour vérifier le risque de bilan, notamment de liquidité, la position de transformation et le risque d'échange pour les émissions en devises.

Pour ce faire, la Commission de surveillance s'appuie sur la communication de l'évolution prévisionnelle du bilan investisseur. L'actif long terme à financer est rapporté aux composants du passif que sont les fonds propres, la partie stable des dépôts juridiques et les émissions long terme. Annuellement, un plafond annuel est fixé pour chaque grande catégorie de titres de créance, et ainsi autorisé pour permettre l'adéquation des emplois aux ressources.

Les plafonds qui ont été proposés sont inchangés depuis plusieurs années. Les déterminants du programme d'émission 2022 ont été déjà examinés lorsque nous avons regardé la programmation financière pluriannuelle 2022-2026. Les investissements qui vont être réalisés sur la

période 2022-2026, estimés à 25,7 milliards d'euros, devraient générer un besoin de liquidité de 21 milliards d'euros sur la période.

S'agissant de la situation à fin août 2021 par rapport au plafond validé l'année dernière, nous constatons que les encours actuels sont en deçà des plafonds qui avaient été autorisés en 2020, avec une augmentation modérée des titres moyen-long terme. Le retournement de la position de transformation que nous avons prévu ne s'est en fait pas réalisé, puisqu'il y a eu un afflux des dépôts des notaires sur cette période. Pour la première année, l'ACPR a fait des remarques dans le cadre de son rapport, que nous avons notées et auxquelles ont été apportées des remarques lors du CAR. L'une des premières remarques est que le niveau et la qualité des informations de la Commission de surveillance sur les caractéristiques du programme d'émission sont incomplets, selon l'ACPR. Le CAR remarque que les nombreuses informations complémentaires transmises dans la programmation financière pluriannuelle 2022-2026, telles que les lois d'écoulement des dépôts juridiques et les hypothèses de projection des encours de financement moyen-long terme, ont permis d'éclairer la Commission de surveillance et pourraient être utilement rappelées dans le prochain dossier.

Le CAR propose à la Commission de surveillance qu'une information plus poussée soit présentée l'année prochaine sur certains sous-jacents : la projection des encours des émissions moyen-long terme sur les cinq ans de la programmation financière pluriannuelle, et la typologie des souscripteurs des émissions.

La deuxième remarque de l'ACPR est la suivante. Le bilan investisseur montre que la transformation est en réalité plus limitée qu'il n'apparaît de prime abord. À la limite, l'ACPR estime que le recours à des émissions moyen-long terme n'apparaît pas strictement nécessaire pour équilibrer le bilan investisseur, ou qu'à tout le moins les encours pourraient être réduits. Par rapport à cette observation, le CAR a relevé que compte tenu du programme d'investissement 2022-2026, un programme d'émission moyen-long terme reste nécessaire et justifié. Il rappelle qu'une présence régulière sur le marché des émissions est indispensable pour la notoriété de la signature et la gestion efficace du risque de liquidité.

Une autre remarque de l'ACPR est que la CDC emprunte à court terme sur le marché des montants importants qu'elle replace sur le marché. Cette surliquidité, délibérément entretenue,

correspond à une gestion active de la trésorerie vue comme un centre de profit.

Le CAR relève une approche très prudente dans la gestion des liquidités court terme qui doit permettre le cas échéant de faire face aux fluctuations des dépôts juridiques et aux besoins de l'ACOSS si elle devait se retrouver dans la situation de 2020.

Concernant les montants de plafonds demandés, sur le court terme, donc sur une maturité inférieure à un an, il est demandé de reconduire les plafonds de 2021, à savoir 30 milliards d'euros en Commercial Paper et 20 milliards d'euros en NEU CP, c'est-à-dire des titres négociables à court terme. Le CAR a relevé un encours moyen d'émissions de 13 milliards d'euros en 2021, avec une fourchette cible de 12 à 14 milliards pour l'année 2022, ce qui correspond à une à deux émissions par jour. Les actifs court terme qui sont en stock représentent 50 milliards d'euros. Le CAR a relevé que la CDC n'avait pas été sollicitée en 2021 par l'ACOSS, et que les besoins de l'ACOSS pour 2022 ne seront exprimés, conformément à la convention 2019-2023 qui nous lie à eux, qu'en novembre après validation des plafonds de la Commission de surveillance.

Dans le contexte économique et sanitaire encore incertain, le maintien de plafonds élevés reste essentiel pour assurer une liquidité à court terme, au cas où il y aurait de nouveau une demande de l'ACOSS, qui ne peut être écartée, dans la limite du plafond de 11 milliards d'euros, plafond qui figure dans la convention qui nous lie à eux.

Le CAR a toutefois relevé qu'un plafond de gestion global de 30 milliards d'euros figure désormais dans la programmation financière 2022-2026. Il propose que s'il devait y avoir un franchissement de plafond, une information de la Commission de surveillance soit faite. Pour faire suite aux analyses de l'ACPR, le CAR recommande à la Commission de surveillance une meilleure information, l'année prochaine, sur le cadre de gestion de la trésorerie résultant de cette surliquidité.

En ce qui concerne le financement sur le moyen-long terme, c'est-à-dire en ce qui concerne une maturité supérieure à un an, il est demandé de reconduire les plafonds 2021, à savoir 18,5 milliards d'euros en EMTN et 1,5 milliard en NEU MTN.

Le CAR s'est attaché à évaluer la pertinence du programme d'émission 2022 au regard de l'évolution du bilan investisseur présenté dans la programmation pluriannuelle sur la même période.

On constate que sur cette période, il est prévu que l'actif long terme augmente de 20,9 milliards d'euros, après une forte augmentation programmée en 2022 de 7,7 milliards. Il se stabilise ensuite, à compter de 2023, autour de 3,5 milliards en moyenne annuelle.

En parallèle, le passif long terme augmente moins rapidement sur la période, à +8,2 milliards d'euros, dont 1,7 milliard au titre de 2022. Après trois années de forte collecte sur la période 2019-2021, on s'attend à ce que l'évolution du dépôt des notaires soit plus modérée. L'écart entre actif et passif génère donc un besoin d'émission et le retour à une position de transformation dont on peut se demander, au titre de la Commission de surveillance, quel serait le plafond pertinent.

Le gap de liquidité dynamique, c'est-à-dire la différence entre l'actif et le passif, évolue de -1,7 milliard d'euros en 2022 pour descendre à -8,5 milliards d'euros à horizon 2026. Sur la programmation précédente, 2020-2024, l'écart était de 2,4 milliards. En l'état, la Commission de surveillance ne pose pas de limite à ce gap dynamique, suivi pour information et figurant dans la dernière déclaration d'appétit.

Le volume d'émissions moyen-long terme sur la seule année 2022 sera de 2,6 à 2,9, compte tenu des tombées prévisionnelles des titres de créance négociables qui arrivent à échéance, pour 2,4 milliards d'euros. Il s'agit d'une prévision à la baisse par rapport aux données prévisionnelles précédentes.

Le ratio dette à moyen-long terme sur fonds propres, qui permet de mesurer la dépendance du bilan de la Caisse des Dépôts aux marchés, remonterait à 75 % à fin 2022. Si on analyse l'évolution de ce taux au niveau de la Caisse des Dépôts, en 2015 il a tangenté les 100 % pour redescendre à un point bas de 60 % en 2019. Pour l'année prochaine, on le prévoit à 75 %. Il faut savoir que pour d'autres grandes banques françaises, ce taux peut être supérieur à 100 %. Concernant les émissions des titres et obligations au niveau du Groupe, le CAR a bénéficié, pour la deuxième année, d'un éclairage sur les programmes d'émission des autres entités du Groupe en réponse à une demande de la Commission de surveillance faite en 2019.

On rappelle qu'il n'existe pas de bassin de liquidité au niveau du Groupe et que la liquidité du fonds d'épargne est appréhendée de manière séparée, mais cet éclairage permet de voir le recours aux financements de marché des différentes entités du

Groupe. Le CAR a relevé que certaines filiales ne communiquent pas leurs prévisions de financement annuelles, car les montants sont très réduits et ne nécessitent pas de programme d'émission prédéfini à cette date. L'information de la Commission de surveillance, dans ce domaine, est complète.

En dernière page du rapport, nous retrouvons la décision proposée. Le CAR propose à la Commission de surveillance d'approuver le maintien des plafonds d'encours annuels 2022 :

- EMTN, 18,5 milliards d'euros ;
- NEU MTN, 1,5 milliard d'euros ;
- NEU CP, 20 milliards d'euros ;
- Commercial Paper, 30 milliards d'euros.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Avez-vous des questions ou des remarques ?

**M. Carrez :** Merci pour ce rapport très complet. Le CAR a eu une discussion très intéressante sur ce sujet, parce que nous nous sommes un peu étonnés de ce que depuis plusieurs années on reconduise les plafonds. Il y avait également quelques observations de l'ACPR qui méritaient des explications.

S'agissant de la reconduction des plafonds, nous avons observé que la transformation du passif moyen-long terme et en actif moyen-long terme se faisait dans les prévisions et ne se faisait pas en exécution. La réponse est toute simple. Elle est dans la dynamique des dépôts juridiques qui augmentent tellement vite que la transformation ne se réalise pas. Cela ne semble pas remettre en cause les plafonds moyen terme tels qu'ils sont fixés.

Jean-Yves a posé la question de l'information à la Commission de surveillance, puisqu'il y avait une petite observation dans les recommandations de l'ACPR laissant entendre que la Commission de surveillance pourrait être davantage informée. Nous avons bien compris que nous délibérons sur un plafond annuel, c'est le Code monétaire, la loi PACTE, mais nous pensons qu'il ne serait pas mal d'avoir une information dans un cadre pluriannuel et infra-annuel. Je parle sous le contrôle de Jean-Yves. Par ailleurs, nous pourrions peut-être avoir des informations un peu plus précises sur l'ensemble des émissions au niveau du Groupe. Pour le court terme, 50 milliards, c'est beaucoup.

L'ACPR écrit noir sur blanc qu'elle se demande si l'on ne cherche pas à faire de la marge pour gagner

de l'argent sur la gestion de trésorerie. Et alors ? Je suis d'accord avec Catherine.

Cela dit, Virginie nous a expliqué que nous avons besoin de rester présents sur le marché, et que même s'il n'y avait pas de besoin de l'ACOSS identifié aujourd'hui, il pouvait y avoir une demande subite. J'ai vécu cela en 2011 et 2012. Je m'en souviens, il a fallu mettre en place presque 30 milliards au niveau de l'ACOSS, de mémoire. C'est un sujet important parce qu'il figure explicitement dans les compétences décisionnelles de la Commission de surveillance, puisque nous approuvons le plafond d'émission.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous avons une question de Claude.

**Mme Nahon** : Je pense que vous ne serez pas surpris, je vais revenir sur les questions de finance durable. Je remercie Béatrice pour tout ce qu'elle a présenté et qui est extrêmement important. Je voulais réinsister sur le rôle de la CDC dans la finance durable, et en particulier sur les émissions qui sont faites en *green bonds*. Je crois que non seulement il faut être présent sur le marché, mais il faut quelque part lui donner des signaux. Je crois qu'il est extrêmement important de lui donner ces signaux sur la finance durable. J'avoue que j'aimerais arriver à faire le lien avec ce que font Bpifrance et la Banque Postale sur le social, parce que j'ai entrevu qu'il y avait aussi des bonds à caractère social qui étaient faits par des filiales, et je trouve qu'il est très intéressant que nous mettions en avant ce rôle de la CDC dans cette réorientation fondamentale de la finance. Comme nous l'avons évoqué lors de la réunion préparatoire, c'est aussi un moyen de diversifier les investisseurs qui viennent sur la Place, et je crois que ce sont de bons outils.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Veux-tu compléter, Gilles ?

**M. Carrez** : Je fais un petit point sur les émissions vertes. Il faut bien séparer le plafond, qui est une sorte de stock, et le flux annuel. Là, nous émettons 500 millions en émissions vertes par rapport à un flux de 2,5 milliards. Disons que c'est honorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Avant de passer la parole, nous allons faire le point avec Jean-Yves.

**M. Perrot** : Merci beaucoup, Madame la Présidente. J'aurai trois petites remarques très rapides et très différentes les unes des autres. Une partie de ce qui nous apparaît dans le document

comme conservateur est en réalité conservatoire. En ce sens, cela ne peut qu'être approuvé. Il y a tout ce qui relève de l'entretien de la signature, et ce qui relève de la nécessité d'être prêt à bondir pour faire face à un événement. C'est un peu, toutes proportions gardées, comme l'usage de la bombe nucléaire. Le jour où on en a besoin, il vaut mieux qu'elle soit là.

Ma deuxième observation est la suivante. Je reviens sur ce qu'a dit Gilles tout à l'heure. Tout ce qui nous est donné correspond parfaitement à ce qui est requis par les textes. Comme nous sommes très gourmands et que l'ACPR nous incite à l'être davantage, nous avons suggéré d'aller éventuellement un peu au-delà à la fois dans la séquence infra-annuelle si c'était utile, et dans la séquence pluriannuelle, parce qu'ici cela peut l'être par rapport aux grands équilibres de la Caisse des Dépôts.

Je ne veux pas allonger le débat sur les émissions vertes, mais nous voyons bien que les émissions vertes, en ce moment, sont un sujet d'une grande actualité. Il s'agit aussi de savoir de quoi l'on parle et de ne pas se faire piéger. La Caisse des Dépôts est sans doute moins exposée que d'autres à tomber dans ces pièges, mais nous voyons bien qu'il y a quand même tout un référentiel à construire — et je sais que la Caisse des Dépôts y participe et y travaille — pour nourrir de façon efficace et la plus sérieuse possible ces financements verts.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous avons un risque de bulle. Virginie ?

**Mme Chapron-du Jeu** : Je vais répondre sur plusieurs sujets, et tout d'abord sur la trésorerie, puisque vous l'avez évoquée. Ce qui est important pour nous, c'est d'avoir une présence régulière sur le marché. Nous considérons que 12 milliards, qui représente peu d'opérations par jour, c'est ce qui nous permet de garder cette présence sur le marché. Quand nous gérons la trésorerie, d'abord nous la plaçons. Il faut que nous gardions une trésorerie qui soit positive dans son résultat. C'est un point important, mais ce n'est pas notre objectif de faire du PNL. Nous sommes là simplement pour gérer cette position. Par ailleurs, nous le faisons en étant dans une gestion des risques la plus maîtrisée possible. Sur la trésorerie, c'est le cadre général.

Ensuite, vous nous avez demandé des informations complémentaires, notamment sur les souscripteurs de nos émissions. Vous nous avez demandé ce que nous avons comme base d'investisseurs. Nous

avons donné des informations post-CAR à ce sujet. L'année prochaine, nous vous le préciserons dans la présentation. Simplement, il faut savoir que nous avons la vision des investisseurs au lancement de l'opération et qu'il peut y avoir ensuite un marché secondaire des titres qui fait bouger la base d'investisseurs de nos émissions, et c'est une information que nous n'avons pas nécessairement. Ce qui est certain, c'est que quand on fait une émission green bond, quand on fait une émission en dollar ou que l'on fait en euro, ce n'est pas nécessairement la même base d'investisseurs. Il est donc intéressant de venir sur des segments différents pour pouvoir aller capter des investisseurs nouveaux. Et il est vrai que le green bond nous donne accès à une base d'investisseurs un peu différente et un peu plus large que celle que nous avons habituellement sur une émission euro.

Concernant ensuite la question des *green bonds* et des *social bonds*, notre objectif est de venir régulièrement sur le marché. D'abord, la Caisse des Dépôts est exemplaire sur le sujet du durable, donc il faut que nous le montrions aussi à travers nos activités de marché. Nous voulons donc faire une émission d'au moins 500 millions par an, sur un programme d'entre 2,5 milliards et 3 milliards par an.

Afin de bien faire les choses, nous avons mis en place un cadre applicable à nos émissions vertes et durables, que l'on appelle un *framework*, qui est très exigeant dans le contenu des actifs sous-jacents. Ces actifs sous-jacents, c'est ce que réalise par exemple la Banque des Territoires, notamment en termes d'investissements en ENR et sur du social. Il faut donc aussi que le flux de production en sous-jacent soit bien là pour pouvoir émettre régulièrement sur ce marché.

Tout ceci est un cercle vertueux. D'ailleurs, maintenant nous avons une organisation très complète, notamment avec la Banque des Territoires, de façon à bien identifier tous les projets qui peuvent rentrer dans ce cadre que nous avons défini. De ce fait, nous arrivons à peu près à 500 millions par an. Il faut voir que les 500 millions sont bien du flux. Cela veut donc dire qu'au fur et à mesure, nous avons un stock qui devient de plus en plus important. En conclusion, quel que soit le format, la signature de la Caisse des Dépôts, aussi bien sur du classique que sur du *green bond*, est très bien accueillie.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Y a-t-il d'autres

points ou demandes de précision ? Merci pour votre présence, Virginie. Je passe au point 3.

### 3 — Avis relatif au suivi des recommandations de la Cour des comptes (CAR du 6 septembre)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Il s'agit toujours du CAR du 6 septembre. Notre rapporteure sera Évelyne Ratte, qui a remplacé Catherine Bergeal. Je rappelle qu'un important travail de la Cour des comptes est en cours sur les dépenses de fonctionnement de l'Établissement public. À ce titre, j'ai participé à un entretien avec la Cour des comptes avant l'été pour souligner notamment l'implication de la Commission de surveillance sur ces sujets. Lorsque ce rapport nous sera transmis, je l'espère au plus vite, il devrait guider nos travaux budgétaires de 2022.

**Mme Ratte :** Merci, Madame la Présidente. Le CAR a examiné un dossier portant sur le suivi des recommandations de la Cour des comptes relatives aux rapports publiés entre septembre 2020 et août 2021. Le rapport dont vous venez de parler, madame la Présidente, ne pourra être examiné, en termes de recommandations, que l'année prochaine.

Le rapport établi par la Direction juridique est complet, clair et d'une très grande qualité. Le CAR a salué tout particulièrement l'esprit de synthèse qui a présidé à la rédaction de ce texte qui reprend l'ensemble des travaux de la Cour des comptes sur le Groupe. Aucune entité du Groupe n'a été laissée de côté, qu'il s'agisse des filiales, des établissements publics gérés par la CDC, comme la Caisse de retraites des collectivités locales, ou qu'il s'agisse de participations d'ampleur très limitée, comme le GIP Grande École du numérique.

Les recommandations dont le suivi est analysé sont celles du rapport public annuel, des référés, des relevés d'observation définitive, des communications aux commissions des finances du Parlement, en laissant simplement de côté, et c'est légitime, les travaux des chambres régionales des comptes.

L'année dernière, la Commission de surveillance avait émis le souhait de pouvoir suivre, en lien avec la Direction générale, certaines recommandations au-delà d'une année, dès lors que ces recommandations avaient un lien avec les domaines réglementaires, comptables ou prudentiels, susceptibles d'être contrôlés par l'ACPR.

Il se trouve que l'année dernière, aucune recommandation ne tombait sous cette caractéristique. C'est également le cas cette année.

Sur cette année 2020-2021, la production de la Cour des comptes a été très importante comme le montre le graphique en fin de document. Le nombre de recommandations, a de manière parallèle beaucoup augmenté : 28 recommandations alors que l'année dernière, il n'y en avait que 4.

Quels sont les points d'attention relevés par le CAR sur les 28 recommandations 2020-2021 ? Deux observations et une proposition sont soumises à la commission de surveillance. La première observation est relative au classement d'une recommandation. Une recommandation a en effet été classée comme « non mise en œuvre ». Il s'agit de la recommandation faite dans le cadre du contrôle de la Caisse de retraites des collectivités locales, et qui porte sur l'approbation en début de mandat du Conseil d'administration de cette caisse des modalités de remboursement des frais de mission de ses membres.

Dans la mesure où le Conseil d'administration n'a pas été renouvelé pendant la période sous revue, la recommandation n'a pas été mise en œuvre, mais ce n'est pas du tout parce qu'il y a une opposition de la Caisse ou du Conseil d'administration. C'est vrai que la formulation « non-mise en œuvre » mériterait d'être un peu nuancée, puisqu'en réalité dès qu'il y aura un renouvellement du Conseil d'administration, la recommandation sera mise en œuvre.

La deuxième observation du CAR est de préciser que le suivi de la mise en œuvre des recommandations de la Cour des comptes par la Commission de surveillance ne peut se substituer au suivi qui incombe directement au Conseil d'administration ou de surveillance des filiales, d'une part, et qu'en tout état de cause la Commission de surveillance n'est pas appelée à suppléer au suivi que la Cour des comptes assure elle-même.

L'intérêt de cet exercice annuel, qui est lourd pour les services, est de permettre à la Commission de surveillance d'avoir connaissance des différents travaux que la Cour des comptes conduit sur l'ensemble du Groupe et des difficultés et points d'attention qu'elle relève, et donc de nous informer sur les signaux d'alerte portant sur tel ou tel sujet. Par exemple, dans la production de cette année, il y a un rapport sur « les activités sociales et culturelles destinées aux agents de La Poste » qui est intéressant mais sans grande utilité pour la

commission de surveillance. Le rapport sur le rôle de la Caisse des Dépôts dans les PIA nous intéresse plus directement. Le rapport sur la Sfil est plutôt positif et c'est plutôt rassurant.

Le CAR propose enfin à la commission de surveillance d'étendre à la marge le périmètre des recommandations dont nous assurerions le suivi sur plus d'un an. Il s'agirait d'ajouter un critère relatif aux missions de gouvernance de la Commission de surveillance. Cette proposition est suggérée pour une recommandation qui concerne le rôle de la Caisse des Dépôts dans les programmes d'investissement d'avenir et le Grand plan d'investissement. Cette recommandation de la Cour des comptes est une recommandation d'anticipation. Elle recommande de prévoir et de préparer dès à présent l'organisation du transfert à l'État, à l'échéance des conventions, des actifs résultant des projets en cours. C'est un sujet de long terme, puisque cela va probablement s'étaler sur plusieurs années, mais peut-être faut-il garder cette recommandation encore une année pour voir dans quelle mesure elle commence à s'appliquer, dans quelles conditions. Cela peut avoir en effet une incidence, en termes de risque, pour la Caisse des Dépôts.

Félicitations encore à la direction des affaires juridiques pour son excellent travail.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci à vous. Nous nous joignons à vous pour remercier et féliciter la qualité des travaux. Jean-Yves Perrot a peut-être un point supplémentaire.

**M. Perrot :** Je dirai un mot très brièvement, Madame la Présidente. Effectivement, comme l'a très bien dit Évelyne, sur ce sujet la Commission ne doit pas être la mouche du coche. Il y a ce qui se fait dans les Conseils d'administration, et il y a ce que la Cour des comptes fait, donc notre rôle doit être centré sur la plus-value liée à notre identité. C'est ce chemin que nous affinons au fur et à mesure des années.

Je crois que le fait d'ajouter ce suivi un peu plus long des recommandations en lien avec les missions de gouvernance de la Caisse des Dépôts est quand même intéressant. Je pense que cela touche l'appréciation des risques d'une manière générale et pas seulement des risques de type prudentiel. Nous sommes dans la droite ligne, un peu élargie, de ce que nous avons dit l'année dernière.

Sur l'affaire des PIA, je m'autorise un petit commentaire puisqu'il se trouve que j'ai été mêlé

de près à ce rapport, lors des 10 ans du PIA, qui a donné lieu à un référé au Premier ministre signé par le Premier Président l'été dernier, dont l'un des points concerne précisément le sujet qui est évoqué là et qui concerne beaucoup l'État, dont j'ai un des représentants en face de moi, et pas nécessairement la Caisse des Dépôts. En effet, l'argent qui était investi dans ces plans d'investissement d'avenir peut aboutir entre autres à la constitution d'actifs de toutes natures. Il faut les identifier, il faut bien les cerner, et il faut s'assurer à la fois de la capacité de ceux qui pour l'instant les ont à les transmettre, et de ceux qui sont censés les retrouver dans la durée à bien les accueillir. C'est le sens exact de cette recommandation et je m'autorise ce tout petit complément.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean-Yves. Gilles Carrez ?

**M. Carrez** : Je refais une observation de principe, mais je crois qu'il est nécessaire de la faire régulièrement. Je ne connais pas l'emploi du temps de Catherine Mayenobe, mais je pense qu'entre l'ACPR et la Cour des comptes, elle doit passer beaucoup de temps à répondre à des missions et il ne faudrait pas qu'une partie du personnel de l'Établissement passe plus de temps à répondre aux demandes de ces différentes instances et inspections qu'à faire le travail opérationnel.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci de cette sollicitude, Gilles. C'est vrai que nous l'avons déjà dit, même par rapport aux contrôles ACPR. C'est vrai que c'est un sujet. Gabriel Cumenge ?

**M. Cumenge** : Merci, Madame la Présidente. Je m'autorise juste une petite remarque, semi-perfide et semi-compatissante. Sur ma précédente fonction, sur le champ de ma sous-direction, j'ai eu droit à sept contrôles de la Caisse des comptes en l'espace des douze mois entre mars 2020 et mars 2021. Je pense que c'était assez unanimement partagé. Après, il est parfois utile aussi de faire de l'introspection, y compris à des moments où l'on se dit qu'on a la tête dans le guidon. Nous avons tous notre part là-dessus.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Y a-t-il des points supplémentaires sur ce sujet ?  
Merci.

#### 4 — Avis relatif à l'exécution budgétaire 2021 à mi-année (CAR du 6 septembre)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous passons au point 4, avec un avis relatif à l'exécution budgétaire 2021 à mi-année, toujours suite au CAR du 6 septembre. Notre rapporteur est Jean-Yves Perrot. C'est un dossier très ressemblant à celui qui avait été vu le 21 juillet concernant l'atterrissage 2021. Dans la perspective de nos travaux sur le budget 2022 début novembre, nous serons attentifs à la croissance des extensions de périmètre remboursables, à +34 % entre 2020 et 2021, et au redéploiement de moyens. Jean-Yves, je vous passe la parole.

**M. Perrot** : Merci, Madame la Présidente. La transition est toute trouvée avec ce qu'a dit Gilles. Il faut en effet que Catherine puisse aussi trouver un peu de temps pour s'occuper du budget, de l'informatique et des dépenses immobilières de la Caisse des Dépôts, et elle le fait très bien avec ses équipes. Je serai bref, parce que nous avons parlé de ce sujet il y a peu de temps et nous en reparlerons dans peu de temps. J'ai bien noté que nous serons peut-être éclairés d'ici là par des travaux de la Cour des comptes. Malgré tout, ce n'est pas tellement inutile non plus.

Par rapport à ce que nous avons vu, nous avons des chiffres au 30 juin alors que ceux que nous avons vus en juillet étaient ceux du 31 mai. C'est donc un jalon dans le cadre du dialogue de gestion que nous appelons tous de nos vœux, nous en avons parlé largement pendant le séminaire.

Si nous faisons un point factuel, au 30 juin 2021, par rapport à l'exécution à la même date en 2020, nous observons une hausse très modérée, au total, de l'ensemble des charges brutes, +1,4 %. On observe que cette progression est plus importante quand on parle de la masse salariale, à +2,4 %. On observe d'ailleurs que la masse salariale représente 74% des charges brutes exécutées au 30 juin, ce qui est supérieur à sa part relative prévisionnelle dans le budget annuel (69%). C'est un point de vigilance en soi et un indicateur parmi d'autres, ce qui me conduit à le relever. Le sujet est bien connu et par ailleurs il est regardé de très près par les équipes du Secrétariat général.

Au-delà de cela, quand on regarde un peu dans le détail, on a effectivement une quasi-stabilité de la prévision d'atterrissage, ce qui n'est pas très étonnant, à 1063,1 millions d'euros contre 1064,5 millions d'euros en juillet dernier. Nous avons quand même, dans cette quasi-stabilité globale, une augmentation des extensions, qui passent à 40,6 millions d'euros, soit +34 % par

rapport au réalisé 2020 et + 6,6 % par rapport à l'annoncé en juillet.

Cela confirme deux choses. Cela confirme la confiance de l'État en la capacité de la Caisse des Dépôts à gérer des mandats. Cela confirme quand même aussi l'intérêt que la Caisse des Dépôts soit, et je crois qu'elle l'est, particulièrement attentive au coût du service qu'elle rend sur ce segment. D'abord, peut-être qu'un jour une partie de cela pourra être mis en concurrence, et en tout état de cause, bien que nous soyons remboursés à l'euro près, et j'allais presque dire parce que nous sommes remboursés à l'euro près, nous avons un devoir supplémentaire de vigilance sur le montant de la dépense. Nous savons que la Caisse des Dépôts a la réputation d'être très performante, mais qu'elle est considérée parfois, à tort ou à raison, comme un peu chère.

On note, et c'est tout à fait cohérent, que l'on nous prépare, pour 2022, un budget sans plus de référence à l'impact Covid. Il faudra bien que nous nous mettions d'accord sur ce que cela veut dire par rapport aux comparaisons à cette année. Par ailleurs, nous retrouvons évidemment la question de la vigilance sur les gains de productivité. Sur ce point, le CAR a relevé un paradoxe. Au moment où le montant des extensions augmente, le total des ETPT qui leur est affecté diminue. C'est un peu contre-intuitif. Il y a sûrement une explication, peut-être pourra-t-on nous la donner. J'ai quelques pistes, mais c'est peut-être autre chose, on va nous le dire.

Plus globalement, les gains de productivité sont légèrement en recul par rapport à ce que nous avons vu. Ils sont surtout en recul globalement par rapport à la prévision initiale, à -21 millions d'euros. Nous savons qu'il est difficile de faire des gains de productivité. Nous n'allons pas nous raconter d'histoires, nous savons que l'on nous dit la vérité telle qu'elle est, et c'est tant mieux. C'est néanmoins un point de vigilance pour 2022 et les années à venir, parce que nous savons très bien que même si nous sommes très loin des ordres de grandeur évoqués tout à l'heure avec les émissions à moyen-long terme, nous devons regarder le périmètre sur lequel nous sommes d'extrêmement près.

Il y a aussi la question des investissements, et notamment des investissements informatiques, qui sont très importants et vont le rester. Dans un de ses rapports, l'ACPR dit qu'il faut même aller encore plus loin dans ces investissements. C'est une raison de plus pour bien les maîtriser, et c'est une raison de plus pour bien maîtriser également les

investissements immobiliers sur lesquels, malgré la diminution apparente dans cet exercice, nous nous attendons à quelque chose qui risque de déraper, notamment sur telle ou telle grosse opération que nous avons en tête les uns et les autres.

Au total, le CAR invite notre Commission à prendre acte de ces prévisions et invite bien sûr les services de la Direction générale à poursuivre avec nous, d'ici novembre, le dialogue de gestion qui s'approfondit depuis deux ans, avec des points d'attention particulière : l'évolution des effectifs, la maîtrise des budgets d'investissement, en particulier immobiliers et informatiques, et la documentation des indicateurs de productivité.

J'en ai terminé, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Jean-Yves. Y a-t-il des points ou des éléments de précision sur ce sujet ? Catherine, je vous passe la parole.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Merci beaucoup, Monsieur le Commissaire surveillant, pour cette présentation très fidèle de nos échanges en CAR. Pour répondre à vos interrogations, nous partageons pleinement, et Michel Yahiel en premier lieu, la préoccupation que vous exprimez de veiller à l'équilibre financier des mandats confiés notamment à la DPS. C'est un sujet que vous pourrez voir à l'occasion de l'examen des comptes semestriels analytiques, et qui est sur le chemin critique de l'amélioration de notre maîtrise commune, avec le chantier de pilotage économique auquel nous travaillons avec Virginie Chapron-du Jeu.

Celui-ci passe par le fait de simplifier de façon drastique notre comptabilité analytique, pour que les directions comme la DPS, qui sont refacturées par les autres directions des natures de charges de plus en plus importantes, puissent mieux appréhender la réalité de ces coûts. Il y a donc vraiment un chantier global auquel nous nous sommes attelés.

En ce qui concerne le paradoxe de l'augmentation des dépenses allouées en extension d'activité avec une stabilité des effectifs sur ce périmètre, cela provient du fait que l'augmentation de 2,5 millions d'euros correspond exclusivement à des dépenses de nature non salariales. Il s'agit d'une opération de régularisation de 1,5 million d'euros de l'acquisition de bases de données à la création de Mon Compte Formation, donc un arriéré de 2019, et des dépenses informatiques liées à Mon Compte Formation.

En ce qui concerne les gains de productivité, nous connaissons votre vigilance sur ce point, d'autant plus que nous vous avons annoncé que nous ne serions pas en mesure de stabiliser les effectifs de l'Établissement public en 2022, comme nous l'avions envisagé initialement. Nous avons bien pris en compte la demande de documentation que nous vous devons à l'occasion de la production du budget 2022 sur trois natures de dépenses et trois activités.

La première est la mise en conformité à la loi PACTE, sur laquelle nous faisons un énorme travail de documentation et de lissage des besoins exprimés par la Direction, éclairé par les rapports provisoires de l'ACPR que nous avons reçus. On nous demande de monter les effectifs sur les risques opérationnels et de sécuriser la ligne d'investissement de la Banque des territoires, qui est une ligne d'investissement qui a comme caractéristique d'avoir explosé en volume, en nombre de lignes et en déconcentration de son processus d'engagement. On nous indique également que l'audit périodique n'est pas encore assez staffé. Je pense donc que c'est d'intérêt commun de le faire.

Le deuxième point est le plan de relance. C'est le corolaire du plan qui a été présenté hier par le Directeur général et rendu public, qui se traduit par des besoins de renfort d'expertise avec cette granularité particulière à porter à la nature des actions que vous avez bien perçue, et avec les corolaires sur des fonctions support comme la Direction juridique ou comme la Direction des risques, qui est extrêmement sollicitée dans les comités d'engagement.

Enfin, la dernière ligne de nature d'emplois sur laquelle nous avons des difficultés à ne pas augmenter encore les effectifs est la fonction informatique. Depuis 2015, nous avons fait plus que multiplier les investissements par deux. Nous sommes passés de 85 millions à 220 millions d'euros et ce n'est pas terminé puisque comme je vous l'ai annoncé, la Caisse des Dépôts s'est vue confier de nouveaux mandats pendant l'été, et nous en sommes fiers.

Pour vous donner un ordre de grandeur, aujourd'hui, la DSI qui sert le domaine des politiques sociales est plus importante que ne l'était la DSI quand je l'ai constituée en 2015. Même si nous avons considérablement augmenté la productivité de ces équipes, il faut pouvoir accompagner cette croissance par des ressources internes pour des raisons de sécurité du pilotage de ces budgets informatiques et de sécurité de leurs opérations au quotidien, l'internalisation des

bonnes compétences étant un sujet commun à toutes les industries de la Place, avec une problématique d'attractivité des talents.

Nous avons bien pris ces commandes, ainsi que la documentation des indicateurs de productivité, sur lesquels nous progressons.

Enfin, je reviendrai vers vous dans quinze jours à trois semaines avec la présentation de la stratégie immobilière pour la première fois, avec une information sur nos 220 000 mètres carrés, ce que nous en faisons et où nous en sommes en termes de rénovations. Vous verrez que la Caisse des Dépôts a sous-investi depuis trente ans et a investi de façon beaucoup trop irrégulière dans ces immeubles. Par conséquent, la promesse que nous avons, au travers d'un changement de modèle et d'investissements massifs, est de pouvoir garantir à nos collaborateurs, en continu, un cadre de travail de qualité et ce, accessoirement, dans un parc qui soit cohérent avec les ambitions environnementales de la Caisse des Dépôts. Nous sommes donc plutôt dans une trajectoire d'extension, mais je vous la détaillerai, ainsi que le modèle opérationnel qui va de pair.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Catherine Bergeal ?

**Mme Bergeal :** J'ai deux observations, d'autant que je n'ai malheureusement pas pu être présente au CAR. Elles portent d'une part sur les extensions et d'autre part sur les effectifs. En ce qui concerne les extensions, je repose la question que je posais au séminaire.

Des mandats, des mandats, mais jusqu'où ? Certes, les pouvoirs publics sont contents de nous. Pour partie, nous allons quand même un peu les chercher et les solliciter. Nous ne sommes pas complètement innocents de ces nouveaux mandats qui nous sont confiés. Même s'ils sont remboursés à l'euro près, comment peut-on maîtriser des extensions dans tous les domaines à la fois ? C'est une question fondamentale que je pose.

La deuxième observation porte sur les effectifs. Je suis convaincue qu'il faut augmenter les effectifs à l'informatique. En matière de contrôle, nous connaissons les demandes de l'ACPR. Nous n'avons pas encore atteint l'objectif qu'elle nous a fixé, et il faut l'atteindre, c'est clair. Cela dit, nous l'avons vu, nous avons une fenêtre d'opportunité qui s'ouvre et qui ne va durer que deux ans. Je veux parler des départs à la retraite. Cela ne va durer que deux ans et pendant ces deux années, il faut veiller, peut-être pas à diminuer les ETPT, mais à ce qu'on ne les

augmente en rien. Ensuite, nous n'aurons plus cette réserve des deux ans de départs à la retraite, et nous avons vu ensemble la démographie de la Caisse des Dépôts.

C'était les deux points que je voulais souligner.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Catherine. Jean-Yves Perrot ?

**M. Perrot** : J'aurai une demi-phrase, parce que je ne l'ai pas dit mais je m'en voudrais de ne pas le dire après la clarté et la franchise des réponses de Catherine. Je voulais remercier l'équipe pour tout ce qui nous est transmis.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Évelyne Ratte ?

**Mme Ratte** : Il y a d'abord la question des gains de productivité. Je vais l'aborder un peu différemment. Pour mesurer des gains de productivité, il faut avoir des outils de mesure. Où en êtes-vous en matière de comptabilité analytique ? Il m'avait semblé, Covid aidant, et je le comprends très bien, que les travaux avaient un peu ralenti. Je pense que tant que vous n'aurez pas un outil de comptabilité analytique solide, robuste et performant, vous aurez quand même beaucoup de mal à avancer sur les gains de productivité.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Évelyne. Je reviens au sujet du redéploiement, de la formation, et de toutes les actions qui permettent de rééquilibrer la masse salariale, car c'est une problématique réelle. La caisse des Dépôts est un établissement public qui est complexe par sa composition et ses besoins, mais il y a certainement des efforts à faire sur la gestion des ressources humaines de manière beaucoup plus large. Cela revient à nos discussions en COSTRAT RH.

Y a-t-il d'autres remarques ou questions sur ce sujet ? Éric Lombard ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Sur l'extension des mandats, je partage les remarques de Catherine Bergeal. Il faut que nous soyons disciplinés. Il y a des domaines où nous sommes positivement engagés, et c'est notamment le domaine des retraites, avec l'accord sur le SRE. Nous pensons que c'est une contribution utile à des réformes qui, à un moment ou à un autre, vont survenir pour des raisons financières qui je pense sont partagées ici. C'est une chose dans laquelle nous sommes engagés et je pense que c'est une contribution utile au bien public.

Le deuxième sujet sur lequel nous sommes engagés, qui a été efficace et que nous allons continuer à faire, est tout ce qui est fourni autour de la formation professionnelle. Il y a Mon Compte Formation qui se développe, il y aura les Passeports Compétences qui vont être intégrés à cela, etc.

Le troisième thème est celui du handicap, sur lequel nous avons lancé une initiative importante avec naturellement nos partenaires de la CNSA.

Pour le reste, je pense qu'il faut effectivement être très restrictifs. J'ai déjà eu l'occasion de le dire, mais nous avons bloqué un certain nombre de mandats que voulait nous donner la Chancellerie, ce qui m'a valu deux rencontres franches et directes avec la Garde des Sceaux précédente. Nous avons de bonnes raisons de ne pas le faire, puisque nous ne pouvons prendre en mandat que quelque chose qui est un peu informatisé. Or, la Chancellerie est très peu informatisée. Nous avons dit que nous n'allions pas les aider à s'informatiser, puisque ce n'est pas notre mission, et que nous n'avions pas du tout envie de prendre leur affaire. Quand nous pouvons dire non, nous le disons. Il y a des fois où c'est plus compliqué. En tout cas, effectivement, il faut que nous soyons prudents.

Par ailleurs, s'agissant de la comptabilité analytique, nous avons approuvé lundi un document qui est une première et qui vous sera remis. Il s'agit de la première comptabilité analytique semestrielle. Depuis deux ans, nous vous remettons des éléments de comptabilité analytique annuelle. Là, vous aurez la comptabilité analytique semestrielle, qui pour le moment permet d'avoir les résultats économiques par direction.

Pour avoir des outils plus efficaces, il nous faut encore un modèle de coût plus simple. Je remercie Catherine et Virginie, qui travaillent activement pour que nous puissions avoir quelque chose qui reflète la réalité. Nous avons déjà pris, il y a dix jours, sous le rapport de Catherine, une décision difficile pour la maison, celle d'allouer de façon équitable le prix des mètres carrés utilisés. Disons que c'était un peu vaporeux, mais dorénavant, chaque direction paiera les mètres carrés utilisés à un prix économique. Le fait qu'un bâtiment soit amorti ne veut pas dire que son coût est nul. Au contraire, cela veut dire que l'on perd de la valeur, a fortiori si nous voulons pouvoir entretenir le bâtiment. Cela va se traduire y compris par une augmentation des charges analytiques.

Cela ne va pas changer les résultats comptables, mais nous leçons analytiquement les métiers du

vrai prix du mètre carré, comme c'est déjà le cas pour les coûts informatiques. Un métier qui veut se développer et notamment prendre un mandat, nous allons lui dire « non, ton budget ne te permet pas de le faire ». C'est en train de se mettre en place, avec tous les effets positifs sur le suivi des coûts.

Cela me permet de dire que dans les rapports sur l'efficacité opérationnelle que Catherine présente régulièrement au Comité exécutif, nous avons des éléments de comparaison, ou de benchmarking, qui sont très robustes dans des activités sur lesquelles nous avons des comparaisons possibles. En gestion d'actifs, je peux vous dire que notre coût de gestion est comparable à celui des grands investisseurs institutionnels. Je m'en doutais un peu en voyant les effectifs. Nous pourrions vous donner les éléments, puisque nous en avons. Sur les activités de type bancaire ou investisseurs, nous avons aussi des comparaisons. Il y a des activités sur lesquelles c'est plus compliqué, mais nous essayons à chaque fois. Sur le pilotage des RH, nous avons fait également une comparaison par rapport aux coûts des RH des établissements financiers. Nous utilisons donc aussi ce moyen.

Munis de tout cela, et pour renforcer ce qu'a dit Catherine, je ne suis pas sûr que nous pourrions aboutir, en net, à une baisse des effectifs dans les années à venir. En effet, la réalité est que l'Établissement public est en croissance. Le volume des investissements gérés par la Banque des Territoires était de 3 milliards quand je suis arrivé, il doit être à 6 milliards. À l'horizon du plan, nous serons à 10 milliards, avec en plus une plus grande capillarité. Ce sont donc des dossiers à suivre, qui demandent un suivi fini. Nous avons des métriques sur le nombre de dossiers que peut suivre une personne. Le nombre de nouveaux dossiers demande aussi des équipes en matière de risque, etc.

Par conséquent, tout cela doit être totalement documenté, puisque nous n'allons pas vous demander un chèque en blanc, mais la charge des équipes est déjà très lourde, Béatrice de Ketelaere pourra en témoigner dans sa direction.

Il faut donc vraiment que nous proportionnions les effectifs à l'activité quand elle se développe, mais que par ailleurs, quand nous pouvons automatiser — ce que nous faisons à la Direction des politiques sociales et ce que nous faisons à la Direction des clientèles bancaires —, nous en retirons un bénéfice démographique. Nous avons vraiment des activités sur lesquelles nous avons besoin d'effectif.

Par ailleurs, l'ACPR demande des montants d'équipes importants. Ils sont très demandeurs. Nous allons étaler dans le temps l'effet de cette demande, mais c'est quand même considérable, pour des sujets qui nous permettront d'être en règle, ce qui est déjà très bien, et l'économie pour une maison comme la nôtre est probable, puisque l'ACPR nous le demande.

Voilà les quelques commentaires que je voulais faire à la suite de vos remarques, mais naturellement nous vous présenterons tout cela notamment dans le budget 2022 pour le documenter et l'analyser.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Éric. Jean-Yves Perrot ?

**M. Perrot** : Je voulais remercier le Directeur général de ce qu'il dit. Vous avez d'ailleurs déjà beaucoup expliqué ces questions, y compris de la création possible d'une foncière interne à la Caisse qui irait au-delà de l'analytique. Je rebondis sur votre propos final, même si c'est déjà un peu en filigrane, puisque je souhaite que ce soit explicite pour le procès-verbal et je ne pense pas aller au-delà de ce que vous avez dit l'un et l'autre. Si c'était le cas, c'est aussi notre rôle.

Tous ces propos sont très rassurants, et nous mesurons le travail et la nécessaire durée qui l'accompagne. Ce ne sont pas des sujets sur lesquels il y a une baguette magique, surtout quand on voit le point de départ qui a été le vôtre. Je pense que pour le budget 2022, il faudrait que nous ayons des progrès documentaires en termes d'indicateurs. Cela a été dit. Je crois que c'est bien vers cela que nous allons dès cette année, en tout cas je l'espère et le souhaite. S'agissant de l'évolution des effectifs, vous dites les choses de manière claire et je l'entends. J'entends aussi ce que dit Catherine Bergeal, que je partage, sur le fait qu'il y a une fenêtre de tir.

Il faudrait quand même que nous essayions de voir ensemble la chose suivante, mais ce ne sera pas aujourd'hui. En dehors des activités nouvelles qui peuvent justifier des recrutements, pour la partie des activités qui restent celles de la Caisse des Dépôts, il serait souhaitable que nous voyions comment les gains de productivité, ou la diminution nécessaire des effectifs, pour dire les choses de façon plus simple, se matérialise. Je ne dis pas que cette diminution est nécessaire par fatalité, mais par cohérence avec le reste.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Béatrice ?

**Mme Ketelaere :** Sur ce sujet, dans la façon dont on aborde ce domaine, je regrette que l'on sépare l'exécution budgétaire de la programmation financière. Nous ne voyons pas dans un même temps les investissements que l'on veut faire, par exemple dans le plan de relance, et les effectifs en face. Cela me gêne beaucoup parce que tout le monde est content qu'il y ait un plan de relance, que nous ayons bien avancé, mais on ne se pose pas la question de savoir quels sont les moyens qui ont dû être mis en place pour permettre d'aboutir à cet objectif. Cela me dérange beaucoup.

La deuxième chose qui me dérange, c'est qu'à un moment, vous aurez peut-être les économies budgétaires en masse salariale, mais vous allez les payer en risque derrière. Nous parlions tout à l'heure du PIA, quant à savoir comment nous allons renvoyer à l'État les actifs que nous avons gérés. Si l'on n'est pas capable de les suivre et de les vendre correctement, ce sera autant de moins-value dans les comptes de la Caisse des Dépôts. Effectivement, vous n'aurez pas payé des salaires, mais vous n'aurez pas de rentabilité.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** En termes de GRH, je partage. L'enjeu c'est l'étude de la masse salariale dans sa globalité et l'efficacité de chaque service. C'est basique, et je comprends très bien, mais je pense que ce n'est pas ce que nous avons dit et ce n'est pas ce que nous voulons.

Il s'agit d'avoir une logique pour chaque service. Pour Éric comme pour tous ceux qui gèrent la Caisse des Dépôts, il est question d'avoir une réflexion globale stratégique et pertinente sur la GRH de sorte à ce qu'il y ait une équité. C'est tout le débat que nous avons en Comité stratégique.

En Comité stratégique, nous pourrions dire quelles sont les ambitions que nous avons et quels sont les moyens financiers et humains qu'il faut mettre en face.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je veux rassurer Béatrice de Ketelaere. Le propos que j'ai tenu sur le budget 2022 vise précisément, et nous en parlons souvent avec Catherine et avec Olivier Sichel, à vérifier que les équipes de la Direction des investissements et du réseau aient bien les effectifs nécessaires pour faire les investissements prévus, les suivre et les céder, puisque pour simplifier le réseau origine les actions d'investissement, puis les pilote et les gère.

Je reviens sur le dossier qu'Olivier a fait circuler sur la négociation extrêmement dure avec Patrick Drahi, qui est un négociateur aguerri. Olivier est au

moins aussi aguerri, donc je pense que la Caisse des Dépôts a fait une bonne opération, mais cela a pris beaucoup de temps à Olivier. Le temps d'Olivier est d'une valeur identique à celle de tous nos équipiers, mais peut-être parfois un peu plus grande, et il y a aussi toutes les équipes qui l'ont suivi sur cette affaire. C'est aussi pour cela que nous avons voulu partager cela avec vous.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** C'est moi qui étais en face de Patrick Drahi, mais il fallait que l'intendance suive en Direction régionale. Je suis très content de ce que dit Béatrice de Ketelaere, parce qu'en pratique, ces réseaux étaient ancrés, et il fallait discuter avec Kléber Mesquida à Montpellier, avec le Président Durovray dans l'Essonne, avec Jean-Léonce Dupont dans le Calvados, et ce sont les effectifs dans les DR qui suivent les participations.

J'insiste vraiment. Béatrice a cent fois raison. La tendance de la maison est de dire « je fais l'investissement, et après nous verrons bien ce qu'il se passe ». Nous ne sommes pas présents dans les Conseils d'administration, nous ne sommes pas présents en cas de catastrophe, or c'est à ces moments-là que tout cela se passe, et à la cession. De ce côté-là, nous avons des indicateurs de productivité qui sont très basiques, c'est le nombre de lignes par ETP, le montant suivi par ETP, le stock par ETP. Les gains de productivité ont été colossaux dans la phase du plan de relance.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est ce que nous nous sommes dit au séminaire.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** C'est vrai que c'est un sujet important. Pardon d'ajouter encore un petit commentaire. Vous avez vu le dossier Gare du Nord qui est annulé. C'est un dossier que nous avons regardé de près. Nous n'avons pas voulu suivre parce que cela nous semblait irréaliste. Nous avons été un peu incités à faire un effort que nous n'avons pas voulu faire, parce que la qualité des équipes nous a permis d'avoir ce jugement de qualité et de dire « non, c'est déraisonnable ». Nous nous sommes retirés en étant un peu tristes, et le truc ne fonctionne pas. Effectivement, la qualité d'analyse, y compris pour ne pas faire, est absolument essentielle et elle repose sur la qualité des équipes, puisque c'est vraiment un métier.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Béatrice ?

**Mme Ketelaere :** Je voulais ajouter une chose. Le risque qu'il peut y avoir et que nous avons connu à d'autres époques, je l'avais redit sur l'affaire Concordia, est que l'on va vouloir facialement montrer le montant d'investissement qui augmente, mais comme on n'aura pas les moyens pour les gérer, on va sous-traiter cette gestion et passer par des ponts intermédiés de plus en plus obscurs. À la fin, on ne voit plus ce qu'il y a.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Y a-t-il d'autres demandes de prise de parole ? Nous passons au point 5.

##### 5 — Délibération sur le Plan à moyen terme du groupe La Poste (COSTRAT du 16 septembre)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Il s'agit d'une délibération sur le Plan à moyen terme du groupe La Poste. Ce Comité stratégique du 16 septembre était très suivi, puisque nous étions quasiment tous présents. Jérôme est notre rapporteur. Le sujet de préoccupation majeur pour les années à venir, nous l'avons tous bien identifié, et Philippe Wahl l'a partagé une nouvelle fois avec nous. C'est bien la transformation, et sa réussite, du modèle économique du SUP, et l'avenir des facteurs. Que feront les facteurs en 2030 ? Pour reprendre les termes de Jean-Marc Janailac, « comment résoudre l'équation de donner de nouvelles missions économiquement équilibrées aux facteurs et factrices dans une logique de développement des territoires et d'équilibre économique ? » Là, c'est l'ensemble des parties prenantes qui sont impliquées : actionnaire CDC et État, collectivités, personnels de La Poste.

**M. Bascher :** Merci, Madame la Présidente. J'ai mis, dans ce rapport qui n'engage pour l'instant que son auteur, des mots qui ne sont pas les miens. Vous me permettrez de m'en excuser, mais j'ai mis des citations des verbatim de Philippe Wahl lui-même. Je vais commencer par la plus étonnante, qui était « un enthousiasme contrôlé » pour une trajectoire aux dérapages incontrôlés, mais ceci est de moi.

J'ai repris un certain nombre de chiffres de Mandarine, car ayant changé de bureau cette semaine j'ai pu retrouver tous mes stocks, trouver exactement ce dont il s'agissait et confirmer ce que nous avons dit à l'époque, à savoir que la courbe de l'iroquois évoquée par Gilles Carrez se reproduisait bien s'agissant de La Poste. J'allais dire La Poste centrale, pas celle de la rue du Louvre mais l'établissement des postières et des postiers, pour reprendre le vocabulaire de Philippe Wahl.

Cela va sans dire mais cela va mieux en le disant, aujourd'hui, La Poste a changé fondamentalement le groupe Caisse des Dépôts, et avec Bpifrance nous avons deux filiales majeures, à une époque où il n'y a pas dix ans, on ne parlait presque que de SNI, qui était le gros machin. Maintenant, c'est un quasi nain, même si ce sont des nains de bonne taille.

C'est une chose importante, et je rappelle l'objectif qui était à l'époque de dire, lorsque nous avons fait Mandarine, que nous avions acquis La Poste pour une valeur de fonds propres raisonnable. Il n'y avait pas de survalorisation ou de sous-valorisation, mais nous savions qu'il y avait des risques très probables, donc une espérance de risque avéré forte. Nous avons une mission claire, qui était la mission postale, et une volonté de transformation car nous voyions bien le sujet du courrier qui était absolument massif et incroyable, en termes de perte de chiffre d'affaires. Comme le dit souvent Philippe Wahl, il n'y a pas une entreprise qui survit à cela. L'objectif était donc d'un modèle autoportant.

La transformation de La Poste est totalement réaffirmée, comme l'a dit la Présidente, avec un horizon affiché de modèle autoportant à 2025. Or, ce que nous examinions portait sur 2021-2025, donc la cible est bien placée et la flèche arrive bien au cœur de la cible, mais nous ne savons pas, comme lorsque l'on fait de la physique, quel chemin utiliser pour arriver à ce point. Suivant ce que vous faites, si vous faites de l'entropie cela a de l'importance, mais si vous faites autre chose en physique le chemin suivi n'a pas d'importance. Là, je crois que cela a de l'importance.

D'ailleurs, les résultats financiers sont assez contrastés. Nous avons un résultat 2021 qui n'est pas très bon mais qui s'explique, notamment avec la Banque Postale et la baisse des taux, qui ne remontent pas. C'est donc expliqué. Par ailleurs, nous avons une chute du courrier. Il y a une marche qui a été prise et que l'on ne remontera pas, donc c'est un peu compliqué. En revanche, nous avons un résultat comptable qui permet non pas de sauver les apparences, car il ne s'agit pas de cela puisqu'il s'agit bien d'argent donc pas uniquement des apparences, mais en tout cas de sauver l'année 2021.

Je trouve que nous avons un problème de lisibilité dans le chemin parcouru, sur les marges attendues presque par secteur, et quant à savoir comment nous allons avoir un modèle de profit. Nous avons bien lu qu'il y avait un modèle de chiffre d'affaires

qui était présenté, avec la stratégie pour compenser la baisse de chiffre d'affaires du courrier, mais nous aimerions bien avoir un modèle de marge aussi et un modèle de dividende, en tant qu'actionnaire. C'est ce qui manquait selon nous.

Nous avons salué la compensation de 520 millions d'euros pour le service public, a priori pérenne mais éventuellement temporaire, ce qui est un oxymore que Philippe Wahl aurait pu trouver, avec une dette de plus de 1 milliard d'euros au titre de 2019 et 2020 qui n'a pas été compensée par ces 520 millions d'euros. Je devrais dire 1,040 milliard si je voulais être précis, mais disons environ 1 milliard, soyons magnanimes. Effectivement, les 500 millions d'euros annuels nécessaires au service universel postal sont ce qui a été obtenu dans la négociation portée par la Direction générale de la Caisse des Dépôts, la Commission de surveillance à ses meilleurs niveaux et la Direction générale de La Poste.

Il est toujours évoqué, mais un peu en sourdine puisque cela a été un peu non-dit, ce que nous avions évoqué lors de Mandarine, à savoir peut-être un apport de 1 milliard de plus en capital dans la période, sans que ce ne soit inscrit. Ce n'est pas exclu, mais à ce moment-là ce serait pour financer la croissance externe. C'est en tout cas ce que j'en comprends, ce qui ne veut pas dire que c'est la vérité.

Le point d'atterrissage en 2025 arrive avec le modèle autoportant qui était attendu, et des ratios financiers. J'ai pris la dette nette sur fonds propres pour évoquer un chiffre dans ce rapport, sinon c'est de la littérature, mais j'ai remis quelques exemples de trajectoires des grands agrégats financiers classiques que l'on suit, avec d'abord le modèle de chiffre d'affaires. Est-il bien celui qu'ils annoncent, avec ou sans croissance externe ?

Il y a également le résultat net part du Groupe. J'ai repris ce que nous avons eu dans Mandarine en mars 2019, et c'est cohérent. Les trajectoires sont à peu près cohérentes à l'encoche près de ce que l'on appelle le Covid, qui est une grosse encoche. Les EBITDA ajustés, la dette nette, tout cela est assez propre, mais nous voyons bien que l'essentiel du progrès, dans la croissance externe, est à la fin de la courbe.

Je fais quelques constats cependant, notamment d'une transformation en France moins prometteuse qu'à l'étranger. Je cite les termes que Philippe Wahl a utilisés. Là encore, j'ai mis des guillemets. C'est l'« acclimatation progressive ». À la dérivée

seconde, je commence à être perdu en mathématiques. À la dérivée troisième, je ne sais plus ce dont on parle. On est donc dans l'acclimatation progressive.

C'est un peu ce que l'on subodorait lorsque nous avons fait l'opération Mandarine, à savoir que le modèle de transformation des postières et des postiers est peut-être plus lent, moins clair et moins documenté. Évelyne l'avait suggéré, comme elle l'a fait aujourd'hui sur les modèles de gain de productivité, sans parler des effectifs. Je ne l'ai pas écrit donc je n'en parle pas, mais j'aime beaucoup la prétériton. Nous avons quelque chose d'un peu compliqué.

Il y a donc une stabilité des investissements prévue sur plein d'activités, en vérité. Il n'y a rien de très neuf sous le soleil. Nous avons la Banque Postale qui ne se redresse finalement qu'à la faveur d'une nouvelle courbe des taux et d'une amélioration des crédits à la consommation, qui est un axe fort défendu par le management de la Banque Postale et la chaîne hiérarchique.

En revanche, il y a quelque chose qui est un peu étonnant concernant CNP, à savoir une progression des encours en Europe et en Amérique latine dans les investissements prévus, et une légère baisse en France. Ce n'est pas forcément absurde, on a le droit de trouver des relais de croissance ailleurs.

La progression la plus forte est effectivement l'activité colis. C'est là qu'il y a beaucoup d'espoir. Il y a un bémol cependant. Ce bémol est une activité très concurrentielle. Le gâteau grossit beaucoup et ceux qui veulent en manger grossissent aussi. C'est le petit risque que j'y vois.

Il y a quand même une progression des chiffres d'affaires des filiales de 13,5 %, ce qui est absolument remarquable. Il y a donc aussi des choses positives, mais en dehors de La Poste centrale.

Concernant les risques identifiés non négligeables, je vous en ai parlé, pour le courrier il peut s'agir d'une baisse plus accentuée. On ne sait jamais. Le modèle qui est arrivé à la fin avec seulement 5 milliards de courrier peut arriver plus vite que prévu, donc c'est une perte possible à envisager.

Il y a également la modernisation moins intensive que ce qui est promis. Nous avons par ailleurs le risque de taux sur la Banque Postale, pour cette banque qui est très liquide. Concernant GeoPost, je viens de le dire, c'est la concurrence plus agressive.

Pour l'État, c'est une compensation réduite pour l'aménagement du territoire ou le service universel postal. Je ne parle pas de celle sur la presse, puisqu'à ce niveau-là on est presque dans l'épaisseur du trait, même s'il n'y a plus de distribution de presse vu que tout le monde est abonné sur internet. Il suffit de regarder les derniers chiffres.

Enfin, il y a un sujet majeur dans un risque, mais ce n'est pas forcément un risque catastrophique. En cas de besoin de recapitalisation, que fait l'autre actionnaire qu'est l'État ? Il faudra trouver quelque chose. Je crois que l'objectif que nous avons tous est de trouver un équilibre soutenable, ou durable. J'ai mis « soutenable ». On a le droit de corriger le vocabulaire, je n'ai aucune prétention là-dessus. Je crois que c'est vraiment le sujet. Comme l'a rappelé Éric Lombard lors du Comité stratégie, La Poste est aussi rentable aujourd'hui que les participations moyennes de la CDC, et je crois qu'il faut le dire. C'est une chose importante pour cette entreprise à mission dorénavant. J'ai oublié de le dire, mais c'est une entreprise à mission.

L'objectif du modèle autoportant c'est bien, mais il faut trouver un modèle économique. Voici ce que j'en avais compris, mais j'ai sans doute mal compris un certain nombre de choses. Il faut :

- développer une action plus affichée sur la RSE, et je crois que c'est ce que nous avons dit, les uns et les autres, et notamment la transformation chez les postières et les postiers, pour dire les choses autrement ;
- consolider les promesses de croissance externe, parce que nous voyons bien que c'est de cela que viendra un soleil plus chaud pour augmenter la taille de La Poste et répondre à ses besoins ;
- développer le modèle autoportant, certes, mais un modèle peut-être proche de celui de la CDC, où les activités concurrentielles paient pour quelques investissements moins rentables qui ne verraient pas le jour s'il y avait seulement le marché, et c'est en cela que j'ai écrit que cela pouvait financer un service universel mouvant.

J'ai écrit cela parce que nous n'avons que 500 millions sur le milliard d'euros. C'est la constatation. Je n'émet pas d'opinion trop personnelle là-dessus à ce stade, mais je rappelle que Philippe Wahl nous a dit qu'il voulait engranger d'abord ses 500 bons premiers millions d'euros

avant de pouvoir réattaquer, ce qui peut s'entendre, mais c'est un sujet quand même.

Enfin, il s'agit de présenter une trajectoire de dividende — ce qui était vraiment un impératif pour nous, actionnaires — et de capitalisation pour financer la croissance externe de manière peut-être un peu plus claire. Moyennant ces remarques, comme rapporteur, je propose d'adopter ce qu'a présenté la Direction générale de la Caisse des Dépôts, accompagnée par le Président Directeur général de La Poste.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour ce rapport illustré, Jérôme. Nous avons évoqué aussi la renégociation, ou la remise à plat du contrat avec l'État et La Poste. Ce sont des sujets qui viendront après. On nous a dit fin 2022. Je pense que cela fera partie des choses auxquelles il faudra que nous soyons attentifs. Jean-Yves Perrot ?

**M. Perrot :** Merci, Madame la Présidente. N'ayant pas assisté au Comité stratégique j'ai un scrupule supplémentaire à intervenir, mais je le surmonte néanmoins pour évoquer plusieurs points, d'abord parce que je fais partie de ceux qui étaient là au moment de Mandarine. Je tiens à rappeler qu'au fond, ce que nous voyons aujourd'hui est tout à fait en ligne avec ce que nous pressentions, c'est-à-dire à la fois avec les précautions, les mises en garde et les recommandations dont l'avis qui a précédé l'autorisation de l'entrée en capital était assorti.

Je voulais dire également, sans rouvrir un débat qui a été évoqué au séminaire, que je persiste à penser, du point de vue de la méthode, — dont je ne vais pas reparler ici ou là même si je pense que beaucoup partageraient et partagent ce point de vue — qu'il y a quelque chose de curieux à ce que la Commission de surveillance examine un plan stratégique à moyen terme après qu'il a été adopté par le Conseil d'administration de la Poste.

Sauf à considérer que c'est un contrat d'adhésion et que nous n'avons le choix que de le rejeter, ce qui est totalement inenvisageable, je souhaite pour ma part dire pour le procès-verbal qu'il s'agit d'un point qui mérite une véritable réflexion en tant que telle. Évidemment, il ne s'agit pas de se substituer au Conseil d'administration de La Poste. C'est à lui seul d'approuver le PSMT. L'exercice qui consiste, pour un Comité stratégique de la Commission de surveillance, à examiner un plan stratégique au lendemain de son adoption, est quand même quelque chose qui pourrait s'apparenter à une très grande originalité, pour ne pas dire une forme

d'incongruité. Je ne recule pas devant le terme. C'est en tout cas une vraie interrogation. C'est fait, mais je le dis quand même.

J'ajoute une troisième chose pour rester dans le ton du rapport illustré de Jérôme. Je pense que nous sommes porteurs d'une sorte de confiance vigilante. Évidemment, le travail qui est fait par Philippe Wahl et ses équipes — qui aboutit notamment à cette compensation pour le service public postal et au résultat aujourd'hui atteint, qui n'est pas totalement satisfaisant mais qui est quand même significatif par rapport aux craintes que nous avons ressenties et exprimées les uns et les autres — est réel. Pour autant, l'adjectif autoportant utilisé pour qualifier ce que vise la Poste est formidable, mais c'est pour 2025. Il faut donc regarder ce qu'il se passe dans l'intervalle, et surtout je pense qu'il y a autour de ce plan, par nature, de très fortes incertitudes. C'est normal. Ce que je veux souligner, c'est qu'il y a quand même quelques points qui méritent peut-être une vigilance un peu plus forte encore que les autres.

Le premier point est qu'une grande partie de cet équilibre soutenable, de ce modèle autoportant, repose sur la croissance externe. Ce n'est pas en soi critiquable. Néanmoins, quand il s'agit d'une croissance lointaine, avec des horizons géographiques, avec des risques géopolitiques et avec tout ce que cela comporte, je sens un tout petit peu moins l'entreprise à mission qu'est La Poste. C'est ma première remarque.

Derrière tout cela, il y a la séquence précise des investissements, des financements, du bouclage de tout cela, sur laquelle je crois qu'il faudra que nous soyons collectivement très vigilants, et de manière peut-être plus rapprochée que pour les exercices auxquels nous avons été conviés dans les années précédentes et même dans les mois précédents.

Il y a un deuxième point. Je reviens en France. Il y a des postiers, il y a des clients, il y a une entreprise à mission, il y a des gens qui regardent la Poste, et même de temps en temps il y a des gens qui font appel à ses services. Là, ce n'est pas une critique mais un point de vigilance très fort, je constate que ce que l'on nous dit sur les nouveaux relais de croissance interne dans des métiers sur le territoire national, notamment dans une vocation plus sociale, etc., reste quand même assez embryonnaire et peut-être même légèrement nébuleux. Je crois qu'il faut que nous le relevions pour accompagner positivement cette évolution et pour dire simplement que pas plus qu'un autre, et ce n'est pas le cas du Président de La Poste lui-

même, nous ne devons être dupes de nos propres mots. Derrière ces mots, il faut donc nous assurer à chaque étape qu'il y aura bien une réalité tangible et de vrais résultats. Je ne veux pas être trop long mais je tenais, y compris pour le procès-verbal, à exprimer un complément au rapport de Jérôme.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Yves. Françoise Holder ?

**Mme Holder :** En ce qui me concerne, je suis arrivée après la bataille puisque l'opération Mandarine était largement faite. Depuis que je suis là, c'est-à-dire à peu près depuis un an, nous devons être à notre quatrième réunion sur le sujet de La Poste, ce qui m'a permis de retrouver très amicalement Philippe Wahl et d'admirer toujours autant ses capacités d'élocution, son charisme et ses capacités de persuasion.

Ceci étant, je rejoins parfaitement Jean-Yves Perrot. Je ne comprends pas très bien quel est notre choix dans ce dossier. Nous avons 66 % d'une entité. Nous sommes obligés de croire ce que l'on nous dit, c'est-à-dire que le modèle sera autoportant en 2025, que l'on distribuera des dividendes en 2026, que l'on va chercher de la croissance externe à Singapour et de la croissance interne en allant livrer à manger aux personnes âgées, que cela va être formidable et que cela va nous faire une rentabilité.

Je ne vois pas très bien quel est notre choix, sauf de suivre, de suivre et de suivre. De toute façon, nous arrivons après que le Conseil d'administration a donné son aval, donc notre choix est de dire non à tout, ce qui est inenvisageable, ou de faire confiance et d'être entraînés avec une filiale qui est très importante et sur laquelle nous avons de gros doutes néanmoins.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Françoise. Jean-Marc Janailac ?

**M. Janailac :** Je vais dire un peu ce que j'ai dit au séminaire et au Comité stratégique. Premièrement, je trouve que l'ordre est parfaitement logique, à savoir qu'une filiale vote un projet, qui est ensuite approuvé par l'actionnaire. Que se passerait-il si aujourd'hui nous l'approuvions en Comité stratégique et s'il était ensuite rejeté par la filiale ? Nous serions dans une situation de problème de gouvernance bien supérieure. Cela me paraît donc tout à fait logique. C'est-à-dire qu'en fine, c'est l'actionnaire majoritaire qui donne son aval aux propositions exprimées par le Conseil d'administration de la filiale. C'est le premier point.

Le deuxième point est que je comprends parfaitement la logique, que j'ai vécue ailleurs, de dire que l'on a besoin de financer des activités nouvelles en partie par la croissance externe pour atteindre des objectifs de résultat pour l'entité groupe de La Poste. C'est donc GeoPost, et la croissance externe se trouve à l'international.

Effectivement, il y a plus de gens qui vivent à l'extérieur de la France que de gens qui vivent en France. Si vous voulez de la croissance externe, ce n'est pas en France ni même en Europe qu'il faut la chercher. C'est là où il y a des colis qui s'échangent, là où il y a de l'activité économique, avec forcément des rentabilités plus fortes, mais aussi des risques relativement importants. On peut vérifier, mais cela me paraît être assez maîtrisé par les équipes de GeoPost, parce qu'elles sont visiblement internationales, elles ont l'habitude, etc.

Pour moi, le véritable risque, et c'est ce qu'a dit en partie Jean-Yves, est le fait d'avoir cette masse de postiers et de postières en France qui risquent de ne plus avoir autant d'activité avec la baisse du courrier, et que l'on ne peut pas ajuster pour des raisons sociales et d'aménagement du territoire. C'est là qu'est le véritable risque pour moi. Quelle est la capacité de ces activités nouvelles ? Elles font globalement un peu moins de 2 milliards, mais est-ce que cela va se développer ? C'est pour moi le vrai risque. Est-ce que ces activités nouvelles vont permettre, en termes d'activité opérationnelle et en termes de chiffre d'affaires et de résultat, de justifier le maintien de ce réseau ?

J'aborde un dernier petit sujet, mais je l'ai déjà dit, sur le troisième point des préconisations. D'abord, ce n'est pas la façon dont la Caisse des Dépôts fonctionne. Les activités opérationnelles rentables financent des activités moins rentables, certes, mais je ne pense pas qu'à la Caisse des Dépôts on finance du service public complètement. Cela veut dire que pour moi, ce n'est pas à GeoPost ou à la Banque Postale d'aller financer le service universel du courrier déficitaire, mais à l'État.

On ne peut pas demander à l'État de financer si l'on dit en même temps que c'est à GeoPost et aux activités de Singapour de financer ce service universel. En disant cela, on se tire une balle dans le pied. Je suis donc en désaccord avec le dernier point. Que l'on soit obligé de le faire pour faire la différence, je l'espère momentanément, oui. Que l'on dise que c'est ce que doit être la philosophie de La Poste autoportante, là-dessus je ne suis pas d'accord.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci.

**M. Pisani-Ferry :** Comme tout le monde, j'ai eu l'enthousiasme. J'ai suivi l'exposé de Philippe Wahl, et vient après le contrôle comme une espèce de réflexe, ou en tout cas de discipline. Je voudrais intervenir sur ce que vient de dire Jean-Marc Janailac parce que je pense que ce petit malentendu est important. Ce qu'il se passe, c'est que nous avons deux modalités de soutien. Nous avons une modalité de subvention explicite et une modalité de subvention implicite, et cela me gêne que nous ayons les deux. Il y a une finalité. Pourquoi a-t-on besoin de deux instruments pour une finalité ? On peut dire « le modèle cohérent est un modèle dans lequel la subvention explicite est amenée à disparaître, et on finance par la subvention implicite ». Au fond, c'est le modèle que nous avons pour les activités d'intérêt général de la Caisse des Dépôts. Nous avons un segment d'activité à rendement qui finance les activités d'intérêt général. On peut le critiquer, mais le modèle a sa cohérence.

En revanche, la superposition de deux types de subventions n'est pas cohérente. C'est-à-dire que cela crée évidemment une complexité dans la relation avec l'État, et on fait un peu comme si le capital qui était engagé dans les activités à rendement était une ressource gratuite. Ce n'est pas une ressource gratuite. Le capital public est rare. Il y a un coût d'opportunité du capital public. Il y a des tas d'emplois du capital public que l'on pourrait trouver, qui ont un rendement collectif et un rendement social important. Nous avons une ressource rare.

Le fait de dire que l'on s'appuie à la fois sur une subvention implicite et sur une subvention explicite est évidemment nécessaire temporairement, mais à terme, je pense qu'il faut être clair sur la visée. Là, ce que vous avez relevé tous les deux à partir de ce petit malentendu sur la dernière slide est un point très important.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Si je reprends cela, c'est quand même à l'État de mettre le curseur sur ce qu'il entend être des missions de service public. C'est pour cela que je parlais du contrat qui lie La Poste avec l'État. Je pense qu'à un moment donné, y compris s'agissant des compensations à l'euro près des missions de service public, il faut se remettre au clair sur le modèle.

**M. Pisani-Ferry :** D'accord, mais à ce moment-là pourquoi a-t-on besoin en plus d'une croissance externe ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est pour développer d'autres services. Pardon, je ne vais pas répondre à la place d'Éric. Je lui passerai la parole après. Claude Nahon ?

**Mme Nahon :** J'ai deux petites remarques. Je ne reprends pas ce qui vient d'être dit, mais je partage complètement sur le sujet du mélange. J'appellais cela un peu un jeu de Monopoly d'un côté et de service universel de l'autre.

J'ai deux remarques sur la RSE. Je ne vais pas reprendre ce qu'a dit Jérôme sur l'accompagnement qu'il va y avoir à faire au niveau territorial en France parce que je le partage complètement. Non, moi je reviens sur la question de la vigilance RSE à l'international. Quand on fait des activités externes à l'international dans ses projets, il y a une complexité de la superposition des droits, et en particulier des droits sociaux. Le droit social à Singapour n'est certainement pas le même qu'ici. Cela n'empêche pas les syndicats français d'être vigilants sur le droit social à Singapour.

Je rappelle que La Poste a son siège social dans un pays de l'OCDE, qu'à ce titre elle doit en suivre les principes directeurs, et que la France dispose d'un point de contact OCDE qui peut faire le régal d'ONG, de syndicats, et pourquoi pas de concurrents. Les procédures devant le point de contact OCDE sont d'une longueur terrifiante. Même si elles ne sont pas complètement publiques, elles le sont un peu. C'est un point de vigilance extrême pour moi. Comment traite-t-on tout ceci dans quelque chose de très, très transparent sur le plan RSE en France ? C'est extrêmement important pour se protéger de ce genre de risque.

Mon deuxième sujet, nous n'avons pas eu le temps de l'évoquer lors du Comité stratégique, est la question de la compensation des émissions de CO<sub>2</sub> aujourd'hui. Je le trouve très important. C'était très anticipateur lorsque cela a été lancé. Il devient de plus en plus difficile aujourd'hui de considérer que l'on se contente de compenser des émissions. Il ne suffit pas d'avoir une flotte de véhicules électriques. Il faut regarder aussi la compensation des derniers kilomètres, en particulier chez les filiales et les sous-traitants, et je pense qu'il va falloir que nous allions un peu plus loin.

La question de la compensation est un sujet de plus

en plus difficile, avec des gens qui commencent à se poser la question de l'autorisation à compenser les émissions de CO<sub>2</sub>. Je pense que nous avons un sujet devant nous. On le pousse pour l'instant, mais il va falloir le traiter à un moment ou à un autre. C'est dommage que nous n'ayons pas eu le temps d'en parler parce que j'aurais bien aimé échanger avec Philippe Wahl là-dessus.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Claude. Gilles Carrez ?

**M. Carrez :** Je voudrais parler du service public postal en France. Ce que j'ai compris, c'est qu'il y aurait une compensation et qu'elle est fixée à 520 millions d'euros. C'est une bonne nouvelle, mais je pense qu'elle va être figée dans le temps. C'est une donnée qui au mieux sera stable, mais qui probablement dans les prochaines années, budget après budget, diminuera. Or, il y avait un élément en face. Je me souviens, pour avoir lu attentivement le rapport de Jean Launay et en avoir beaucoup discuté avec lui, qu'il devait y avoir, après un laps de temps nécessaire de quelques années, une modification substantielle des caractéristiques du service public postal.

Je sais que Jean Launay a dû être très prudent. Il y avait le J+1 et d'autres mesures et cela fait vraiment partie du sujet, beaucoup plus me semble-t-il que d'aller chercher des ressources de compensation par la croissance externe à Singapour ou ailleurs.

Or, lors du Comité stratégique, Philippe Wahl a été quasiment muet là-dessus. Quand Évelyne pose une question extrêmement importante, on répond que c'est une question taboue et que l'on ne peut apporter aucune précision s'agissant de l'évolution des effectifs. Je voudrais savoir si en Conseil d'administration de La Poste on parle de ce sujet. Comment ajuste-t-on le coût à la baisse sur le service courrier en France avant même d'aller chercher des ressources externes par une croissance qui est aléatoire, comme vous l'avez bien dit tout à l'heure tous les deux ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je pense que Philippe t'a répondu en partie sur la complexité de gestion managériale de la masse salariale du groupe La Poste. Je suis en partie d'accord avec toi sur le fait qu'on pourrait peut-être nous le dire et que nous pourrions avoir cette discussion, et cela paraît compliqué qu'elle reste secrète.

**M. Carrez :** Je voudrais compléter la question. La balle est quand même du côté de l'État. Du côté de

la tutelle État, notamment à Bercy, avez-vous une idée claire sur les mesures ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'était donc une question pour M. Cumenge. Très bien.

**M. Carrez :** Si en plus on n'a pas d'idée claire du tout, il ne se passera rien en 2022. Nous sommes avant une échéance électorale, donc je comprends que l'on soit extrêmement prudent, mais je trouve que la Commission de surveillance est parfaitement fondée à évoquer également ce sujet.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Viviane Artigalas ?

**Mme Artigalas :** Je confirme bien la complexité de gérer les effectifs de La Poste, parce qu'il n'y a pas que les postiers. Il y a aussi les élus sur le territoire. Jusque-là, c'était dans les petites communes que l'on nous fermait des bureaux de poste et que nous avions moins de services. Maintenant, cela vient dans les villes moyennes. Par exemple chez moi, à Tarbes, qui est la ville centre du département, des bureaux de poste ferment ou diminuent leurs horaires pour faire des réductions d'effectif. Les maires et les élus se plaignent évidemment que la baisse de ce service public, qui jusque-là ne touchait que la ruralité, touche maintenant y compris des villes centres et des préfectures. Effectivement, c'est très complexe. Nous avons bien compris qu'il essayait de faire cela un peu en catimini, mais cela ne passe pas comme cela. Sur les territoires, il y a une forte opposition contre la diminution des effectifs, qui entraîne une diminution des services y compris sur les agences postales.

Je voulais revenir sur la question d'aller vers le fait que les activités concurrentielles financent le service universel. Je trouve qu'il est quand même difficile de l'écrire comme cela. Je comprends bien dans l'idée que c'est le service universel mouvant, mais on peut très bien comprendre qu'à terme, ce sont les activités concurrentielles de La Poste qui financeront le service universel, et je ne suis absolument pas d'accord avec cela. On peut aussi l'interpréter comme cela et je ne suis absolument pas d'accord avec cela. Je crois qu'il faut être très vigilant sur le fait que cela peut être interprété ainsi et en tant qu'élue des territoires, je ne peux pas seconder cela.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Viviane. Jean-Yves Perrot ?

**M. Perrot :** J'aurai deux points. D'abord, je pense qu'entre le propos oral de Jérôme et l'avis écrit, il y a une nuance. Je nous invite tous à nous souvenir de la recommandation d'André Gide sur le fait qu'il faut se méfier des adjectifs. Je pense que Jérôme me reçoit cinq sur cinq. Ce n'est pas là-dessus que je voulais intervenir. Je voulais intervenir sur la séquence Conseil d'administration, Comité stratégique, Commission de surveillance. Non que je souhaite alimenter une controverse qui de toute façon serait amicale, et ce n'est pas le sujet d'autant que je respecte tout à fait la vision de Jean-Marc, mais simplement pour expliciter ce que je veux dire.

Nous n'approuverons pas ce soir le plan stratégique de La Poste. Naturellement, nous n'avons pas à l'approuver. Le seul endroit où ce plan stratégique à moyen terme doit et peut être approuvé est le Conseil d'administration de La Poste.

Naturellement, il est approuvé avec la représentation forte de la Caisse des Dépôts. Ce que j'ai simplement relevé, ce n'est pas du tout que nous devions l'approuver avant. C'est que la logique est celle d'un dialogue avec l'actionnaire majoritaire que nous sommes et que, avant l'adoption formelle, un dialogue à ce niveau aurait pu et aurait dû avoir pour permettre une itération avec la Direction générale de La Poste.

Ensuite, le conseil d'administration de La Poste, en présence de l'actionnaire majoritaire dûment éclairé par l'avis du Comité stratégique, retenant de cet avis ce qui lui paraît conforme à la vision qu'il partage et ce dont il peut se séparer dans une certaine mesure, approuve.

Ce soir, nous n'approuvons pas. La fausse alternative serait de dire que nous voulons approuver le plan. Nous n'approuvons pas et nous n'avons pas vocation à l'approuver. En revanche, ce que nous faisons ce soir eût été d'une utilité sociale pour La Poste nettement supérieure si l'itération que j'appelle de mes vœux avait eu lieu avant. C'est ce que je veux dire.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Yves. Je l'avais compris ainsi également. Monsieur Cumenge ?

**M. Cumenge :** Merci, Madame la Présidente. Je vais décevoir Gilles Carrez. Je suis confus, je n'ai pas de réponse à vous donner aujourd'hui. En tant que nouveau venu dans la Commission de surveillance, cela ne me choque pas du tout, au contraire, que la Commission de surveillance soit très attentive aux points un peu moins convaincants à ce stade, ou sur

lesquels il y a plus d'attention à apporter sur le business plan qui est présenté à moyen terme. C'est le rôle de l'organe de surveillance de l'actionnaire majoritaire du groupe La Poste. Je crois que dans le dialogue avec La Poste et avec l'APE, nous avons nous-mêmes des questions en tant qu'actionnaire minoritaire sur La Poste. Après, il me semble que Mandarine n'est pas si vieux. Nous sommes au début d'un plan stratégique et d'un plan de transformation. Je ne vais pas revenir sur toutes les questions. Très modestement, il me semble que la logique est quand même de faire confiance à un management qui a été installé par ses actionnaires, qui a une feuille de route, et c'est au fur et à mesure de l'exécution que l'on peut se dire « nous n'avons pas les informations que nous voulons sur les points d'attention », ou alors « nous pensons que cela se passe mal ».

Probablement que l'année prochaine, après les élections présidentielles, il y aura un dialogue à avoir entre les deux actionnaires, puisqu'il y en a un qui a un certain nombre de leviers, mais pas tous. Je note la remarque de Mme Artigalas sur le fait que c'est aussi un sujet français mais pas uniquement au niveau de l'État. Je trouve qu'à ce stade, il est bien de noter des points d'attention, et c'est le rôle de la Commission de surveillance. Pour autant, je n'ai pas l'impression qu'il y ait quoi que ce soit qui appelle des inquiétudes formelles. Il faut laisser les choses se dérouler et accompagner le déroulement du plan. Le rôle de l'actionnaire est aussi d'accompagner le management dans sa volonté de transformation et de prise de risque. Je n'ai pas beaucoup mieux que cela à vous dire, et vous aurez remarqué mon dégagement pour éviter de répondre quant à savoir si c'est sous-compensé ou non.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Il s'agit de savoir si les 500 millions sont pour 5 ans, et si demain ce seront 600 millions puis 700 millions. Jérôme Bascher ?

**M. Bascher :** Je ne souhaite pas résumer avant qu'Éric ne réponde, mais j'entends bien qu'il y a le point RSE aussi à l'international qui n'avait pas été bien évoqué. Lorsque j'ai mis « service universel mouvant », vous me connaissez un peu, j'en ai fait un élément de provocation, car finalement c'est cela dont il s'agissait. De ce que je comprends de ce que vous avez dit, nous pourrions l'écrire en deux phrases. La première est « le service universel doit être compensé par l'État ». La seconde est « l'État doit dire ce qu'il entend par service universel ». Je crois que c'est cela, et ce ne sont pas des points

d'attention mais peut-être de vigilance renforcée et d'exigence dont nous avons besoin.

J'en termine par une petite remarque sur la phrase « nous avons mis le management à La Poste ». Non, je rappelle que c'est une nomination du Président de la République. J'y tiens, parce qu'Éric Lombard le sait très bien, c'était pour moi un peu original et j'en avais discuté un petit matin très tôt avec le Président Wahl pour que nous éclaircissons ce point, car pour moi, et dans la logique de l'État, la logique de l'APE, nous devrions avoir une dissociation du président et du directeur général.

On devrait avoir un président issu de l'actionnaire majoritaire, dont j'ai cru comprendre que c'était la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Monsieur Cumenge, voulez-vous réagir ?

**M. Cumenge :** Je n'ai pas de sujet, mais je constate qu'il est relativement tard malgré tout. Je pense qu'il tarde aussi à Éric Lombard de faire son point, et à ce compte-là, personne autour de la table ne fera semblant de croire que ni La Poste ni la Caisse des Dépôts ne sont des entreprises complètement classiques. Je n'ai pas beaucoup mieux que cela à dire, et c'est d'ailleurs l'un des intérêts des deux entreprises.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Éric Lombard ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je vais commencer, puis Olivier et Antoine complèteront s'ils le souhaitent. Je vais commencer par le service universel postal, qui doit naturellement être compensé.

Il est vrai que la Caisse des Dépôts accepte et assume un modèle où nous avons des charges d'intérêt général que nous compensons par la rentabilité des activités concurrentielles ou financières. Quand nous engageons 200 millions pour financer l'ingénierie pour Petites Villes de demain, une entreprise ne ferait pas cela. Nous savons que la Direction des politiques sociales est déficitaire, et nous le saurons encore plus avec la comptabilité analytique qui va s'affiner, sous réserve de votre approbation. Nous sommes un établissement public sui generis, placé sous le contrôle du Parlement, donc cela fait de la Caisse des Dépôts une institution extrêmement particulière, et je n'ai aucun souci à assumer cela.

La Poste est une société anonyme. Pour La Poste, l'exercice est complètement différent, donc les missions de service public doivent être compensées. C'est important. Derrière la compensation qui a été négociée avec l'État au cours des derniers mois, il y a une évolution du modèle de distribution du courrier qui est extrêmement profonde, avec une modification de l'organisation du courrier que l'on va garder six jours sur sept, mais pas tous les jours dans les mêmes rues. En effet, il y aura une organisation, grâce à l'intelligence artificielle, permettant d'aller là où il y a des lettres à remettre ou à prendre dans les boîtes, puisque désormais on prend les lettres dans les boîtes. Il y aura une revue du J+1 dont le cadre est posé, mais qui n'est pas finalisé et qui le sera dans les mois qui viennent.

Je vais redire ce qu'a dit Philippe Wahl. Derrière cette évolution, il y a implicitement une évolution des effectifs à la baisse, qui est d'ailleurs dans le plan d'affaires qui vous est présenté. Tout cela va être profondément modifié. Simplement, il y a un accord implicite qui fait que l'on n'en parle pas au Conseil d'administration de La Poste. Il n'y a pas d'élément chiffré mais cela se fait sans licenciement et sans plan social.

**M. Carrez :** Excusez-moi, mais parle-t-on, au Conseil d'administration de La Poste, du J+1, sans parler des effectifs ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, bien sûr, et nous en parlerons de façon de plus en plus précise. De toute façon, les postières et les postiers savent très bien que le courrier diminue, parce qu'ils le voient tous les jours dans leurs malles. Ils souhaitent légitimement que cela se fasse dans le respect des personnes, et en ayant un modèle économique qui puisse perdurer.

Une fois que l'on a dit cela, que vient faire la croissance externe là-dedans ? J'aime bien la façon dont la question est posée. Supposons que le service universel postal soit complètement compensé, de même que la distribution de la presse et l'aménagement du territoire. Malgré tout, c'est une activité en extinction, de toute façon. Par conséquent, dès lors qu'il y a du capital immobilisé et beaucoup de personnes mobilisées, une entreprise dont une activité est en extinction, rentable ou pas, doit travailler sur sa transformation. Le choix de transformation proposé par Philippe Wahl est celui de développer le colis avec GeoPost, et les services financiers.

Je pense que les deux sujets ne sont pas connectés, et si nous faisons Ninja Van, ce n'est pas pour compenser le déficit du service universel postal. C'est pour donner un avenir à cette entreprise où il y a 250 000 personnes, même s'il y en aura moins demain. Cette transformation ne peut se faire que pendant qu'une activité décroît en biseau tandis que l'autre va croître corrélativement. Je pense qu'il est important d'avoir cela en tête.

Quel est le rôle de la Commission de surveillance ? Permettez-moi de vous donner modestement un avis, puisque vous vous interrogez. La Commission de surveillance n'était pas la même à approuver cette opération en juillet 2019. Nous entendons, chaque fois que nous en débattons — et nous en débattons souvent — vos interrogations, vos questionnements et vos doutes. Cela nourrit les plans stratégiques que nous proposons. Je pense que le pilotage d'une immense maison comme La Poste ne peut pas être, à un moment donné, un plan approuvé ou refusé. Je dirais que tout cela vient de loin.

Aujourd'hui, effectivement, le plan stratégique a été approuvé par le Conseil d'administration, mais cela n'empêche pas que nous ayons un dialogue permanent. Je comprends que lorsque la précédente commission de surveillance avait approuvé l'opération Mandarine et la stratégie de La Poste qui l'accompagnait, elle approuvait ainsi sa mise en œuvre. Néanmoins, c'est un dialogue continu. Il faut également intégrer ce que dit Claude Nahon. D'ailleurs, le projet de La Poste est un projet pour être le leader de la livraison de colis décarbonée dans le monde. Ce n'est pas de la compensation, c'est de l'activité décarbonée. C'est au cœur du projet stratégique, donc c'est également quelque chose de tout à fait important.

Je pense que les inflexions stratégiques qui vont être données dans les années qui viennent, au fur et à mesure de la réalisation du plan, ne sont pas à chaque fois de l'ordre du couperet. Cela ressort du dialogue que nous avons, de même que nous l'avons en Conseil d'administration de La Poste, où il y a des personnalités qualifiées, des personnes qui sont dans d'autres travaux, etc. Je pense que c'est plutôt dans le mouvement que cela peut se faire. Je suis d'accord avec ce que dit Jean-Marc, on ne sait pas bien faire une situation où un plan serait proposé par La Poste mais ne serait pas approuvé par l'organe de direction de La Poste.

J'ai encore un point important sur une question qui a été posée au sujet du modèle de dividende. C'est moi qui ai demandé à Philippe Wahl de ne pas

mettre de modèle de dividende dans ce qui vous est présenté, pour deux raisons très simples sur lesquelles je dis les choses de façon transparente. Il faut d'abord que nous nous accordions avec l'État sur la façon dont nous allons soutenir le développement

Quant à savoir si nous déciderons avec l'État de passer un dividende ou si nous déciderons de faire une augmentation de capital, le sujet est sur la table. Comme il n'est pas traité, nous ne l'avons pas mis.

Sur le dividende ou non, il y a le sujet du versement à l'État, qui n'est pas l'éléphant dans la pièce puisqu'il est posé sur la table, mais sur lequel il faut quand même que nous décidions de la façon dont nous réglons cette question du plafond de 75 % du résultat social qui dépend du dividende, ou si nous trouvons un autre curseur qui protège la solvabilité de la maison et qui permette de ne pas jouer sur le dividende. Ces questions sont devant nous. Je le dis très calmement, nous allons les traiter, nous y travaillons. Elles sont complexes.

Comme elles sont devant nous, je vous confirme qu'il n'y a pas de modèle de dividende, parce que nous ne sommes pas en situation de le faire. Évidemment, cela manque. Voilà les quelques réactions.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est un sujet que nous pourrions revoir aussi lors de notre petit-déjeuner du 12 octobre, et je pense que cela fera partie des échanges que nous pourrions poursuivre à cette occasion.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Cela fait partie des sujets où les orientations de la Commission de surveillance sont extrêmement précieuses avant de continuer le dialogue avec nos amis de la Direction générale du Trésor, avec laquelle la relation est excellente. À la fin, c'est la Commission de surveillance qui approuve cette décision, donc effectivement j'aime bien l'idée d'un débat sur un sujet de cadrage. Ensuite, dans le cadre du cadrage que vous donnez, on fait au mieux et réciproquement.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Jérôme Bascher ?

**M. Bascher :** Je comprends, de la discussion que nous venons d'avoir, que nous attendons l'État sur la compensation, nous attendons l'État sur le service universel et nous attendons l'État sur le

dividende. J'espère que nous n'attendrons pas Godot.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jérôme.

Nous n'avons pas terminé, puisque nous avons encore quelques petits sujets, l'un plutôt de l'ordre de la délibération, qui est à l'origine une simple circularisation qui s'est transformée, puis des circularisations.

## 6 — Délibération relative à l'avenant à la convention DGFIP

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je vais laisser la parole rapidement à Évelyne sur une délibération relative à l'avenant à la convention DGFIP.

*MM. Pisani-Ferry, Carrez et Sichel quittent la séance.*

**Mme Ratte :** Merci. Ce sujet a dû être inscrit à l'ordre du jour alors qu'il ne l'était pas. Il n'a fait l'objet que d'une présentation extrêmement rapide à la fin du CAR, et le dossier n'est arrivé qu'après la réunion du CAR.

De quoi s'agit-il ? Il s'agit de la rémunération que doit verser la Caisse des Dépôts à la DGFIP au titre des prestations que la DGFIP rend à la Caisse des Dépôts, en vertu des articles L518-14, qui n'a pas été modifié par la loi PACTE, et R518-24 du Code monétaire et financier, selon lesquels le Directeur général de la Caisse des Dépôts, « *peut faire appel aux comptables publics de l'État pour effectuer, en qualité de préposés, les recettes et les dépenses qui concernent la Caisse des Dépôts* ».

La mise à disposition de ces préposés sur tout le territoire national par la DGFIP fait l'objet d'une convention de partenariat quinquennale. L'actuelle convention couvre la période 2016-2021. Elle définit notamment les engagements respectifs des parties. Elle décrit les modalités de fonctionnement du partenariat et elle fixe les règles qui déterminent la rémunération due par la Caisse des Dépôts à l'État en contrepartie du service rendu.

S'agissant de cette rémunération, la loi précise que l'« *indemnité accordée en raison de ce service est réglée de concert entre le Ministre chargé de l'économie et la Commission de surveillance* ». Cette compétence de la Commission de surveillance est d'ailleurs reprise dans l'article 28 du règlement intérieur, dans une formulation qui est proche. « *La*

*Commission de surveillance règle, en accord avec le ministre, l'indemnité* », etc. Ce sujet peut paraître mince, mais comme vous le savez, dès lors que nous parlons de sujets de contrôle interne, reviennent dans la discussion le sujet des relations de la Caisse des Dépôts avec la DGFIP, qui révèlent un certain nombre de faiblesses, voire de défaillances.

Le projet d'avenant à cette convention présenté au CAR a trois objets. Actualiser tout d'abord certaines clauses relatives à la conformité. L'avenant comporte donc des précisions, des modifications, dans les exigences requises de la DGFIP, conformément aux demandes de l'ACPR.

Il s'agit ensuite de modifier marginalement le mode de rémunération de la DGFIP en renforçant la partie intéressement de cette rémunération de manière à pousser assez naturellement la DGFIP à prendre davantage en compte les exigences de la Caisse des Dépôts en matière de conformité.

Il s'agit enfin, de proroger d'un an la durée de la convention, et ce jusqu'à fin 2022.

Le dossier a été remis après la séance, il n'a donc pas pu être examiné sur le fond, mais il convient cependant de préciser les modifications au calcul de la rémunération prévues par cet avenant.

La convention prévoit que la rémunération versée à l'État comprend deux composantes : une partie forfaitaire, qui correspond au remboursement des charges engagées par l'État pour le service des préposés de la CDC, et une partie intéressement, qui est indexée sur deux types d'indicateurs, à savoir des indicateurs de conformité et des indicateurs d'activité définis dans l'annexe de la convention. C'est la partie intéressement qui fait l'objet d'une modification. Elle est actuellement calculée à partir d'un montant fixe de 11,5 millions d'euros, auquel on applique d'abord le taux d'atteinte des objectifs en matière de conformité, ce taux étant assorti d'un plancher à 90 %. Cela veut dire que l'enveloppe minimale au titre de la conformité, donc à l'issue du premier calcul, est de 10,35 millions.

Ensuite, on applique à ce montant le taux d'atteinte des objectifs en matière d'activité, et le montant total de l'intéressement, après application de ces deux ratios, ne peut être inférieur à 81 % du montant de départ, qui est donc de 11,5 millions, ce qui fixe donc un plancher, dès lors que l'on a pris en compte les deux types d'indicateurs, à 9,315 millions. La DGFIP ne peut donc pas toucher moins que 9,315 millions d'euros.

L'avenant proposé modifie ces paramètres de calcul de façon plus rigoureuse vis-à-vis de la DGFIP, puisque le plancher du premier ratio est abaissé de 90 % à 80 %, si bien que désormais l'enveloppe minimale à l'issue du premier calcul est de 9,2 millions au lieu de 10,35 millions. D'autre part, le plancher global après application des deux ratios, de conformité et d'activité, est abaissé de 81 % à 72 %. Au total, le montant le plus bas qui pourrait être versé à la DGFIP passe donc de 9,35 millions d'euros à 8,28 millions d'euros. Autrement dit, la négociation entre les deux parties a permis de faire baisser de 1 million d'euros le plancher de rémunération de la DGFIP.

Quels sont les effets de cette modification en pratique et pourquoi sommes-nous dans cette situation d'urgence ? Le dossier indique que ce nouveau mode de calcul sera appliqué dès le versement au titre de 2020 qui doit intervenir après validation de l'avenant par la Commission de surveillance. Le taux actuel d'atteinte des objectifs de conformité de la DGFIP étant proche de 55 %, l'application rétroactive de ce nouveau mode de calcul conduit à réduire le montant versé à la DGFIP, au titre de 2020, d'un peu plus de 1 million d'euros.

La définition et la pondération actuelles de chaque critère de conformité figurent dans la convention en vigueur, en son annexe 4, mais l'avenant qui nous est proposé ne décrit pas dans son annexe 4 les éléments de cette nouvelle pondération, ce qui d'une certaine façon nous prive de la vision exhaustive sur les objectifs assignés à la DGFIP en matière de conformité et de la capacité à vérifier si les critères retenus permettent de répondre véritablement aux attentes de l'ACPR.

Je rappelle enfin que dans le cadre de la convention qui avait été signée en 2016, la Commission de surveillance avait émis un avis circonstancié sur l'ensemble du projet de convention 2016-2021, l'avis renvoyant bien sûr à la décision ultérieure s'agissant de la fixation du dispositif de rémunération. La Commission de surveillance, à l'époque, s'était félicitée de l'augmentation de la part intéressement de cette rémunération en jugeant nécessaire de tirer toutes les conséquences de la mise en demeure de l'ACPR dans le domaine LCB/FT.

Le CAR propose quatre points de décision.

Un point de procédure tout d'abord. S'agissant de la fixation de cette rémunération, l'article L518-14 du Code monétaire et financier, précise qu'il s'agit bien d'une décision conjointe entre le Ministre des

finances et la Commission de surveillance. Il est donc proposé à la Commission de surveillance de rendre une délibération sur ce sujet, et non pas une approbation par voie de circularisation, comme cela avait été envisagé initialement.

Cette délibération ne portera à ce stade que sur la partie de l'avenant qui modifie les modalités de rémunération de la DGFIP, parce que pour pouvoir donner notre accord au dispositif proposé, qui normalement doit conduire à inciter la DGFIP à améliorer sa prise en compte des critères de conformité, nous n'avons pas à ce stade le détail des nouveaux critères qui seraient appliqués. Par conséquent, il est proposé de différer notre avis sur ce point précis, ce qui n'est pas gênant à ce stade puisqu'une autre convention est en cours de négociation.

Il est donc proposé de donner notre accord à l'avenant pour la partie rémunération. Il est proposé par ailleurs de pouvoir émettre un avis sur le projet de convention en cours de négociation, en amont de sa signature, de manière à pouvoir exercer notre surveillance dans de bonnes conditions.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Évelyne. Vous êtes très vigilante. On nous dit que parfois nous en faisons trop, mais c'est très bien. Merci pour ce point. Je ne m'attendais pas à ce qu'il soit aussi précis et complexe pour comprendre tout le déroulé.

**Mme Ratte :** Sur les sujets de contrôle interne, vous le savez bien, il y a toujours des difficultés avec la DGFIP. Il me semble donc que c'est le moment où jamais de boucler la boucle.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Jean-Marc Janailac ?

**M. Janailac :** Je n'ai rien compris, ni de ce dont il s'agit, ni des opérations dont il s'agit, même si ce ne sont pas des montants très importants. J'ai été choqué par le fait que nous payions comme si la DGFIP avait bien atteint 80 % de ses objectifs alors qu'elle en a atteint 55 %.

Deuxièmement, est-ce que le fait d'avoir atteint la moitié des objectifs fixés, sans savoir quels étaient les objectifs, pose un problème à la Caisse des Dépôts, en termes de qualité du service ? J'ignore d'ailleurs quel est ce service. J'ai compris que c'était de la comptabilité, bien sûr, mais pour quel type d'activité de la Caisse des Dépôts ? Cela pose-t-il un problème d'avoir une aussi mauvaise prestation ?

**Mme Bergeal :** J'aurai exactement la même question que Jean-Marc. L'objectif n'est atteint qu'à 50 %, ce qui me paraît vraiment très faible, mais on rémunère la prestation à 80 %, ce qui est un peu fort.

La deuxième question est la suivante. Là, nous parlons de l'intéressement, qui est la deuxième partie de la rémunération, mais à combien s'élève la partie des charges que nous remboursons ? Je pense que c'est la rémunération des préposés, mais avons-nous un petit contrôle là-dessus ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Jean-Yves Perrot ?

**M. Perrot :** Je trouve cette délibération, certes tardive — mais personne n'y est pour rien — et formidable. Je pense que c'est la première fois, depuis que je suis à la Commission de surveillance, que l'on sort un point dit de circularisation pour le traiter explicitement. Je salue ce précédent. Je suis heureux que ce soit Évelyne qui nous invite à le faire.

Par ailleurs, la conjonction de la difficulté que nous sommes un certain nombre à éprouver pour comprendre ce qu'il se passe sur le fond et qui ne nous semble pas aller tout à fait dans le bon sens, et de la tardiveté de la saisine, fait que j'approuve totalement les propositions de notre rapporteure.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Yves. Nous pouvons peut-être avoir des points de précision. Nous avons quand même des spécialistes qui nous ont rejoints et qui vont peut-être pouvoir nous apporter quelques éclairages. Nous avons encore quelques circularisations, mais qui iront plus vite.

**M. Chevalier, Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts :** Nous allons nous répartir la réponse à deux. Je commence par un point de procédure. Comme le rappelle Mme la rapporteure, la Commission de surveillance délibère sur la question de l'indemnité. Il y a un texte qui parle de « règlement de concert » et la Commission de surveillance doit bien délibérer et trancher sur cette question-là. La portée de la délibération que vous prendrez est donc attachée à ce texte qui cantonne en fait ce sujet à l'indemnité.

C'est le texte, mais il va de soi que l'indemnité doit être corrélée avec ce que contient la convention ou l'avenant précisément pour avoir une correspondance entre les conditions de rémunération et ce qu'elle contient.

Deuxièmement, vous avez toujours la possibilité, puisque le règlement intérieur vous y autorise ainsi que la loi PACTE, de demander à exprimer un avis sur tout sujet qui intéresse la Caisse des Dépôts. À ce titre, comme vous le proposez, il est tout à fait possible et légitime de rendre un avis, et non une délibération, sur l'autre partie de la convention qui concerne les autres aspects qui intéressent le contrôle interne.

Troisièmement, sur ces aspects de contrôle interne, de toute façon ce sont des points qui vont vous revenir vers vous. S'ils ne reviennent pas à l'occasion de l'examen de la convention, vous les aurez de toute façon à un moment ou à un autre à titre d'information, par exemple lors de la présentation des rapports différents que peut faire la Direction de la conformité sur ces sujets. Le fait de ne pas avoir donné un avis attaché à la délibération ne laisse de toute façon pas de trou, puisque vous auriez vu à un moment ou à un autre ces questions importantes de conformité réapparaître dans le cadre des rapports qui vous sont présentés annuellement.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Pour le bon ordre, j'aurais préféré que l'on explique d'abord de quoi il s'agit, mais peu importe. Vous vous y retrouverez. C'est vrai que nous n'avons pas beaucoup parlé du métier bancaire aux membres de la Commission de surveillance. Jérôme, vous pourriez rappeler les bases de cet accord, qui en plus n'est pas complètement trivial quand on n'a pas l'habitude, comme c'était mon cas il y a quatre ans, de ce type de relation un peu inversée avec la DGFIP, qui est notre prestataire.

**M. Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Banque des Territoires :** Oui. L'activité de la Direction générale des finances publiques pour le métier bancaire est primordiale depuis 1816. Aujourd'hui, la DGFIP est notre prestataire, donc la relation est inversée comparativement à ses autres activités. La DGFIP est le prestataire de la Caisse des Dépôts, pour ce que l'on appelle la *middle office*, sur l'activité bancaire et sur l'activité consignation.

Aujourd'hui, nous avons des centres de services bancaires pour l'activité bancaire et des pôles de gestion des consignations pour la partie consignations, qui effectuent un certain nombre d'opérations pour le compte de la Caisse des Dépôts, en lien avec les clients de la Caisse des Dépôts, les professions juridiques et d'autres types de clients pour les consignations.

Par conséquent, le rôle de la DGFIP est central. Aujourd'hui, ce sont cinq centres de services bancaires et deux pôles de gestion des consignations, avec environ 280 collaborateurs de la DGFIP, qui assurent ces activités au quotidien pour nos clients.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Combien cela nous coûte-t-il, Jérôme ?

**M. Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Banque des Territoires :** Cela nous coûte 25,8 millions d'euros. Au-delà du chiffre de 55 % en matière de taux d'atteinte des objectifs de conformité qui peut surprendre, nous avons une excellente relation avec notre prestataire. Ce qu'il faut connaître, c'est la façon dont le chiffre lui-même est constitué pour pouvoir l'interpréter.

Aujourd'hui, dans les indicateurs que nous définissons conjointement chaque année avec le bureau de la DGFIP qui gère le pilotage de la relation avec la Caisse des Dépôts, nous avons des indicateurs que l'on peut qualifier de couperets. C'est-à-dire qu'ils sont atteints ou non atteints, et dès lors qu'ils ne sont pas atteints ils tombent à 0 %. Évidemment, si vous faites la moyenne globale de l'ensemble des résultats obtenus indicateur par indicateur, quand vous avez un indicateur couperet cela fait baisser le chiffre moyen.

Au-delà de ces indicateurs couperets, l'activité que l'on mesure chaque année, au titre des indicateurs de conformité et des indicateurs d'activité, est bonne. Aujourd'hui, nous n'avons pas de point de blocage avec la DGFIP sur la façon dont elle assure la prestation pour nos clients. D'ailleurs, tous les deux ans nous faisons une enquête de satisfaction auprès de nos clients pour savoir quel est le ressenti de l'activité qui est exercée pour eux par les centres de services bancaires, et les résultats sont excellents. Nous sommes au rendez-vous, en termes de résultats obtenus, par rapport à la prestation qui est confiée.

Ce qui nous occupe aujourd'hui, c'est que nous avons prévu, dans la convention qui a été signée en 2016, une clause de revoyure en cours de convention pour acter un certain nombre d'évolutions, puisque ce partenariat avec la DGFIP évolue en permanence. Il y a des activités qui étaient là en 2016 et qui ne sont plus là. Il y a des activités qui sont maintenant prises en charge par le partenariat, donc c'est quelque chose qui vit en fonction de nos besoins et en fonction de ce que la DGFIP est capable de nous assurer comme services.

Dans cet avenant qui vous est soumis aujourd'hui, nous avons pris acte de tout ce qui a été modifié par rapport à 2016, notamment en termes de périmètre d'activité, en termes d'obligations de PSEE et en termes d'obligations RGPD, parce que nous avons beaucoup travaillé avec la DGFIP pour aller d'une relation de préposé à une relation de prestataire. Pour la DGFIP, être prestataire ne va pas de soi. Nous avons eu tout un travail commun qui nous a permis de répondre à ces attentes, qui sont les attentes normales que l'on peut avoir vis-à-vis d'un PSEE, mais qui ne vont pas de soi pour la DGFIP.

Cet avenant nous permet d'avoir maintenant un fonctionnement qui est un vrai fonctionnement de PSEE, un vrai fonctionnement en termes de sous-traitance au titre du RGPD. Nous en avons aussi profité pour revoir les conditions de rémunération au titre de l'intéressement, parce que nous avons évidemment un intérêt très fort, avec la DGFIP, pour que les obligations de conformité que nous lui fixons dans l'exercice de ses fonctions soient atteintes, et les indicateurs de conformité permettent de l'évaluer. C'est pour cela que nous avons décidé de revoir à la baisse le plancher de la rémunération au titre de la partie conformité pour qu'elle soit encore plus incitative et que la DGFIP prenne encore plus en compte ces obligations au titre de la conformité. Cela a fait l'objet d'une négociation approfondie avec la DGFIP.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour ces clarifications. Vous nous ferez peut-être une petite infographie pour accompagner le processus, mieux le comprendre et l'appréhender. Vous avez raison, il est complexe de comprendre quels sont les procédés et les processus dans les dépôts et consignations. Béatrice de Ketelaere ?

**Mme Ketelaere :** Je n'arrive pas à relier l'activité qui a été arrêtée par la DGFIP, qui prenait 80 personnes et qui remontait à la Caisse des Dépôts. Est-ce que l'on retrouve la même baisse, par rapport au montant et aux 200 personnes ?

**M. Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Banque des Territoires :** Vous avez tout à fait raison. Comme je le disais, cette convention évolue en permanence, notamment le périmètre des missions qui sont assignées à la DGFIP. En 2019, nous avons internalisé le *front office* bancaire, qui est la relation client avec les professions juridiques. Il était précédemment exercé par ce que l'on appelait des chargés de relation clientèle. Il y avait un chargé de relation clientèle, donc un agent de la

DGFIP dans chaque département qui allait au contact des clients, et leur animation relevait des Directions régionales de la Caisse des Dépôts.

Nous avons décidé d'un commun accord avec la DGFIP qu'il était plus opérationnel d'internaliser cette activité de *front office* au sein de la Banque des Territoires. En septembre 2019, nous avons arrêté cette activité DGFIP et l'avons déportée principalement dans les Directions régionales de la Banque des Territoires et accessoirement dans les centres de services bancaires. Mécaniquement, ce mouvement s'est traduit par une baisse de la rémunération servie à la DGFIP, puisque la partie fixe, qui correspond à la rémunération des moyens mis en œuvre par la DGFIP, se rembourse à l'euro l'euro.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup pour ces précisions. Cela va mieux en le disant et en l'expliquant. Y a-t-il d'autres points de précision ? Éric Lombard.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Pardon de le dire comme cela, mais pouvez-vous fonctionner dans le cadre de la proposition d'Évelyne Ratte qui s'impose à nous, ou cela vous pose-t-il des problèmes opérationnels que vous souhaitez partager avec la Commission de surveillance ?

**M. Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Banque des Territoires :** Dès lors que la Commission délibère favorablement sur les modifications relatives aux conditions de calcul de l'intéressement, nous pourrions continuer et signer l'avenant avec la Direction générale des finances publiques.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Cela va mieux en le disant aussi.

**Mme Ratte :** C'est une solution bancaire mais nous sommes pris par l'urgence. Nous comprenons très bien votre difficulté. Je pense qu'il faut profiter de ce débat pour demander à être saisi du projet de nouvelle convention en cours de négociation.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, je souscris.

**M. Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Banque des Territoires :** La signature de l'avenant conditionne le paiement de l'intéressement 2020. Nous attendons le titre de perception, puisque qu'il ne sera émis qu'après la signature de l'avenant. Comme le soulignait la

présentation, ce qui est intéressant, c'est que nous avons calculé l'intéressement 2020 sur la base de cette nouvelle pondération des indicateurs de conformité, donc la Caisse des Dépôts fait une économie de 1 million d'euros par rapport à ce qu'elle avait payé l'année dernière.

**M. Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Banque des Territoires** : Si nous voulons revoir les conditions de détermination de l'intéressement, je pense que ce sera dans la discussion que nous allons entamer avec la DGFIP sur le cadre de la prochaine convention.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : D'ailleurs, comme le disait Évelyne, je pense qu'il serait bien que nous soyons un peu mis dans la boucle.

**Mme Bergeal** : Je pense au contrat entre le Stif (Ile de France mobilité) et la RATP. Il y a des indicateurs de qualité des prestations à respecter, etc., et c'est un peu plus sévère. Quand ces indicateurs ne sont pas respectés, la rémunération est diminuée d'autant.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bien. Catherine s'abstient. Y a-t-il d'autres avis ? Non ? Merci beaucoup pour cette délibération. Je passe et je finis assez brièvement sur les circularisations.

## 7 — (Circularisations) Avis relatifs à plusieurs avenants PIA et PIC

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous devons circulariser les points qui suivent. Il s'agit des avis relatifs à plusieurs avenants PIA et PIC. Nous avons trois avenants aux conventions de plan d'investissement dans les compétences (PIC).

Pour mémoire, trois conventions ont été signées avec le Ministère du travail :

- une convention signée le 26 novembre 2018, relative aux actions « 100 % inclusion » et « intégration professionnelle des réfugiés » ;
- une convention financière signée le 6 mars 2019, spécifique aux deux actions précédemment évoquées ;
- une convention signée le 6 mars 2019 relative à l'action « prépa-apprentissage ».

Le succès des appels à projets a conduit à saturer la capacité d'engagement des enveloppes confiées en

gestion par l'État. Ces enveloppes doivent donc être réabondées. Par ailleurs, un nouveau volet « les Maraudes numériques » a été confié à la CDC en juillet dernier, entraînant un besoin de régularisation. L'opérateur Caisse des Dépôts percevra des frais de gestion compensant toutes les missions qui lui incombent au titre des conventions.

Deuxièmement, il s'agit d'un avenant à la convention PIA 3, « adaptation et qualification de la main d'œuvre ». L'avenant a pour objet d'ajouter un nouveau volet « dispositifs France formation innovante numérique », renforçant l'objectif de qualification de la main d'œuvre par le biais de la digitalisation et l'hybridation des formations, et la compétitivité de nos entreprises. La CDC est l'opérateur de ce nouveau volet de l'action doté de 100 millions d'euros. Elle percevra des frais de gestion dans la limite de 3 % de l'enveloppe pour la gestion du mandat.

Troisièmement, il s'agit d'une convention relative à la gestion des fonds du PIA pour l'action « développement de l'économie numérique » et le plan « France très haut débit ». La convention ne concerne que les engagements entre l'État et la Caisse des Dépôts au titre du Fonds national pour la société numérique (FSN). La convention modifie principalement les articles relatifs à l'action 01 du FSN. Elle prévoit notamment le transfert à l'Agence nationale de la cohésion des territoires (ANCT) ou à toute autre entité de l'État de la gestion administrative et financière du plan « France très haut débit ».

La CDC poursuit ainsi un recentrage sur les mandats pour lesquels elle dispose d'expertise technique et dont elle est responsable de bout en bout pour le compte de l'État, de l'instruction jusqu'aux opérations administratives et financières.

La convention modifie les frais de gestion perçus par la Caisse des Dépôts et précise un objectif plafond de 1,2 million d'euros de frais de gestion de la CDC au titre de l'action 01 jusqu'au 30 juin 2022 inclus.

Y a-t-il des questions ou des demandes de précision ?

La prochaine commission se tiendra le mercredi 13 octobre. Je vous rappelle notre petit-déjeuner avec notre Directeur général le mardi 12 octobre à l'Hôtel de Pomereu. Très bonne soirée à toutes et à tous, à bientôt.

*La Présidente, Mme Errante, lève la séance à 19 heures 53.*

Le 13 octobre 2021, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie en format hybride (en présentiel et par Teams).

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Pappalardo, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Carrez, Sommer, Bascher, Cumenge, Pisani-Ferry, Perrot, Janaillac, Dessenne.

**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 et Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; M. Antoine Saintoyant, Directeur des participations stratégiques (point 2) ; Mme Carole Abbey, Directrice du département chargé du pilotage des participations stratégiques au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques (point 2) ; M. Olivier Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du Fonds d'épargne (points 3 et 4) ; M. François-Louis Ricard, Directeur financier du Fonds d'épargne (points 3 et 4) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 5 et 6) ; Mme Fabienne Moreau, Directrice du département de la gestion comptable et réglementaire au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Jean-Philippe Willer, Directeur du département chargé de la planification à moyen terme et du contrôle de gestion au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan et gestion financière au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; M. Jean Latorzeff, Commissaire aux comptes (points 3 et 5) ; M. Gilles Magnan, Commissaire aux comptes (points 3 et 5) ; M. Pierre Clavié, Commissaire aux comptes (points 3 et 5) ; M. Philippe Vogt, Commissaire aux comptes (points 3 et 5) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; MM. Antoine Clos, Jean-Luc Grzegorzczak, Conseillers ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Alexandra Nwonkap, Directrice de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*La Présidente, Mme Errante, ouvre la séance à 17 heures 01.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci à toutes et à tous d'être parmi nous aujourd'hui. Je vous propose que nous passions directement aux points de notre ordre du jour, parce que nous avons eu notre petit-déjeuner hier qui nous a occupés sur l'actualité.

#### **1 — Approbation du procès-verbal de la séance de Commission de surveillance du 22 septembre 2021**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Le premier point est l'approbation du procès-verbal de la séance du 22 septembre. Je vous remercie toutes et tous parce que du 22 septembre à aujourd'hui les dates étaient un peu rapprochées afin de prendre en compte les modifications à la suite de la rédaction de ce compte rendu. Y a-t-il d'autres remarques ou demandes ? Ce n'est pas le cas, je considère donc le procès-verbal comme approuvé.

#### **2 — Avis sur la revue globale du portefeuille des filiales et participations stratégiques (COSTRAT du 7 octobre)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous abordons le point 2, l'avis sur la revue globale du portefeuille des filiales et participations stratégiques, donc notre COSTRAT du 7 octobre. Nous allons accueillir Antoine Saintoyant, Carole Abbey et Rémi Fournial pour évoquer ce très beau COSTRAT. Nous verrons quels termes Jérôme emploiera, « exemplaire », « parfait », « génial ». Je cède la parole à Jérôme Bascher.

**M. Bascher** : Merci, Madame la Présidente. Évidemment, ce COSTRAT a été particulièrement remarqué par l'ensemble des participants, et je comprends le regret de Jean-Marc Janaillac que de n'avoir pas pu être présent après l'excellent rapport qu'il avait commis l'année dernière sur le sujet, et qui nous a permis de faire ce progrès fulgurant, ce « *breakthrough* », comme le diraient les Anglo-saxons, absolument remarquable.

De quoi parle-t-on ? C'est peut-être d'abord de cela qu'il s'agit, puisque le sujet de l'année dernière était « de quoi parle-t-on ? », et d'abord le périmètre. Il y a quand même des choses très variées, puisqu'entre

la Forestière et Transdev, ce n'est pas totalement la même activité.

C'est parfaitement regroupé et nous avons des participations extrêmement massives, mais je ne suis pas sûr que l'ensemble des Français aient en tête RTE, Egis ou la SFIL. Ils n'ont déjà pas en tête que le groupe La Poste est à la Caisse des Dépôts. Certains commencent à connaître Euronext, quand même, parce qu'il y a quelques personnes qui sont en bourse. CDC Biodiversité, c'est pour les spécialistes. Arpavie c'est pour les connaisseurs du secteur.

Bref, il y a quand même des filiales qui ne vont pas les unes avec les autres de prime abord, mais après avoir regroupé cela sous des thématiques, et c'est ce qui a été fait, nous voyons bien que cela fait sens. Je le dis, cela a été remarquable, mais il ne faut pas oublier que tout ce bilan agrégé du Groupe fait près de 1 300 milliards, ou 1 240 milliards. Suivant que l'on compte les plus-values latentes, les moins et les plus, disons entre 1 200 et 1 300 milliards d'euros. N'oublions quand même pas que Bpifrance et le groupe La Poste, plus les filiales gérées par GPS, représentent 70 % du bilan agrégé. On n'est donc pas totalement dans l'épaisseur du papier à cigarette.

C'est vraiment un satisfecit historique, en tout cas depuis le temps que j'y suis, ce qui correspond à une petite histoire, mais un COSTRAT avec un concert de louanges sans aucune fausse note et une harmonie parfaite, sur le fond et sur la forme, c'est assez rare. Sur la forme, effectivement, ce que nous aimons beaucoup avec Michèle Pappalardo, ce sont des notes de synthèse et des choses dans lesquelles nous voyons une pensée regroupée, dans lesquelles on sait où l'on va, plutôt que d'avoir un inventaire à la Prévert. Nous avons quelque chose qui fait sens.

Au-delà de la forme, il y a le fond, qui est travaillé, qui est remis dans des items extrêmement cohérents.

Nous nous sommes aussi félicités de la transparence de ce qui est donné, avec les lettres d'objectifs par exemple. Nous l'avions demandé. Souvent lorsque nous demandons précisément nous obtenons une réponse, mais je n'ai pas dit une réponse totale et précise, puisque moi aussi je suis précis dans mon rapport. Je vous l'ai dit, c'est la première contribution au résultat consolidé. Le portefeuille est vraiment très diversifié. J'ai envie de dire que c'est une bonne théorie du portefeuille. En tout cas c'est ainsi que je l'avais apprise quand j'étais jeune. Il y a de l'immobilier, il y a divers secteurs d'activité, tout cela me paraît être une

bonne théorie de l'optimisation du portefeuille. Je regarde Jean, mais je crois que c'est cela que j'avais appris.

C'est aussi un portefeuille qui crée de la valeur. Ce n'est pas uniquement un portefeuille d'actifs de liquidation. C'est un portefeuille qui crée de la valeur et la Caisse des Dépôts cherche à créer de la valeur en restant un actionnaire, et un actionnaire de long terme, parfois aux côtés de l'État. L'actionnaire État est un actionnaire compliqué, nous le verrons après. Ces secteurs d'activité et ces filiales sont cohérents avec les priorités de la Caisse des Dépôts et les plans de relance. On s'inscrit parfaitement dans les politiques publiques, c'est une chose très importante.

Un point souligné par le COSTRAT est cette demande appuyée, comme c'est un Comité stratégique aussi, sur les infrastructures. Il y a évidemment plein de raisons que vous avez en tête, mais c'est d'une part parce qu'il s'agit bien de préparer l'avenir, et d'autre part parce que ce sont des modèles de redevance qui correspondent assez bien aux stratégies actifs-passifs de long terme. Je dis cela basiquement.

Parfois, 45 pages cela fait trop pour ne rien dire, mais là c'était 45 pages pour dire. Pour résumer ces 45 pages, les choses à noter absolument sont les six principes que le COSTRAT a plutôt approuvés, à savoir :

- la cohérence avec les priorités stratégiques de la Caisse des Dépôts ;
- l'exigence de rentabilité, j'y tiens et j'y reviendrai ;
- la préservation des intérêts de la société, de ses clients et de ses collaborateurs ;
- investir sur le long terme ;
- avoir un rôle actif dans la gouvernance des sociétés, qui est peut-être une particularité de GPS par rapport à d'autres endroits où la Caisse des Dépôts a un rôle plus ou moins actif dans la gouvernance, mais à GPS nous avons un rôle actif et c'est ce que nous venons de dire dans le point liminaire ;
- opérer à l'échelle nationale, et pas seulement localement, et c'est plutôt le rôle de la Banque des Territoires.

Il s'agit donc d'avoir une entreprise vraiment nationale, et je ne dis pas le mot « international », qui va être aussi un sujet auquel je viens dans la suite. Par ailleurs, il y a une organisation claire du métier de GPS. On voit bien qui fait quoi et c'est extrêmement clair.

Je ne peux pas ne faire qu'un commentaire laudatif. Il y a une interrogation que j'avais portée. Il y a une exigence de rentabilité, je l'ai dit au point 2. En revanche, les résultats peuvent sembler inégaux et les attentes, en termes de rentabilité ou de dividendes, peuvent sembler plus floues ou plus à vue. C'est pour cela que j'ai voulu que l'on remette votre excellent tableau des contributions financières des filiales, autrement dit des dividendes. Nous voyons, comme je l'avais dit, que « *big is not beautiful* ». Plus vous êtes gros, moins vous rapportez à l'ensemble. C'est quand même un sujet.

Nous avons une vision dans ce Comité stratégique qui regarde vers le passé, pour utiliser des expressions françaises, et qui ne regarde pas forcément assez vers l'avenir et les attentes que l'on pourrait avoir.

J'ai enfin trouvé un autre bémol dans ce rapport. Il est excellent, on l'a dit, mais il faut quand même regarder aussi ce qui peut être amélioré. Ce n'est pas le tout d'avoir des filiales et de dire « cela a rapporté tant au résultat consolidé ou au résultat social », pour les sujets que l'on connaît bien. Encore faut-il dire un peu la stratégie de dividendes. C'est un Comité stratégique, cela aurait peut-être pu apparaître un peu plus clairement. Le vrai problème, je l'ai mentionné dans une dernière diapositive. J'ai intitulé cela « garder un cap de long terme avec un couple rentabilité-sécurité ». D'habitude, quand on fait de la finance, on dit toujours que l'on a un couple rentabilité-sécurité. J'ai mis « rentabilité-sécurité », puis j'ai vu qu'il y avait « durabilité », « respectabilité », et « aménité » au sens économique du terme, non pas que les gens ne soient pas sympathiques, bien au contraire. Ce « quintuplet » demande effectivement de se poser la question. On ne peut pas forcément suivre tous ces objectifs aussi clairement. Simplement, il faut les avoir tous en tête à tout le moins, et peut-être en partie les prioriser.

Parmi les recommandations, au nombre de sept, nous avons demandé à la Direction générale :

- d'engager une réflexion sur l'intégration d'un critère RSE, et je crois que c'est demandé extrêmement clairement, fortement et unanimement, aux côtés évidemment des trois autres critères des investissements, avec l'intérêt patrimonial, l'intérêt social et l'intérêt général ;

- de mieux intégrer et ancrer les enjeux liés au changement climatique dans les objectifs assignés aux filiales ;
- de préciser les objectifs extra financiers, collectifs et individuels, qui pourraient peut-être être un peu mieux précisés ;
- d'engager une réflexion qui devrait être partagée avec la Commission de surveillance au premier semestre 2022 sur la nature et le profil des coactionnaires, qui est un élément n'ayant pas été clairement explicité.

Dans les coactionnaires, il y en a un qui est très gros, très endetté, et qui a beaucoup d'objectifs, parfois contradictoires, que l'on appelle l'État, mais ce n'est pas neuf autant que je me souviens. Nous avons donc un sujet de politique avec les coactionnaires. Je parle sous le contrôle d'Olivier Sichel, qui connaît cela mieux que moi. Autant, avec les SEM, etc., quand nous avons des activités locales nous faisons des pactes d'actionnaires et nous savons à peu près ce que nous faisons. Là, nous avons des sujets avec de gros actionnaires. Je ne dis pas que nous n'avons pas de pacte d'actionnaires avec ces derniers, mais je dis que forcément il est parfois plus difficile, comme ils sont gros et qu'ils ont l'habitude de gérer de grosses entreprises, de faire des pactes d'actionnaires aussi clairs et aussi limpides que ce que nous pouvons avoir comme exigences ailleurs.

Se pose aussi un sujet, pour ces coactionnaires et ces grandes entreprises, et je le vois plus particulièrement avec La Poste. Je ne l'ai pas dit, mais je le dis ici, l'ensemble des activités à l'international de l'ensemble de ces entreprises peut poser question. Est-ce que ce sont des relais de croissance ? Est-ce qu'on se développe ? Sommes-nous actionnaires d'entreprises pour qu'elles aillent à l'international, et pour quoi faire ? On peut se poser la question de ce que l'on fait lorsque l'on soutient en mettant du capital pour aller faire de la croissance à l'international, et peut-être de la croissance de valeur de l'entreprise elle-même.

Il est demandé également un focus sur la stratégie infrastructures, en toute cohérence avec ce qui a été dit auparavant. À brève échéance, mais nous en avons parlé hier, il faudra parler de la Vision Groupe, parce que cette démarche est très bienvenue et le COSTRAT l'a souligné, mais la Commission de surveillance aimerait bien avoir aussi cette vision.

Enfin, et c'est un point souligné à juste titre par Catherine Bergeal, il s'agit de prévoir un Conseil des rémunérations actualisé pour les mandataires sociaux et les dirigeants du Groupe.

Voilà, Madame la Présidente, ce que j'ai essayé de faire en modeste suppléance de Jean-Marc Janaillac.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Y a-t-il des demandes ou questions supplémentaires, peut-être pour ceux qui n'étaient pas présents à ce très bon comité ?

**M. Pisani-Ferry :** Je me joins à tout ce qu'a dit Jérôme sur l'appréciation générale de la qualité de ce qui nous a été soumis. J'avais des points pour amplifier un peu ce qu'il disait, d'abord sur les questions de rentabilité. Nous avons quand même des entreprises qui sont dans des situations très différentes du point de vue de leur concours à l'intérêt général par rapport à des activités qui sont simplement créatrices de valeur. Par ailleurs, nous avons des entreprises en situation concurrentielle et d'autres qui sont en situation de monopole. Il me semble que les critères des objectifs de rentabilité ne peuvent pas être exactement les mêmes et qu'il serait bien de pouvoir préciser comment ces deux dimensions, à savoir la dimension d'intérêt général versus l'objectif de profit d'une part, et la dimension concurrentielle versus le monopole d'autre part, peuvent être prises en compte dans la fixation des objectifs de rentabilité, et donc dans l'appréciation de la performance.

Le deuxième point vise à encore amplifier ce que vient de dire Jérôme sur les objectifs extra financiers. Il me semble que nous pourrions franchir un seuil en termes de comparabilité. Quand nous regardons ce que ces différentes filiales nous proposent, notamment sur les objectifs climatiques, qui sont quand même au premier rang aujourd'hui, nous avons pas mal d'hétérogénéité. Cette hétérogénéité est peut-être parfaitement justifiée, mais nous n'avons pas le moyen d'apprécier si ce sont des efforts différents ou si ce sont des situations différentes. J'avais dit au COSTRAT que la réflexion sur un prix interne du carbone me semblait devoir être engagée de ce point de vue, puisque c'est un critère d'homogénéité qui est peut-être critiquable mais qui a la valeur d'assurer cette homogénéité par rapport à des objectifs.

**Mme Nahon :** Je vais me joindre au concert de louanges, et d'abord je vais remercier Jérôme d'avoir parlé de RSE.

Je pense comme Jean qu'il serait intéressant de réfléchir à un prix interne du carbone. Je ne suis pas convaincue que ce soit un outil qui soit toujours adapté, en particulier quand on a des choses très différentes avec des objectifs et des espaces

différents, en termes d'espace et de temps, mais cela vaut le coup de l'étudier, parce qu'il y a un certain nombre d'acteurs qui l'ont fait.

Je voudrais revenir sur la RSE et je voudrais faire le lien avec la dernière remarque de Jérôme sur les dirigeants. Je me demande si on ne pourrait pas faire un lien entre la rémunération des dirigeants et au moins l'un des critères RSE, comme cela est fait aujourd'hui presque partout. Quant à savoir lequel, cela dépend des endroits. Cela peut être extrêmement variable, et ce n'est pas à nous de le dire.

Par ailleurs, le deuxième point est le mot « adaptation ». Nous avons beaucoup parlé d'infrastructures, mais je pense que nous avons été au moins deux, avec Michèle, à souligner l'importance de l'adaptation et de l'adaptation des infrastructures au changement climatique. Ce sujet est loin d'être épuisé. Pour moi, il est devant nous.

La mitigation est importante. Réduire les émissions de CO<sub>2</sub> est important. S'adapter au changement climatique est fondamental, et dans toutes les filiales que nous avons, nous avons des infrastructures qui vont avoir à jouer un rôle particulièrement important dans la transformation de l'économie. Il est donc important d'avoir une idée de la façon dont ces filiales vont s'adapter pour accompagner la transformation, d'un côté, et les risques climatiques auxquels elles ont être confrontées de l'autre.

**M. Perrot :** Tout a été dit par Jérôme, donc ce que je peux ajouter est assez marginal. D'abord, du point de vue de la rentabilité, je trouve effectivement que l'orientation sur les infrastructures est très importante, d'autant plus que lorsque l'on resitue cette affaire du Groupe et des filiales dans le contexte général de la situation financière de la Caisse des Dépôts, qui est quand même de plus en plus dépendante de l'évolution du marché actions sur d'autres points, notamment le Fonds d'épargne, le fait d'aller vers des recettes à caractère récurrent est quelque chose de rassurant pour le groupe Caisse des Dépôts.

De ce point de vue, je trouve qu'il faut d'ailleurs à la fois aller vers les infrastructures traditionnelles, qu'il ne faut pas abandonner, mais aussi aller, cela nous a été proposé, vers des infrastructures nouvelles dont j'ai compris qu'il y avait des niches qui étaient en train d'être identifiées et sur lesquelles il serait bon que l'on nous éclaire complémentirement, puisque ce n'était pas l'objet de cette séance, y compris pour faire le lien avec la

dimension environnementale et RSE au sens très général des choses.

Ma deuxième observation est la suivante. Quand on pense aux risques, et dans cette Commission c'est notre devoir cardinal, le fait de voir le pilotage du Groupe évoluer de manière aussi précise, avec des indicateurs et avec une vigilance, est aussi très rassurant de ce point de vue. Il y a aussi cette dimension que je crois devoir souligner parce qu'elle est très cohérente, me semble-t-il, avec le cœur de la mission collective qui est la nôtre.

La troisième observation que je voudrais faire est que sur la RSE, nous en sommes tous d'accord, il faut y aller et il faut y aller fort, mais je pense qu'il y a un vrai travail méthodologique à mener sur la façon dont on aborde cela, sur la façon dont on concilie et dont on met en cohérence la dimension proprement environnementale et l'adaptation nécessaire - et avec quels outils -, avec d'autres préoccupations plus immédiatement financières et économiques que nous ne pouvons pas perdre de vue, y compris sur ce sujet. Sur ce travail, la Caisse des Dépôts a une vocation éminente à jouer à mon avis. Je sais que la Direction générale en est non seulement consciente, mais convaincue, et je souhaite que le moment venu, quand nous regarderons ces questions, nous les regardions aussi à travers ce prisme.

Il ne faut pas se tromper. Nous avons vu un certain nombre d'acteurs économiques qui n'ont rien à voir avec la Caisse des Dépôts aller vers des déconvenues par une espèce d'appétence dictée par je ne sais quelle mode ou je ne sais quel souci de se mettre dans le courant dominant du moment. Ce n'est pas du tout la culture de la Caisse des Dépôts, je n'ai aucune inquiétude par rapport à cela. En revanche, je suis persuadé que la Caisse des Dépôts a, dans ce domaine, un rôle un peu pionnier à jouer, y compris dans cette dimension.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Je n'ai pas d'autre demande d'intervention. Éric, Olivier et Antoine ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Veux-tu rebondir, Olivier ?

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Oui. Merci de vos commentaires, qui m'ont fait très plaisir et qui vont essentiellement à l'équipe dirigée par Antoine, qui a pris bien en compte le précédent COSTRAT que nous avons fait et les remarques qu'avait faites Jean-Marc Janailac.

Je pense que sur le rapport de Jérôme Bascher, nous allons pouvoir progresser également en notant bien tous les points avec les sujets sur la RSE, où votre demande est très claire, et sur la stratégie infrastructures. Nous essaierons de vous faire une présentation qui prenne en compte aussi les infrastructures de la Banque des Territoires. Vous avez bien compris que du côté de GPS c'était les parties nationales, et que la partie locale était faite par la Banque des Territoires, mais globalement cela se retrouve en dénominateur commun à travers la thématique infrastructures.

Je pense qu'Antoine pourra rebondir sur le projet Vision Groupe. Veux-tu en dire un mot ?

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Oui. Merci beaucoup à tous pour vos remarques. Comme l'a dit Olivier Sichel, je pense que nous prenons les différentes recommandations qui figurent dans le rapport pour les travailler et vous revenir avec des propositions plus précises, notamment sur l'intégration du critère RSE dans la doctrine. Il faut voir comment nous l'articulons avec les autres critères que nous avons déjà proposés, mais sur le principe il n'y a pas de difficulté.

Sur les infrastructures, là aussi nous pourrions revenir sur ce sujet en lien avec la Banque des Territoires, en prenant en compte l'adaptation au changement climatique. C'est aussi un élément sur lequel nous pouvons travailler. Olivier en avait parlé, nous sommes tout à fait d'accord pour approfondir le sujet des actionnaires également.

S'agissant de Vision Groupe, le projet est encore en cours. Il a vocation à renforcer les coopérations entre les différentes entités du Groupe, les coopérations en termes d'activité, en termes RH et en termes de fonctionnement métier. La prochaine échéance importante est la fin de l'année, avec le travail autour de la raison d'être.

Il y a plusieurs étapes pour arriver jusqu'à l'énonciation d'une raison d'être. Il y a une consultation qui est en cours, un travail avec l'ensemble des directeurs généraux du Groupe, et ensuite l'énonciation de la raison d'être début 2022.

En parallèle, il y a la déclinaison de cette raison d'être dans les différentes coopérations. C'est un travail qui a vocation à se poursuivre d'ici la fin de cette année, puis dans la durée pour arriver à avoir cette animation d'une « communauté Vision Groupe » qui fasse que le « réflexe groupe » se diffuse à tous les niveaux des filiales et de l'Établissement public.

**M. Pisani-Ferry :** Avez-vous une réponse à la proposition d'étudier le prix interne du carbone ?

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Je pense que nous allons regarder. Aujourd'hui, je ne sais pas dire si c'est faisable ou non de l'avoir globalement.

**Mme Nahon :** Pour compléter ce que disait Jean, on peut commencer juste par essayer de savoir quel est le prix induit du carbone par la décision.

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** Nous allons regarder. Aujourd'hui, il est difficile de répondre.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Après, cela se « benchmarke » aussi. Il faut chercher des exemples externes. Denis Sommer ?

**M. Sommer :** Je fais juste une petite remarque. J'étais rapporteur de la première partie de la loi PACTE, et nous avons beaucoup discuté de RSE. Je crois que si nous percevons les choses comme étant simplement le résultat d'une mobilisation des RH dans les entreprises, nous serons très vite très loin, je le dis comme je le pense, d'une part parce que nombre de DRH vont percevoir cela comme une contrainte nouvelle. Il y a donc un vrai travail de définition de ce qu'est la RSE et de ce qu'elle peut apporter, en termes de performance, pour les entreprises.

Le deuxième sujet est la question syndicale. Qu'on le veuille ou non, nous vivons dans un pays où la question des rapports sociaux n'est pas réglée comme dans d'autres pays européens, et l'idée même d'une coproduction de solutions avec le dirigeant de l'entreprise est déjà, pour un certain nombre d'organisations syndicales dans les entreprises, rejetée. Pourquoi ? Cela apparaît comme une attitude de collaboration. Vous savez, la lutte des classes n'est pas terminée. Cela existe encore, y compris dans les formations syndicales. Si on ne prend pas en compte cette réalité, je pense que l'on fera des erreurs.

Qu'est-ce que la RSE ? C'est aussi de la construction de compromis. Quand on modifie des process pour mettre des process plus économes en énergie, où l'on prend davantage en compte les questions ergonomiques et la question de l'environnement, on modifie aussi des systèmes et des organisations de travail qui peuvent faire l'objet d'affrontements.

Je n'ai pas de solution et je ne sais pas ce qu'il faudrait faire exactement. Ce que je veux dire par là,

c'est que dans la réflexion, je pense que la Caisse des Dépôts devrait s'intéresser aussi au sujet. Je pense qu'il y a des gens comme Laurent Berger qui sont extrêmement ouverts, mais il y en a certainement d'autres. Il y a aussi les confédérations, il y a les fédérations, et dans les fédérations on ne retrouve pas forcément les mêmes postures. Il y a tout cela à travailler, me semble-t-il. C'est comme cela que nous avancerons. Je visite beaucoup d'entreprises, je viens du monde de l'industrie, et quand j'entre dans une entreprise en cinq minutes je sais quel est le climat social.

Quand vous rentrez dans une entreprise où on baisse les yeux, où on fait semblant de ne pas vous voir, vous avez déjà une idée de la façon dont l'entreprise est pilotée. Par contre, vous avez des entreprises où cela ne se passe pas du tout de cette manière. Heureusement, il y a de nouvelles générations qui sont arrivées à la direction des entreprises et qui prennent en compte la qualité des rapports sociaux pour avancer.

Je note quand même qu'en termes de performances, pour ces entreprises, la qualité des rapports sociaux est un élément déterminant. C'était juste une remarque que je voulais faire. Cette question de la RSE n'est pas un sujet entre gens savants, ou que l'on considère comme l'affaire de gens que l'on considère comme savants, ce qui n'est pas tout à fait la même chose. C'est un peu plus que cela.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous sommes bien d'accord. Béatrice de Ketelaere ?

**Mme de Ketelaere :** C'est vrai que c'est un élément important. Quand nous avons fait le point la fois passée, j'ai parlé de Transdev. Dans la revue de presse que nous avons eue aujourd'hui, il y a une médiation qui est en cours.

Quand on analyse une filiale, on ne l'analyse pas uniquement au niveau de sa rentabilité, mais aussi au niveau du risque sur l'image Caisse des Dépôts des mouvements sociaux qui peuvent se passer dans ces filiales, parce que c'est le nom Caisse des Dépôts qui ressort derrière. Sur Transdev, quand ils ont réorganisé l'organisation du travail en répondant aux appels d'offres, je pense qu'ils n'ont pas pris suffisamment en compte cet aspect, et cela a eu de l'impact sur toute l'Île-de-France et sur les voyageurs qui habitent du côté de Melun. Je crois que c'est important. Il est important également d'indiquer, pour les autres membres de la Commission de surveillance, quelles sont les filiales

qui sont intégrées dans le Groupe, pour nous, et celles qui ne le sont pas. Par exemple, nous avons un Comité mixte groupe. Luc et moi sommes élus de ce Comité groupe, en fonction des résultats des élections. Toutes les filiales ne participent pas au Comité groupe, il serait bien que vous le sachiez. Ce doit être des filiales de premier rang et cela doit être des filiales contrôlées. Globalement, La Poste n'est pas dedans. Bpifrance y est, CDC Habitat y est. Cela a aussi un impact, et il est important de le souligner.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Éric ou Antoine, avez-vous des précisions à apporter ?

**M. Saintoyant, Directeur des participations stratégiques :** J'en aurai sur le projet Vision Groupe, pour réagir à ce que disait M. Sommer. Le projet Vision Groupe a été présenté au Comité mixte en juillet avec les objectifs de ce projet. Les organisations syndicales ont demandé à pouvoir contribuer au projet. En ce moment, nous sommes justement en train de toutes les rencontrer, toutes celles qui sont présentes au Comité mixte, sur des sujets de raison d'être et de collaboration à l'intérieur du Groupe. Elles participent bien dans ces consultations et elles apportent beaucoup d'idées qui permettront de nourrir la raison d'être.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je vais peut-être ajouter quelque chose notamment en réaction à ce qu'a dit Denis Sommer pour rassurer la Commission sur le fait que pour toutes les entités du Groupe, que ce soit l'Établissement public ou les entités où nous avons une participation, la RSE n'est pas considérée comme quelque chose qui s'ajoute en plus quand nous avons traité le reste. Cela a pu être le cas dans le passé mais il y a eu une prise de conscience progressive, nous le savons tous, à des rythmes différents. Dans cette maison, nous sommes dans une situation où c'est au cœur du projet de chaque entité. Je rappelle ce que dit Philippe Wahl sur GeoPost, « être le leader du transport décarboné en Europe et dans le monde ». C'est un exemple qui est très typique, mais cela vaut pour toutes les entités, et cela vaut dans les trois dimensions de la RSE :

- la dimension environnementale, qui évidemment est vitale, en raison de la gravité de la trajectoire du réchauffement climatique dans laquelle nous sommes ;
- la fonction de gouvernance, sur laquelle nous avons l'obligation d'être exemplaires ;
- la question sociale, sur laquelle vous nous alertez à juste titre, sur laquelle Béatrice

de Ketelaere réagit, et sur laquelle nous voulons aussi être exemplaires, y compris en termes de partage de la valeur et d'association de l'ensemble des collaborateurs à la décision des entreprises et des institutions.

Je ne vais pas trop entrer dans le détail du cas d'espèce au sujet de Transdev, parce que nous voyons bien que c'est compliqué en ce moment dans les transports publics, avec les transferts entre d'anciens opérateurs publics et de nouveaux opérateurs, publics également, mais qui ne sont pas les mêmes. Je ne suis pas sûr que nous ayons intérêt à entrer dans le fond de ce dossier. Néanmoins, nous sommes évidemment très attentifs, et Transdev est très attentif, à gérer ces affaires dans l'intérêt personnel de chacun des collaborateurs qui viennent du réseau Optile et qui sont transférés chez Transdev.

Les trois dimensions sont vraiment au cœur du projet. Ce n'est pas seulement quelque chose qui est délégué aux DRH ou aux directeurs financiers. C'est ce que nous portons dans la gouvernance de chacune des entités. Je voulais vraiment rappeler cela de façon très claire.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Pour ceux qui n'étaient pas là hier matin, nous sommes en cours d'organisation d'un séminaire stratégique, ou « vision stratégique », qui reviendra sur la Vision Groupe au mois de janvier. C'est en train d'être planifié. Nous faisons le point sur les sujets que nous pourrions évoquer lors de ces échanges, et cela en fait partie évidemment.

Y a-t-il d'autres demandes d'intervention ?  
Pouvons-nous passer au sujet suivant ? Bien, merci pour ce dossier. Nous allons passer au point 3.

### **3 — Avis sur le Fonds d'épargne : résultats définitifs et rapport de gestion au 30 juin 2021 (CFE du 30 septembre)**

*MM. Latorzeff, Magnan, Clavié et Vogt rejoignent la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous allons accueillir Olivier Mareuse et François-Louis Ricard, ainsi que les commissaires aux comptes. Le rapporteur est Denis Sommer, que je remercie d'avoir remplacé Catherine Bergeal.

Nous avons noté le rétablissement des comptes du Fonds d'épargne par rapport à l'année dernière, ce qui est une bonne nouvelle, mais nos questions sur les déséquilibres structurels du Fonds d'épargne

vues au printemps restent entières. Il faut avancer sur les questions évoquées sur le Fonds d'épargne, et cela fera l'objet également de notre séminaire de janvier. Nous avons aussi une question adressée au représentant du Trésor sur l'avenir de l'utilisation de cette doctrine du Fonds d'épargne, sur lequel il faudra de toute façon que nous ayons un échange en commun.

**M. Sommer :** Je fais tout d'abord un rappel concernant les comptes du Groupe et de la section générale. Ceux du Fonds d'épargne ne font l'objet que d'un avis simple de la Commission de surveillance, avec bien évidemment l'avis des commissaires aux comptes.

Le CFE a constaté un rétablissement substantiel des comptes du Fonds d'épargne par rapport à la mi-2020, à +1,9 milliard par rapport à l'année dernière. Ce rétablissement démontre bien la résilience du Fonds d'épargne en sortie de crise, mais aussi l'effet de l'évolution de la situation économique par rapport à l'année dernière. La reprise de l'inflation impacte le résultat sur actifs de taux, à 750 millions d'euros. Le rétablissement des marchés permet une reprise des provisions, contre une dotation importante l'année dernière, à un peu plus de 1 milliard.

Par ailleurs, le Fonds d'épargne a réalisé au premier semestre la quasi-totalité de son programme de plus-values de cession, à +276 millions d'euros à la mi-2020.

Derrière ces éléments conjoncturels, les fondamentaux du Fonds d'épargne restent stables. La collecte reste forte, à +13,1 milliards, y compris au premier semestre 2021.

Les versements de prêts stagnent. Il n'y a pas de ralentissement du fait de la pandémie, mais pas non plus d'effet plan de relance. On peut aussi considérer qu'il peut y avoir un effet retard par rapport au plan de relance et aux politiques publiques qui ont été annoncées et qui sont mises en œuvre dans cette période.

Le Comité de Fonds d'épargne a constaté un doublement des remboursements anticipés. C'est une question que nous avons déjà évoquée l'année dernière, me semble-t-il. Nous avons donc une progression des remboursements anticipés de prêts sur un an après plusieurs années de stabilité, grâce notamment à une politique active de réaménagement de ces prêts, mais le Comité de Fonds d'épargne note que cette progression résulte pour l'essentiel du remboursement des banques,

qui arbitrent plus rapidement que les autres débiteurs, et la tendance pourrait s'étendre ce qui pour nous est évidemment un point d'attention extrêmement fort pour l'avenir.

Ceci dit, je crois qu'il faut bien prendre en compte le fait que nous sommes bien, en matière de prêts, dans une situation concurrentielle et que nous avons des concurrents en région qui sont extrêmement agressifs. J'apprécie beaucoup les deux documents qui nous ont été distribués avant cette Commission de surveillance parce que je pense que nous avons besoin de mieux faire connaître les activités, en particulier de la Banque des Territoires. Ceci dit, je ne suis pas sûr que ce soit suffisant, et je vais vous dire pourquoi.

Encore très récemment, je me suis permis de discuter avec trois maires qui seraient d'accord pour faire une école commune, et ils avaient des propositions de la Caisse d'épargne et du Crédit Agricole qu'ils jugeaient particulièrement intéressantes, aussi bien en termes de taux qu'en termes de durée de prêt. Je parle sous le contrôle des élus et sénateurs, qui pratiquent tous les jours les maires. Chez un maire de village, l'idée même d'engager la commune sur une période longue fait peur. Quelque part, on aura à justifier le fait d'engager la commune dans une longue période. Quand on finance une école, c'est typiquement le type d'investissement qu'il faut financer sur le long terme, donc cela me paraît normal, mais ce n'est pas si simple que cela dans nos communes, surtout avec l'agressivité des banques sur nos territoires.

Sur la question de l'ingénierie financière et sur l'intérêt de financer des équipements sur le long terme, je pense que nous avons des choses à dire à nos élus sur nos territoires. Cela me paraît absolument essentiel, parce que ce qui peut apparaître comme étant de bonne gestion est d'avoir un financement court, à vingt ans. Quand on construit sa maison, on la finance sur vingt ans. Dans l'intellectuel collectif, vingt ans, cela passe bien. Dès que l'on va un peu au-delà, on donne le frisson à tout le monde. Je pense que sur ce sujet, il y a certainement à faire un peu plus de communication et peut-être aussi à mieux équiper nos collaborateurs sur le terrain. Autrement, c'est un peu compliqué. Je vous le dis, je l'ai vécu il y a encore quelques jours.

Les points de vigilance du CFE sont les suivants. Le CFE n'est pas revenu en détail sur les dysfonctionnements liés à la mise en production de SIGMA, qui ont été exposés en Comité d'audit et des risques avec l'expertise extérieure des commissaires aux comptes, mais ces

dysfonctionnements ont également fortement perturbé l'arrêté comptable du Fonds d'épargne. Le CFE demande également à être informé sur la mise en œuvre du plan de remédiation et sur les éventuelles spécificités du Fonds d'épargne dans ce domaine.

Le CFE a souhaité réinterroger l'opportunité de conserver en portefeuille des titres de Total. C'est une question qui a été débattue, entre opportunités et inconvénients. Jérôme nous parlait tout à l'heure de l'image et de tous ces sujets. Je pense que cela peut aussi faire partie des débats, compte tenu du fait que la CDC du Québec a décidé de sortir et de stopper totalement ses investissements dans le pétrole. Je pense que c'est un vrai sujet, d'autant que notre participation est quand même extrêmement limitée. Nous ne sommes pas un acteur majeur. C'est un sujet qui a été débattu. La question est de savoir si véritablement la CDC est en situation de peser sur les orientations de Total, par rapport au niveau d'exigence dont nous avons parlé par ailleurs. Cela a été débattu.

Le CFE entend les arguments selon lesquels une telle participation permet de peser en faveur d'une transition énergétique et écologique du groupe. C'est vrai que dans ce groupe, une série d'actions est conduite sur les territoires. Il y a les directeurs régionaux qui mènent toute une série d'actions, en matière de soutien aux entreprises, de prêts à taux zéro et toute une série de financements d'activités liées aux questions environnementales.

La question de savoir si cela vient simplement en compensation d'autres choses qui sont peut-être moins glorieuses, ou si cela correspond à une vraie volonté, en termes d'évolution de la stratégie du groupe, même si le groupe y est contraint et insiste beaucoup aujourd'hui sur la production d'énergie propre, qui soit faite non pas à partir du sous-sol mais de l'air. C'est un sujet qu'il faut que nous travaillions.

Le Comité de Fonds d'épargne note qu'un débat est en cours avec l'État concernant le montant de son prélèvement, au titre de la garantie 2021. Cette garantie correspond en principe à la totalité de l'excédent de fonds propres, mais la convention de 2011 permet une lecture plus accommodante, donc le prélèvement doit être fixé compte tenu des à-coups conjoncturels, ce qui est le cas en 2021, et des perspectives pluriannuelles.

Enfin, le CFE constate que ce sujet mérite une analyse approfondie associant la Commission de surveillance avant toute proposition, au regard notamment des perspectives financières

présentées dans la dernière projection quinquennale.

Je voulais juste ajouter un point. L'Alliance européenne pour le financement du logement social a été lancée. L'objectif est de développer du logement social durable et inclusif avec des financements du Fonds d'épargne et de l'Europe, et notamment de la Banque européenne d'investissement. Il serait intéressant que l'on nous dise aussi quelle est la valeur ajoutée de ce plan européen qui est en train de se mettre en place.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Denis. Pour revenir à ton souhait sur la clarification de notre stratégie dans le domaine des fonds d'épargne utilisés dans des financements carbonés, c'est une demande qui est récurrente et qui nous est faite aussi par les citoyens. Nous avons aussi une exigence de transparence et de clarification sur ce sujet, y compris de nos chers collègues parlementaires, à qui l'on doit d'expliquer comment la Caisse des Dépôts fait des efforts dans ce domaine.

**M. Perrot :** Je souhaiterais compléter un peu ce qu'a dit Denis Sommer sur quelques points, avec lesquels je suis naturellement tout à fait d'accord. D'abord, je souligne comme il l'a dit que la situation à court terme qui ressort de cet examen du Fonds d'épargne est très rassurante, et que ce n'est pas simplement l'héritage d'une situation économique générale qui s'est améliorée. Il faut le dire, c'est aussi le fruit du travail des équipes qui sont à la tête du Fonds d'épargne, quand on voit notamment la manière dont a été géré sur l'année le programme de plus-values de cessions. C'est un exemple, on pourrait en trouver d'autres. Je crois qu'il faut saluer le travail d'Olivier Mareuse et des équipes qui l'entourent. Chacun sera unanime sur ce point.

La deuxième observation que je voudrais faire est que cette situation rassurante à court terme, comme vous l'avez d'ailleurs dit, Madame la Présidente, ne doit pas nous dispenser de rester vigilants sur l'évolution du modèle du Fonds d'épargne. Nous avons du temps pour y réfléchir, nous le savons. Cette situation semestrielle le confirme. Ce n'est pas une raison pour relâcher notre effort, et je sais d'ailleurs que personne n'y songe et qu'il faut que toutes les parties concernées participent à cette réflexion de façon active et même fervente, y compris l'État vers lequel je me tourne comme Jérôme Bascher tout à l'heure, et je sais que c'est bien l'intention de la Direction générale du Trésor, dans un calendrier qui est ce qu'il est. En effet, nous savons très bien que ce n'est

pas dans les six mois qui viennent que les choses vont se décanter.

Ma troisième observation porte sur l'affaire de Total. C'est vrai, Denis a parfaitement reflété le débat qu'il y a eu entre nous. Je me permets une petite remarque personnelle. Il est bien que le débat s'instaure en Comité du Fonds d'épargne. Le Comité du Fonds d'épargne n'est pas fait pour trancher, d'ailleurs personne ne l'a dit. Ces sujets doivent être regardés avec beaucoup de circonspection. Je veux bien que la Caisse des Dépôts du Québec prenne une position. Il me semble que la notion de dimension stratégique pour notre pays de ce qu'est Total aujourd'hui, de ce qu'il est en train d'essayer de devenir et avec les efforts qu'il fait, fait que nous devons avoir quand même un regard un peu plus équilibré, probablement, que la Caisse du Québec.

En tout cas, comme Denis l'a très bien dit, et je ne suis pas du tout en contradiction avec son propos, je crois que nous devons avoir là-dessus une approche très équilibrée. Il y a bien entendu la dimension environnementale, et je me permets ici de porter un petit témoignage personnel. J'ai été pendant huit ans Président de l'Institut français de recherche sur la mer (IFREMER). J'ai beaucoup travaillé avec les pétroliers, et en particulier avec les pétroliers français. Je n'ai pas besoin de vous dire que dans une époque caractérisée par le fait que les deux tiers au moins des réserves de gaz et de pétrole existent encore et sont off-shore, quant à l'hydrogène vert, le Président de la République en a parlé, mais ce n'est pas demain.

Nous l'avons tous compris. Il faut y aller, mais ce n'est pas demain. Il y a déjà l'hydrogène jaune, vous avez vu les variantes comme moi. Nous avons encore un certain nombre d'années devant nous avec tout cela. Je n'ai pas besoin de vous dire que l'intérêt des groupes qui sont sur ces sujets font qu'aujourd'hui ils prennent, notamment avec des instituts comme celui que j'ai eu le bonheur de présider à l'époque, toutes les précautions pour faire en sorte que le milieu ne soit pas atteint. Je peux vous dire qu'aller chercher de plus en plus profond des nappes de pétrole et des nappes de gaz, il n'y a pas beaucoup de sociétés d'ingénierie dans le monde qui soient capables de le faire. Il se trouve que parmi elles il y a des sociétés françaises ou qui l'ont été. Je pense notamment à Technip. N'oublions donc pas cette dimension dans ce débat. Je me permets d'y insister.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Comme le diraient certains, si le dossier avait été facile, il serait déjà réglé depuis

très longtemps. Olivier, veux-tu apporter un complément ?

**M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du Fonds d'épargne :** Sur le point qui vient d'être évoqué concernant Total, dont les portefeuilles de la Caisse des Dépôts sont actionnaires, tant le Fonds d'épargne que la section générale d'ailleurs, j'ajouterai quelques points tout d'abord pour souligner que nous avons une politique d'exclusion d'un certain nombre de groupes actifs dans les énergies fossiles, notamment le gaz et le pétrole de schiste, l'exploitation de l'Arctique, etc. Il y a plusieurs modalités d'exploitation des hydrocarbures que nous excluons totalement de nos portefeuilles, et qui sont les plus dommageables en termes environnementaux. C'est le premier point, une politique d'exclusion des pratiques les plus critiquables.

Le deuxième point est que globalement, nos portefeuilles sont sous-pondérés, par rapport aux indices de marché, sur ce secteur d'activité. Nous ne sommes donc pas un investisseur particulièrement orienté vers ce secteur. Il est globalement sous-pondéré dans nos portefeuilles.

Troisièmement, nous sommes en effet un actionnaire non négligeable de Total, puisque la Caisse des Dépôts détient près de 1,5 % du capital, loin derrière un certain nombre de fonds d'investissement américains et anglo-saxons, notamment des fonds de pension ou des grandes sociétés d'asset management, mais au tout premier rang parmi les investisseurs français. L'ancrage français de Total repose en partie sur le fait d'avoir des actionnaires de long terme domestiques, dont la Caisse des Dépôts est l'un des tout premiers, sinon le premier.

Est-ce qu'à ce niveau la Caisse des Dépôts peut peser sur la stratégie de Total ? Je crois que la réponse est oui, très franchement. Évidemment, 1,5 %, cela peut paraître relativement modeste, mais ce type de groupe a en réalité un capital extrêmement dispersé. Par conséquent, à 1,5 % nous sommes visibles et nous sommes parmi les premiers.

D'autre part, nous sommes un actionnaire de long terme, très stable, et ceci n'échappe pas au management de ce type d'entreprises, très soucieuses d'avoir aussi à leur capital des actionnaires de long terme. Ils viennent nous voir régulièrement. M. Pouyanné vient plusieurs fois par an dans ces murs pour présenter ses résultats et

répondre aux questions des gestionnaires de portefeuille de la Caisse des Dépôts. Comme nous sommes de long terme et que nous sommes constants dans nos préoccupations, ces questions sont à peu près toujours les mêmes et nous pouvons mesurer l'évolution des réponses et l'évolution du degré de prise en compte de ces questions par le management. Je ne dis pas que la Caisse des Dépôts est seule à l'origine de cette évolution, mais l'évolution est très réelle, et en réalité elle est rapide. Si je prends les visites du top management de Total depuis quelques années, très franchement, la prise en compte de ces préoccupations environnementales et de transition énergétique a été vraiment croissante, et nous pensons modestement que nous y sommes aussi un peu pour quelque chose par la constance et la persévérance de nos questionnements là-dessus. Notons d'ailleurs que Total, aujourd'hui, comparé à ses pairs que sont les grandes compagnies pétrolières intégrées internationales, n'est pas le mauvais élève de la classe en termes de transition énergétique, tant s'en faut. Par conséquent, dans une logique de sélection des meilleurs dossiers, c'est-à-dire des entreprises qui sont les plus engagées dans la transition énergétique à l'intérieur de ce secteur, Total n'est certainement pas un mauvais choix de notre point de vue.

Voilà les raisons pour lesquelles il nous paraît vraiment utile de rester actionnaire de ce groupe. Nous pensons qu'il serait contre-productif de céder des titres qui, par définition, seraient rachetés par des investisseurs probablement moins préoccupés de ces thématiques et de ces nécessaires transformations, et moins engagés nous en sommes sûrs dans un dialogue permanent avec la société pour qu'elle évolue dans ce domaine.

**M. Pisani-Ferry :** J'entends très bien tout ce qui vient d'être dit, mais le mouvement de sortie du fossile est puissant. Il est puissant dans l'opinion. Un certain nombre de gestionnaires d'actifs aux États-Unis ont fait ce choix, des fonds de pension importants ont fait ce choix, et il serait une illusion de penser que cela n'arrivera pas en France. Si nous choisissons le « voice » plutôt que l'« exit », je suis tout à fait d'accord pour dire qu'il y a des raisons de le faire, mais il faut le faire d'une manière qui soit un peu plus génératrice d'effets mesurables. Je pense que si une polémique se déclenche sur le thème « l'argent du Livret A va dans le fossile et ce n'est pas normal », il sera très difficile de répondre simplement « nous avons un dialogue avec le top management de Total ». Il va falloir être beaucoup plus précis sur les objectifs que l'on a et sur les résultats que l'on obtient.

**M. Bascher :** Ce que dit Jean est évidemment très juste. Ce qui est très juste aussi, c'est que Total est une entreprise stratégique aujourd'hui qui relèverait peut-être plus du point précédent de notre ordre du jour que de celui de la rentabilité pure pour les Fonds d'épargne. Aujourd'hui, c'est une entreprise stratégique pour la France et la politique de la France. On peut se poser la question de savoir où il faudrait mettre ces participations.

**Mme Artigalas :** Je viens d'un secteur et d'une région où Total est très présent, et il y a la question de l'emploi sur nos territoires, y compris sur nos territoires un peu éloignés, donc il faut être vigilant. Je crois que la politique de la chaise vide n'est pas la bonne. Bien sûr, nous devons aller vers des énergies décarbonées et ne pas aller chercher du pétrole partout. Je crois qu'il vaut mieux être dans Total et pouvoir les aider à faire ce travail plutôt que de ne pas y être.

**M. Carrez :** Je suis sur la même ligne. Nous sommes dans des investissements de long terme et la présence de la Caisse des Dépôts est emblématique, donc nous ne devons pas fluctuer. Je voudrais faire un parallèle avec le CEA. Il y a trois ans, on a abandonné ASTRID sans le dire, en sous-finançant, parce qu'il était hors de question de construire de nouveaux types de centrales nucléaires, et aujourd'hui on demande aux équipes du CEA de repartir. Ces fluctuations sur des politiques de long terme sont insupportables.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Merci de ces commentaires. Je voudrais intervenir à la suite d'Olivier Mareuse pour dire que le dialogue que nous avons avec Total de façon confidentielle est en fait extrêmement exigeant. Les éléments de mesure dont nous parlons avec Total, sans parler de la Commission de surveillance, sont précis.

Au-delà du fait que Patrick Pouyanné se déplace pour aller dialoguer avec les gérants des équipes d'Olivier Mareuse, comme nous avons des positions un peu « raides », cela se conclut à peu près chaque année par un coup de fil qui permet d'affiner les choses. Quand vous regardez le vote de la Caisse des Dépôts en Assemblée générale, c'est un vote qui n'est pas toujours positif et qui fait l'objet d'un dialogue.

Quand nous sommes neutres au lieu d'être négatifs, c'est parce que nous avons obtenu des éléments de calendrier. Effectivement, avec 1 %, quand en plus on est la Caisse des Dépôts, on a un dialogue et on pèse vraiment.

Pour rassurer aussi, parce que je partage ce qu'a dit Jean Pisani-Ferry, il faut éviter de se retrouver actionnaire de ce que l'on appelle les actifs échoués en français, ou « *stranded assets* » en anglais. Nous avons un comité de suivi des actions détenues en direct. Pourquoi est-ce que c'est détenu en direct dans le portefeuille action ? C'est parce que malgré tout, avec, un peu plus d'1 %, nous pesons moins que quand nous avons 20 % de Suez. Nous avons tenu ce comité lundi matin avec les équipes d'Olivier et nous avons revu l'ensemble des investissements dans le secteur. Nous allons quand même nous alléger assez vite parce qu'il y a un certain nombre d'acteurs dans lesquels nous ne pesons pas économiquement, et même si ce sont de bons actifs en termes financiers, il y a l'inconvénient que nous citons. Nous allons d'ailleurs continuer à nous alléger ; Avec les équipes d'Olivier, nous avons pris l'engagement de continuer à baisser de 20 % le taux de carbonation et d'émissions de carbone du portefeuille, après l'avoir baissé de 40 % dans les cinq dernières années. Nous sommes donc extrêmement vigoureux là-dessus.

Si je peux résumer, oui, nous baissons notre exposition sur les acteurs de carbone. Dans ce cadre, parmi ceux avec qui nous avons un dialogue positif, nous pouvons mettre Engie, qui est un peu moins carboné mais qui l'est quand même beaucoup. D'ailleurs, je suis assez content qu'Engie ait décidé de fermer sa centrale à charbon au Chili. C'est un sujet sur lequel nous avons un dialogue exigeant avec eux. Quand les acteurs sont des acteurs français stratégiques, nous devons prendre en compte cette composante comme cela a été dit par plusieurs d'entre vous.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Je voudrais intervenir sur les remarques liminaires du député Sommer, qui sont tout à fait justes, et vous allez voir que l'on reboucle sur la question du Livret A et de son utilisation. C'est tout à fait vrai, et il l'a totalement résumé. Pour les élus, souvent, les prêts de la Banque des Territoires apparaissent trop longs, donc dangereux pour les électeurs, et risqués également parce qu'étant sur du taux variable. Plus c'est long, plus l'on s'engage sur des taux variables, plus c'est perçu comme dangereux. C'est ainsi.

Par conséquent, nous nous trouvons face à une contradiction où d'un côté il y a une grande logique pour le long terme et pour la durée, et il est vrai que la rénovation d'une école, la rénovation d'une piscine ou la rénovation thermique d'un gymnase se financent sur du long terme, et où de l'autre côté, il

y a une réticence de la part des clients à financer cela sur le long terme. Nous sommes au cœur de ce paradoxe, où la ressource que nous avons avec le Livret A et qui est colossale peut être mise à disposition sur le très long terme. C'est le miracle du Fonds d'épargne que font les équipes d'Olivier Mareuse, que d'avoir des ressources très courtes qui peuvent faire des emplois très longs, et où il n'y a pas d'appétit pour les usages, ce qui nous contraint à placer beaucoup. Nous nous retrouvons donc à avoir un débat sur les placements que nous faisons et à essayer un reproche.

Il y a actuellement une pétition qui circule sur le LDDS, en disant « on n'en fait pas assez pour le LDDS, il y a un scandale, la Caisse des Dépôts ne prête pas assez », sauf que je ne peux pas être un pousse-au-crime vis-à-vis des collectivités locales. Je viens avec un discours que je pense être raisonnable, consistant à leur dire « si vous avez des actifs qui sont longs, des réseaux d'eau qui ont une durée de vie de quarante ou cinquante ans, financez-les à long terme », mais j'ai quand même une grosse réticence.

Sur les financements courts, il faut reconnaître que nous ne sommes pas sur le marché et que nous n'avons pas vocation à y être. C'est très bien si c'est la Caisse d'épargne ou le Crédit Mutuel, mais ce sont des discussions difficiles.

Je reviens de Toulouse. La mairie de Toulouse a fait un remboursement anticipé de 40 % de son encours de La Banque des Territoires pour prendre des financements de court terme plus avantageux. Nous parlons de 60 millions d'euros. C'est très dur, dans les équipes de gestion d'actifs qui voient d'un coup plus de 60 millions d'euros arriver.

Le Maire de Toulouse me dit « oui, mais si je me finance à taux fixe et moins cher qu'à taux long et variable, c'est de saine gestion ». C'est de saine gestion à condition que les actifs en face ne soient pas des actifs très longs. C'est vrai que la seule réponse que j'aie à donner à l' élu qui me dit « je ne veux pas laisser à mes électeurs une dette sur trente ans » consiste à dire « pensez à savoir si vous laissez des réseaux d'eau qui fuient en dette écologique vis-à-vis de vos électeurs ».

Nous sommes très prudents et c'est pour cela aussi que je limite toute l'ingénierie financière. Il y a aussi le précédent de Dexia, que les élus ont en tête. Nous faisons des produits extrêmement simples, qui sont « TLA plus X% ». C'est aussi simple que cela. Nous ne sommes pas pousse-au-crime et nous sommes au cœur de ce sujet. C'est au cœur du Fonds d'épargne,

avec ce reproche qui consiste à dire « vous n'en faites pas assez pour la transition écologique ». Oui, mais encore faut-il que j'aie des porteurs de projet, des élus qui aient des projets et qui veuillent les financer sur du long terme à taux variable.

**M. Carrez :** Dans l'esprit des élus, les prêts à long terme, cela veut dire des taux fixes. Je suis catégorique là-dessus. Les élus acceptent de s'engager à long terme, mais en aucun cas sur du variable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Ils sont trop traumatisés. Par ailleurs je partage l'idée de Viviane, il vaut mieux être dedans et transformer qu'être à l'extérieur et critiquer. C'est peut-être plus difficile et c'est vrai que cela demande de la persuasion.

**M. Bascher :** Il y a plusieurs choses sur ce sujet. Je suis évidemment totalement d'accord avec ce que vient de dire la Présidente et ce qu'a dit Gilles. Je l'ai longtemps expliqué, nous avons un énorme problème sur la décorrélation réelle, dans le budget des collectivités, entre ce qu'est le financement d'un projet et le financement de la section d'investissement. Ce n'est pas la même chose. Nous raisonnons comme raisonnerait un particulier. On a un projet, on le finance et on l'amortit. Or, là cela n'a rien à voir. On ne vient que financer une section d'investissement. Il y a donc une décorrélation. Je reviens sur le sujet de Total. Comme je ne suis pas doué j'ai regardé les valorisations des uns et des autres. 20 % de Suez, c'est un petit peu plus – 500 millions de plus – que ce que nous avons chez Total. Il faut quand même savoir de quoi on parle.

**M. Perrot :** Nous n'allons pas ouvrir à cette heure-ci entre nous des débats doctrinaux, mais nous savons très bien qu'une des difficultés que l'on constate dans la compréhension par un certain nombre d'élus des questions de financement, c'est qu'il n'y a pas de bilan des collectivités locales. S'il y avait un bilan, cela changerait beaucoup la perception des choses. Or, il n'y a pas de bilan. L'État a toutes les peines du monde à se doter d'un bilan. Il y aurait beaucoup de choses à dire et la Cour des comptes s'en charge. Évidemment, le chantier qui consisterait à en donner aux collectivités locales n'est même pas esquissé, alors que ce pourrait être une voie de progrès, puisqu'évidemment cela rassure beaucoup quand on regarde les choses sous l'angle bilanciel.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Un nouveau chantier sur la gestion

comptable des collectivités ? C'est pour après. Denis Sommer ?

**M. Sommer :** J'aurai juste un petit mot sur Total. Nous avons eu le débat et je vous ai indiqué les termes du débat. Pour ma part, je ne suis pas de ceux qui brûlent ce que l'on a adoré. Les changements de stratégie extrêmement brutaux peuvent être dévastateurs. Tu as parlé des questions sociales aussi. Il y a des raffineries qui sont en train de muter. Je sais que Total fait un très bon travail sur le sujet, sur cette mutation de certaines centrales. D'ailleurs, d'un point de vue social nous n'avons pas de retour de grandes difficultés. Nous n'avons pas de sujets nationaux. Il y a de vrais efforts qui sont faits. Je suis pour la construction.

Nous sommes actionnaire. Est-ce une perspective de long terme ? Comment pouvons-nous peser sur la stratégie de Total et confirmer un certain nombre d'orientations ? Comment pouvons-nous aussi valoriser le discours de la Caisse des Dépôts ? Nous avons quand même un vrai sujet.

Un jour ou l'autre nous l'aurons, donc autant le traiter, parce que Total est aussi un investisseur majeur dans la transition écologique et énergétique sur d'autres secteurs. Il s'intéresse beaucoup à l'hydrogène, par exemple, et à un certain nombre de choses, et notamment l'hydrogène vert. Il y a également la question du nucléaire. On parle maintenant de microcentrales. Ce sont des sujets très importants pour l'avenir. Débattons de cela et affirmons l'identité qui est la nôtre, qui est particulière et qui n'a rien de commun avec d'autres investisseurs, dont la logique financière emporte tout. C'est tout ce que je voulais dire.

Concernant les élus, et c'est pour cela que cette petite plaquette est bien, il faut faire apprécier aussi aux élus le caractère global de l'action de la Caisse des Dépôts en disant « oui, nous allons travailler ensemble sur un projet que vous n'étiez pas forcément client pour financer à trente ans, mais nous pouvons le faire et cela nous garantit une ressource pour financer le logement social. Cela nous garantit une ressource pour financer le site Faurecia à quelques kilomètres de chez toi, par exemple ». Je pense que cet outil CDC, dans toute sa variété d'interventions, doit être grandement valorisé pour que les élus aient cette perception de l'utilité de la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous allons les voir demain à Toulouse au congrès des EPL, aussi.

**M. Perrot :** Je suis désolé de prolonger, mais je voudrais rebondir d'un mot sur ce qu'ont dit Olivier, Denis et Jean. Il faut en effet valoriser le discours de la Caisse des Dépôts et ce qu'elle fait. Je pense qu'il faut aussi le documenter, lui donner une traçabilité telle que le jour où il y a une polémique ou je ne sais quoi, il y ait des biscuits.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Avons-nous un commentaire de nos commissaires aux comptes, qui sont avec nous via Teams et que nous retrouverons dans le point 5 ? Vous reviendrez sur d'autres problématiques lors de ce point.

**M. Clavié, Commissaire aux comptes :** Oui, si vous en êtes d'accord nous interviendrons sur les conditions d'arrêté à l'occasion des comptes de la Caisse des Dépôts, quand les autres associés nous auront rejoints. Sinon, sur les comptes du Fonds d'épargne et les autres points habituels, nous n'avons pas de commentaire particulier.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Je vous propose de passer au point 4.

#### **4 — Délibération sur revue du modèle prudentiel : solvabilité et liquidité du Fonds d'épargne (CFE du 30 septembre)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Notre rapporteur est Claude, que je remercie d'avoir accepté dans un délai très restreint de prendre ce rapport. Le point important de cette délibération est le projet de titrisation de certains prêts du Fonds d'épargne. Il est important que la Commission de surveillance y voie plus clair dans les modalités et les impacts potentiels de ce projet, y compris, et cela revient à ce que nous venons de dire, sur l'acceptabilité de ce recours aux marchés par les collectivités locales et les organismes de logement social (OLS).

**Mme Nahon :** Merci beaucoup, Madame la Présidente. Je vais essayer de remplacer Catherine du mieux que je peux. J'avais deux petites remarques préalables. Certes, c'est un dossier très complet, mais un peu trop complet pour moi peut-être. Un rapport de 300 pages arrivé le vendredi pour être capable d'en parler le mardi, c'est un peu difficile. Je pense qu'aucun des directeurs financiers avec lesquels j'ai travaillé n'aurait accepté cela. Je ne parle même pas de PDG, parce que Jean-Bernard Lévy m'aurait jetée de son bureau. Je pense que Xavier Girre ne m'aurait pas jetée, mais cela aurait été quand même compliqué.

Je pense qu'une petite synthèse pour décideur, un peu plus facile à aborder pour pouvoir rentrer dans le dossier, comprendre ce dont il s'agit et vous interpeler de manière intelligente, aurait été utile. Je remercie beaucoup notre secrétariat, qui a fait beaucoup de boulot pour m'aider à rentrer dans le dossier. Il s'agirait juste d'une synthèse pour décideur, ce que l'on fait quand on présente un dossier de 300 pages.

Par ailleurs, je sais que Denis en a déjà parlé, je sais que Jean-Yves va en parler, je fais une petite alerte au niveau de la Commission de surveillance sur cette question de SIGMA. Les commissaires aux comptes nous ont alertés. Je crois que nous étions convenus, avec Catherine, que nous aurions un point régulier sur le sujet d'ici l'arrêté des comptes, parce que cela peut compromettre l'arrêté des comptes de fin d'année. Il est nécessaire que la Commission de surveillance acte qu'elle aura un point régulier sur ce sujet pour savoir où nous en sommes.

Je vais maintenant entrer un peu plus dans le détail. En fait, la Commission de surveillance est appelée à fixer le besoin en fonds propres et liquidités adapté aux risques en se référant au modèle prudentiel qu'elle détermine. Il y a une petite discussion pour savoir si nous avons vraiment déterminé ce modèle prudentiel du Fonds d'épargne. C'était bien avant que je sois là, et peut-être même bien avant que vous ne soyez là, Catherine, donc nous n'allons pas rentrer dans ce débat, mais à mon avis il y a quand même un sujet sur les évolutions que nous pourrions avoir dans le modèle prudentiel. Cela me semble nécessaire.

Ce sont les recommandations que nous avons un peu envie de faire et qui ressemblent quand même à ce que demande l'ACPR, qui semble se demander comment l'on prend en compte ces nouveaux risques que sont d'un côté le risque climatique et de l'autre le risque de transition écologique.

Nous venons d'en parler, d'une certaine façon, avec Total. Comment ces risques sont-ils introduits dans le modèle prudentiel ? Des écrits commencent à paraître dessus. Vous avez participé au stress test, il serait intéressant que nous en ayons les résultats. Je crois que cela a été fait à la fois pour la Section générale et pour le CFE. Cela vaudrait le coup que la Commission de surveillance ait un peu connaissance de ce qu'il s'est passé, des hypothèses, de la façon dont se passe un stress test. Je trouve les stress tests très intéressants.

Par ailleurs, vous avez des liens un peu forts avec I4CE. Ils viennent de sortir un dossier sur le risque

climatique. Je ne me tourne pas vers mon voisin, mais je crois qu'il serait d'accord avec moi, il serait intéressant que nous voyions avec I4CE ce que veut dire pour le Fonds d'épargne que cette transformation du risque climatique. Il y a des choses intéressantes qui ressemblent au débat que nous venons d'avoir sur le long terme, le court terme, etc. Ils ont fait un petit résumé pour décideur, donc j'ai lu ce dossier. Que regarde-t-on ? Favorise-t-on les investissements pro-durabilité ou pénalise-t-on les autres ? Comment ceci se passe-t-il dans les portefeuilles et quel impact cela a-t-il sur les portefeuilles ? Je trouve que ce genre de choses est très intéressant. Il me semble qu'il serait bien que nous ayons ce genre de discussions au sein de la Commission de surveillance.

Autrement dit, entrer dans la discussion de savoir si le modèle prudentiel est validé me paraît être du passé. Par contre, se poser les questions des évolutions du modèle prudentiel liées aux évolutions du contexte d'aujourd'hui, et en particulier du contexte climatique, me paraît extrêmement important. Je crois qu'il serait intéressant que nous puissions avoir un débat ici sur ce sujet. Au passage, je note que nous avons eu un dossier très intéressant sur les évolutions des baisses de taux, qui était tout à fait dans l'état d'esprit des transformations qui peuvent impacter le modèle prudentiel.

Pour continuer, je reviens toujours sur la même question, qui est un point d'attention assez fort sur la formalisation des critères ESG du Fonds d'épargne. Je crois que c'est important. Cela a été dit à plusieurs reprises dans cette séance, nous voyons aujourd'hui un lien de plus en plus fort. J'entendais, encore hier ou avant-hier, une publicité sur les ondes sur le lien entre mon épargne et ce qui en est fait, avec des banques qui disent clairement qu'elles font des fléchages.

Cela va arriver jusqu'ici. Il n'est pas possible que cela n'arrive pas jusqu'ici. Comment répondons-nous à cette question du fléchage de l'épargne ? J'ai envie que le Livret de développement durable aille sur des actions de durabilité. Quand je vais voir mon banquier aujourd'hui, je lui dis que je ne veux pas investir dans Total – mais c'est un choix personnel – et que je ne veux pas de Total dans mes actions. Je veux tel et tel type d'actions, et de même sur mon assurance vie. Cela vient partout. Il y a plein de publicités là-dessus, et aujourd'hui toutes les banques sont là-dessus. Pour moi, il est absolument nécessaire que l'on soit capable de faire ce fléchage au niveau du Fonds d'épargne pour répondre à ce besoin. C'est une alerte. Je pense qu'il y a besoin de

le faire dans les mois qui viennent, il n'y a quand même pas le feu.

Je note un autre point de vigilance. Bien entendu, nous avons constaté que la situation de solvabilité et de liquidité était très satisfaisante, avec des rétablissements des ratios prudentiels, un retour à un excédent de fonds propres, bref, des situations confortables, et tant mieux. Je crois que le fait que nous n'ayons pas d'inquiétude à avoir est la première chose importante pour nous, ce qui ne veut pas dire qu'il ne faut pas que nous préparions les évolutions et l'avenir.

Rappelons-nous que nous allons devoir nous prononcer sur le Pilier 2 d'ici la fin de l'année, avec une convergence de vues pour être sûrs qu'il n'y aura pas de rehaussement du plancher des fonds propres au-delà du nécessaire. Je pense qu'il faut que cette question soit définitivement tranchée pour nous tous, pour que nous puissions dormir tranquilles sur cette affaire, y compris s'agissant du risque Bâle III révisé totalement écarté. Est-ce que le courrier du Ministre nous suffit ? J'avoue que je n'ai pas la compétence. Je regarde Catherine, qui dira ce qu'elle en pense, parce qu'elle est plus compétente que moi sur ce sujet-là.

Il est nécessaire aussi de réfléchir à un plan de mesure pour encadrer les comportements d'optimisation, et nous étions assez contents de voir que cela s'est produit. Vous nous avez promis un point en janvier, donc nous attendons le point en janvier et nous verrons ce que nous pouvons en dire.

Bien sûr, il y a une satisfaction sur les indicateurs ILAAP, conformément à la demande de l'ACPR, et une formulation plus poussée du plan de financement d'urgence qui nous a été présentée, sur l'une de nos suggestions d'ailleurs.

J'en viens à la titrisation, parce que je crois que c'est le sujet le plus intéressant et c'est un sujet important. Si j'ai bien compris, on va lancer une expérimentation de titrisation. Je pense que c'est un bon outil, dont vous avez besoin pour pouvoir avoir plus de souplesse par rapport aux évolutions en fonds propres. Je comprends parfaitement cette approche. Il y a deux phases. Il y a une phase « interne », et je mets des guillemets parce qu'il y a quand même pas mal de gens externes dedans, puis une phase opérationnelle.

Là, je sais que nous allons avoir une petite divergence, mais même en lançant la phase interne cela vaut quand même le coup de faire une première évaluation de l'acceptabilité de la

titrisation auprès des emprunteurs dont les titres pourraient être mis dans le fonds de titrisation. Cela peut être assez facile. Il peut s'agir d'aller voir quelques associations pour savoir ce qu'elles en pensent. Il n'est pas complètement inutile de le faire au préalable.

Sur ce genre de critères RSE, souvent, les porteurs de projet trouvent que c'est embêtant de ne pas pouvoir démarrer au moins l'expérimentation. Je trouve que cela vaut le coup de trouver une forme un peu légère pour apprécier le risque et savoir si cela va représenter un problème pour les gens ou pas. Si cela n'en représente aucun, ce n'est pas grave. On avance tranquillement et on fait l'expérimentation. S'il y a un risque, il faut essayer de voir comment l'on peut l'appréhender, sinon on ne pourra pas mettre en place la deuxième phase du projet, tout simplement, et on aura déjà mobilisé les acteurs. Je n'ai pas repris le schéma de mobilisation des acteurs, mais quand on mobilise autant d'acteurs autour de la table dans la phase 1, cela vaut quand même le coup d'aller à la phase 2, donc soyons sûrs que ce soit transparent pour les gens dont on va titriser les prêts. C'est ce que vous nous aviez dit et je crois que c'était la bonne formule. Il faut qu'ils se sentent à l'aise avec cet aspect. Pour moi, il y a un vrai enjeu de pouvoir donner une petite lecture RSE avant de lancer complètement la phase 1.

Enfin, c'est un point important, je trouve qu'il est intéressant de formaliser les critères ESG à cette occasion et je pense que c'est un point très positif de le faire. Il faut aussi le faire globalement, et pas seulement sur le processus, y compris sur les objets eux-mêmes. C'est une belle opportunité.

Globalement, il n'y a rien de compliqué, mais quelques points de vigilance pour la Commission.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Claude. Catherine ?

**Mme Bergeal :** Merci, Présidente. Je veux dire d'abord toute ma reconnaissance à Claude de m'avoir évité 300 pages à lire. Je les avais eues l'année précédente, je la rassure, et j'avais eu la même impression d'horreur.

Je remarque que la Commission de surveillance avait déjà demandé qu'une analyse synthétique soit présentée, mais pour tous les sujets. Nous en voyons maintenant dans pratiquement tous les dossiers, et je ne sais pas pourquoi ce dossier-là y a échappé alors que c'est particulièrement nécessaire lorsque cela dépasse les 300 pages.

La Cour des comptes écrit la chose suivante. « *La Commission de surveillance perd par ailleurs sa*

*responsabilité prudentielle – en fait assez théorique – qui a été transférée par la loi dite PACTE à l'ACPR* ».

Je pense qu'effectivement, notre responsabilité prudentielle est des plus théoriques.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est vrai que c'est d'une complexité assez terrible. Gilles, cela fait un moment que nous tournons autour de la question avec Jean-Yves.

**M. Carrez :** Sur les Fonds d'épargne, je ne vois pas du tout quelle est notre responsabilité prudentielle. Par contre, sur l'Établissement et la section générale, je la vois tout à fait.

**M. Perrot :** Je vais rebondir d'un mot sur les interventions précédentes. Je vais partir de ce que Catherine vient de dire. J'ai beaucoup de respect pour la Cour des comptes à laquelle j'appartiens, vous imaginez, mais le paysan vendéen qui est en moi fait que comme le dit Jérôme, « on ne sait jamais ». Il ne suffit pas à mes yeux que la Cour des comptes écrive cela pour que cela devienne, pardon de le dire, parole d'évangile. Comme je suis né le jour de la Saint Thomas et je m'appelle Jean, j'ai avec tout cela des rapports assez riches.

Tout cela pour dire que je pense que nous avons une responsabilité qui n'est pas résiduelle et je pense que nous allons avoir une occasion de le vérifier à propos de la question du Pilier 2, puisque c'est une question compliquée, une question sensible, une question qui reste entourée non seulement d'un peu de mystère, car il n'y a pas de vie sans mystère y compris en matière financière, le moins possible mais toujours un peu, et nous sommes là pour essayer de le dissiper, mais surtout entourée d'incertitude. Il va falloir que nous puissions lever cette incertitude, et je sais que c'est envisagé, à la faveur de la réunion que nous aurons prochainement avec l'ACPR sur ce point. Je souhaite que nous ayons non seulement cet entretien, mais que nous documentions ce qui en sortira en notre compte à nous. C'est ma première observation.

Ma deuxième observation est que je salue la très grande prudence des responsables du Fonds d'épargne sur l'affaire de la titrisation. Ils ont tout à fait raison. C'est un produit nouveau. Nous avons compris l'intérêt qu'il présente, mais nous y allons très prudemment et c'est très heureux. Le fait de faire une opération blanche me paraît une excellente façon de rentrer dans le sujet, de s'amariner et d'amariner les acteurs à cette relation nouvelle sur un produit nouveau. Par ailleurs, je n'avais pas compris que la deuxième phase portait

uniquement sur des affaires qui relèvent de la RSE, mais peut-être n'ai-je pas bien compris et dans ce cas il faudra me corriger. Pour la partie qui relève de la RSE, je partage complètement ce qu'a dit Claude, mais à ma connaissance ce n'est pas la totalité du sujet et je pense même que ce n'était pas l'essentiel du sujet en volume. Je partage bien évidemment la remarque de Claude, simplement, elle ne m'en voudra pas de ramener la deuxième phase de titrisation, pour cette première opération, à sa juste proportion. Cela n'enlève rien du tout sur le fond à ce qu'a dit Claude, que je partage sans restriction.

**M. Janailac :** Je voulais dire à peu près ce que vient de dire Jean-Yves sur la titrisation. J'avais une question sur le calendrier. Je ne sais pas si cela a été dit, d'ailleurs, mais je n'ai pas compris quel était le projet de calendrier pour la première phrase et, si celle-ci réussit, pour la deuxième phase.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** S'il n'y a pas d'autres questions, je cède la parole à Olivier.

**M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du Fonds d'épargne :** Merci, Madame la Présidente. En ce qui concerne le modèle du Fonds d'Épargne et sa dimension climat, je voudrais rappeler que le Fonds d'épargne a un modèle très particulier à cet égard puisque nous avons d'ores et déjà, et depuis quelque temps maintenant, des tarifications des prêts très largement déterminées par la contribution des projets à la transition énergétique. Ceci est assez spécifique par rapport aux offres bancaires.

Je rappelle qu'aujourd'hui, tous les prêts dédiés à des projets de rénovation thermique déployés sur ressource Fonds d'épargne sont à des taux inférieurs au taux du Livret A, allant du taux du Livret A moins 25 points de base, jusqu'à taux du Livret A moins 75 points de base. Nous avons donc une grande partie de ces prêts qui sont à taux zéro, et tous ces prêts sont à marge négative pour le Fonds d'épargne. Il s'agit donc d'un modèle orienté de manière structurelle vers un financement privilégié pour les projets de réhabilitation thermique, avec des marges négatives pour nous dès que nous finançons des projets de ce type.

Si nous regardons la structure de notre production de prêts, vous avez l'ensemble des prêts au logement social qui contribue à un développement solidaire. Par ailleurs, aujourd'hui, 30 % des prêts nouvellement produits sont consacrés soit à des projets de réhabilitation thermique, soit à des constructions de logements avec des critères

environnementaux plus exigeants, et parfois beaucoup plus exigeants, que les normes en vigueur. Nous avons donc un tiers de la production spécifiquement sur une thématique climat. Pour donner un ordre d'idée, l'éco-prêt, qui est donc un prêt à marge négative sur les projets thermiques, a d'ores et déjà financé la réhabilitation de 450 000 logements.

Par ailleurs, sur la politique de gestion du portefeuille financier, nous avons aussi des critères extrêmement exigeants en matière climatique que nous pourrions, si vous le souhaitez, présenter ou représenter de manière plus détaillée à la Commission ou à l'un de ses comités.

Le deuxième point que je voulais évoquer concerne le LDDS qui, comme vous le savez, est géré dans le même portefeuille que le Livret A. Ce que je viens de dire s'applique donc aux deux produits, en sachant que par ailleurs nous avons un engagement qui a été formulé avec l'accord du Ministre des finances et qui prévoit que la totalité des flux de collecte du LDDS puisse être, de manière précise et documentée, fléchée sur des emplois liés à la transition énergétique. C'est le cas aujourd'hui et nous pouvons montrer que le flux de collecte LDDS est entièrement consacré à des emplois de ce type en sachant qu'il y a un stock, puisque le LDDS est un vieux produit. C'est l'ancien Codevi. Or, comme nous prêtons à très long terme, il y a un stock de prêts anciens mais qui sont des prêts au logement social, qui certes ne sont pas spécifiquement verts, mais qui contribuent à un développement solidaire du pays.

Voilà quelques éléments sur l'aspect modèle prudentiel et transition énergétique, que François-Louis Ricard va compléter, si vous le voulez bien, s'agissant des stress tests et notamment ceux introduits par l'ACPR sur ce sujet.

**M. Ricard, Responsable de la Direction financière au sein de la Direction du Fonds d'épargne :** L'ACPR a conduit une opération de Place il y a un an, dans laquelle il était demandé aux établissements de voir comment ils réagissaient si l'on postulait différents scénarios d'évolution de prix de la tonne de CO<sub>2</sub>, qui allaient même jusqu'à plus de 500 euros par tonne, donc assez cher, et sur des modalités de convergence : une transition rapide, une transition lente, une transition ordonnée. Selon les différents secteurs, ceci entraîne des situations plus ou moins stressées sur le plan économique, en fonction de tous ces scénarios. Après, on regarde comment les bilans bancaires réagissent pour voir si les bilans sont fragilisés à

cette occasion. Le cas échéant, les régulateurs pourraient demander de mettre davantage de fonds propres.

Les stress tests ont été conduits. Nous avons même fait nos propres simulations. Nous pourrions vous exposer cela plus en détail lors d'un CFE. En réalité la conclusion qui en ressort est que dans le cadre du Fonds d'épargne, il n'y a pas de différence notable entre l'impact d'une transition lente et celui d'une transition rapide sur les pertes potentielles. En réalité, tel que le stress avait été défini par l'ACPR, le Fonds d'épargne n'est pas extrêmement sensible à ces enjeux.

L'ACPR, à notre connaissance, n'entend pas aujourd'hui forcer les banques qu'elle supervise à intégrer ce type de problématiques dans leur modèle prudentiel. Pour les autres, à la fin c'est la BCE qui décide. Si la BCE refuse d'homologuer un modèle interne qui pourrait justifier une tarification différente sur les prêts verts, les banques ne le feront pas. La BCE tient dans sa main ce que les banques vont effectivement appliquer en matière de modèle interne. C'est le premier point.

Enfin, le cas du Fonds d'épargne est très spécifique, puisque comme le disait Olivier, en réalité l'offre du Fonds d'épargne n'est pas pilotée par son modèle prudentiel, mais par les pouvoirs publics. Le modèle prudentiel du Fonds d'épargne, est là pour évaluer le besoin en fonds propres de risques qui sont rentrés dans le bilan. Une banque a plus de capacités pour piloter son modèle prudentiel pour forcer ou inciter à prêter à tel ou tel secteur. Ce n'est pas du tout le cas du Fonds d'épargne.

**M. Carrez :** Je répète ma question. Cela fait plusieurs fois. Je ne comprends pas ce que veut dire de notre point de vue, en tant que Commission de surveillance, une responsabilité quelconque par rapport au modèle prudentiel du Fonds d'épargne. Olivier, je voudrais que vous nous rappeliez quel est le degré de liberté de décision de la Commission de surveillance, de la Direction générale et de vous-même, en matière de fixation des grandes enveloppes de prêt que sont le logement social, la politique de la ville, les hôpitaux, etc, ainsi que des caractéristiques de la grille des taux d'intérêt. Est-ce qu'à un moment ou à un autre on discute de cela ?

De quoi parlons-nous ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je crois qu'il faut se ramener à des choses simples.

Qu'est-ce qu'un modèle prudentiel ? C'est un modèle qui permet d'avoir une évaluation, en fonction d'un choc économique supposé, de l'impact de ce choc sur la valeur des actifs. Sur le Fonds d'épargne, c'est très simple, il y a deux catégories d'actifs.

Il y a environ 190 milliards d'euros de prêts au logement social et aux collectivités locales. Si l'on considère que ces prêts qui sont à la fin garantis par l'État peuvent être remboursés, c'est une valeur assez stable. Dans le cas contraire nous sommes embêtés, parce que cela veut dire que l'État lui-même est défaillant.

Par ailleurs, il y a une bonne centaine de milliards d'actifs de marché, dont les actions et les obligations. Il est clair que l'un des effets de la transition climatique tels qu'évalués récemment par la Swiss Re peut être un effondrement du PIB mondial, et dans ce cas ce n'est pas bon pour les actions, ni d'ailleurs pour les obligations. Dans ce cas, la valeur de ces 100 milliards décroît.

En face de ces actifs, garantis à la fin par l'État d'une part, et par le marché d'autre part, il y a des fonds propres. Quel niveau de perte ces fonds propres peuvent-ils subir ? Si on le dit très simplement, c'est cela l'important.

Par ailleurs, quelle est notre marge de manœuvre ? S'agissant de votre responsabilité, je renverrai à des juristes plus compétents que moi. En fait, notre marge de manœuvre est extraordinairement faible, puisque les 190 milliards d'enveloppe sont décidés par lettres signées par le Ministre, qui me sont adressées régulièrement, nous permettant de décider des éco-prêts, des aqua-prêts, des prêts au secteur public local, etc. Là, nous travaillons dans des enveloppes qui sont prévues et préparées par la Direction générale du Trésor et décidées par le Ministre, donc nous n'avons pas de marge de manœuvre, nous sommes sous mandat.

En revanche, le placement des 100 milliards et quelques est de la responsabilité de l'équipe d'Olivier Mareuse, et c'est évidemment une responsabilité que je partage. Là, nous avons une marge de manœuvre totale, même si nous sommes contraints notamment par le niveau de fonds propres, qui lui-même se déduit du modèle. C'est d'ailleurs pour cela qu'il y a une proportion d'actions moindre dans les Fonds d'épargne que dans la Section générale, parce qu'il y a moins de fonds propres. S'il y avait davantage de fonds propres, nous pourrions avoir plus d'actions, et avec une vision de long terme on sait que les actions sont quand même plus rentables, notamment quand

elles sont bien gérées. À la fin, la seule marge de manœuvre que nous ayons est la gestion actif-passif, et donc l'allocation d'actions dans les portefeuilles de liquidité que nous gérons, l'allocation d'obligations, et naturellement le choix des actions et le choix des obligations. Le niveau de solvabilité est une résultante qui dépend de modèles, notre modèle interne ou le modèle de Place, qui est le modèle dit « bâlois ». C'est vrai que c'est un modèle extraordinairement contraint, et d'ailleurs personne ne voudrait gérer une banque avec de telles contraintes. Nous sommes vraiment dans quelque chose de très particulier.

Je voulais essayer de résumer les choses de façon peut-être un peu simplifiée.

**M. Bascher** : Éric dit qu'aucune banque ne voudrait gérer avec de telles contraintes, mais beaucoup voudraient gérer avec de telles garanties.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Les 100 milliards et quelques ne sont pas garantis, cher Jérôme. C'est vrai que si nous les gérons mal, l'État garantirait le passif, c'est-à-dire le Livret A. Nous serions quand même embêtés si nous devions appeler la garantie de l'État.

**M. Perrot** : Le Directeur général a été lumineux, comme d'habitude, sur ce point en réponse à notre question. Je pense justement que le charme vénéneux de notre responsabilité propre est dans ce dialogue entre les contraintes et les garanties. Il faut que nous soyons très attentifs sur la partie qui n'est pas déterminée entièrement par l'État, et c'est là-dessus que porte notre responsabilité spécifique.

« Résiduelle » me paraîtrait être un qualificatif un peu restrictif. Elle est réelle. Elle est aujourd'hui mieux éclairée qu'elle ne l'a jamais été, et au fond, Catherine, en lançant le débat, nous a permis de faire avancer les choses.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Y a-t-il d'autres demandes ?

**M. Janailiac** : Il y a toujours ma question sur la titrisation.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je donne la parole à Béatrice de Ketelaere d'abord, comme cela Olivier fera une réponse pour les deux.

**Mme de Ketelaere** : C'est juste une remarque concernant les Fonds d'épargne. C'est vrai que sur le terrain les équipes ont du mal à placer les prêts tant la concurrence est présente. Ce que je trouve

dommage, c'est que j'ai l'impression que les Français ne savent pas très bien à quoi sert l'argent qui est sur le Livret A. Je vous raconte une petite histoire. Un jour, j'amène mon fils chez une banque, et on lui propose un Livret jeune qui était mieux rémunéré que le Livret A. Je lui réponds « non, mon fils, j'aimerais que tu mettes sur le Livret A, parce que figure-toi que cela va financer le logement social », et il a tout à fait accepté.

Plus personne ne le sait. Peut-être faudrait-il faire une campagne de communication, comme La Poste qui dit qu'elle finance l'écologie, pour simplement dire que c'est un mouvement citoyen d'emprunter sur les fonds d'épargne et de mettre son argent sur les fonds d'épargne, et que cela participe à la collectivité. Je crois que tout le monde l'a oublié. Il serait bien que l'on refasse une petite campagne.

**M. Carrez** : Quels types de prêts seraient en priorité placés en titrisation dans le cadre de ce travail à blanc ?

**M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du Fonds d'épargne** : Concernant la titrisation, je voulais rappeler la genèse du projet, qui est d'ailleurs l'un des éléments de réponse au caractère très contraint de la gestion du Fonds d'épargne que nous évoquions, c'est-à-dire ce bilan très homogène avec un seul passif et des actifs en grands blocs, et à la nécessité d'améliorer la flexibilité de gestion de ce bilan.

C'est d'ailleurs un point que l'ACPR a relevé, et c'est un point qui est apparu de manière assez claire lorsque nous avons examiné ensemble la situation du Fonds d'épargne au moment de la crise financière en 2020, alors que la Commission de surveillance se posait la question des actions de remédiation possibles à une dégradation alors très brutale de la situation financière du Fonds d'épargne. La liste des actions de remédiation possibles n'était pas considérable. Parmi ces actions possibles, il y a le recours à des opérations de titrisation qui peuvent permettre, dans certains cas, de réduire les contraintes de solvabilité et de liquidité. C'est donc dans cette optique que nous avons engagé ces travaux, qui sont des travaux longs, parce qu'il y a un certain nombre de questions qui se posent et qui ne sont pas toutes traitées aujourd'hui.

Un point qui nous paraît tout à fait incontournable et que nous intégrons comme une nécessité dans ce chantier est qu'il n'y ait aucune répercussion, aucune conséquence, et même aucune visibilité pour les emprunteurs, dont le seul contact doit être et demeurer les équipes de la Banque des

Territoires qui ont produit les prêts. C'est vraiment un élément structurant de la démarche que de faire en sorte que pour nos emprunteurs, le seul contact soit les équipes de la Banque des Territoires et de la Caisse des Dépôts, et qu'il n'y ait pas de changement à cet égard.

Je donne la parole à François-Louis concernant la question de savoir quels prêts et quel calendrier.

**M. Ricard, Responsable de la Direction financière au sein de la Direction du Fonds d'épargne :** Sur le calendrier, il y a un objectif d'honneur qui est le premier semestre 2022 pour le prototype. D'autres opérations que nous avons évoquées ne sont pas du tout inscrites au calendrier aujourd'hui. Il y a énormément de travaux de développement, et pour passer du prototype au produit fini, c'est-à-dire vendu à des investisseurs, des travaux considérables doivent être entrepris.

S'agissant du type de prêts, dans la genèse de l'affaire, la disponibilité des systèmes informatiques, des outils, etc., faisait que c'était la matière des prêts OLS qu'il fallait travailler pour le prototype. Maintenant, la plateforme qui devrait être élaborée et construite à cette occasion, modulo quelques adaptations marginales, doit pouvoir servir aussi bien pour les autres types de prêts qui sont au bilan du Fonds d'épargne, comme les PPP, etc.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Il paraît difficile à croire quand même que cela ne sera jamais divulgué, ni su, ni connu. La titrisation pose quand même un petit problème. Je reviens à ce que disait Claude tout à l'heure. On ne demande même pas l'autorisation aux emprunteurs. On ne leur dit pas ce qu'il va se passer, en fait.

**M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du Fonds d'épargne :** Peut-être dois-je distinguer deux questions. Le principe d'opération de titrisation, bien sûr, aurait un caractère public et ferait l'objet d'une communication et d'échanges, notamment avec les fédérations HLM. Ce sont des partenaires qui doivent être associés au principe de la démarche. C'est une chose.

Il y a une deuxième question, qui est tout à fait différente, et qui est de savoir si pour l'emprunteur X, le fait que son prêt soit dans le panier de prêts titrisés a des conséquences concrètes et change les interlocuteurs, et là, la réponse doit être non.

**Mme Nahon :** Du coup, l'emprunteur peut le savoir.

**M. Carrez :** Dans notre question, il y a un aspect purement politique. Si tel ou tel élu ou grand élu apprend par hasard qu'un prêt qui a été consenti à sa collectivité ou à son organisme HLM a été envoyé en titrisation, cela peut créer du désordre. Ce sont des collectivités publiques, essentiellement, qui empruntent sur le Fonds d'épargne.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, le fait est que les emprunteurs concernés sont les organismes de logement social et les collectivités locales. Soyons clairs.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** La question était bien de savoir si les collectivités locales, d'une manière ou d'une autre, seront informées qu'elles sont dans une mise en titrisation.

**M. Bascher :** Il y a un petit sujet, parce que quand même les collectivités garantissent ce genre de sujet. Certes, ce sont des organismes de logements sociaux, mais derrière il y a des garanties de collectivités locales. Je suis comme Gilles. J'invite à la prudence, quand bien même le sujet est très intelligent du point de vue de la technique. Il n'y a rien à dire sur la pertinence. Le problème, c'est ceux qui perçoivent cette pertinence. Comme l'expliquait tout à l'heure Olivier Sichel, c'est parfois bien d'emprunter à long terme mais c'est long à expliquer. C'est un peu la même chose.

**M. Perrot :** Pour aller dans le sens de ce que viennent de dire Jérôme et Gilles, cette question des garanties aux emprunteurs de logements sociaux dans les collectivités locales devient de plus en plus sensible parce que le mécanisme de sur-garantie, la Caisse du logement social, etc., tout cela n'est pas connu de tout le monde. En revanche, ce que les collectivités locales voient, notamment les plus petites d'entre elles, c'est la dette qui s'accumule, et cela donne un peu un sentiment de vertige. Il est vrai que le mot titrisation peut éveiller, pour ceux qui étaient déjà là, de mauvais souvenirs. Il faudra donc être très attentif dans l'exécution, y compris dans la communication, mais a priori je pense qu'Olivier et François-Louis en sont convaincus.

**M. Carrez :** Ce qui est absurde, c'est que dans le Code des collectivités territoriales il n'y a pas de possibilité de déléguer au maire les garanties, donc les garanties passent en Conseil municipal. Chaque fois que vous modifiez le taux d'un emprunt, n'est pas modifié, simplement le taux, cela doit passer en Conseil municipal. Tous ceux qui ont été maire et qui ont à gérer des débats qui n'en finissent pas sur le logement social le savent.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Tout ce qui est budgétaire est politique.

**M. Pisani-Ferry :** Le schéma serait d'agréger sur quelle échelle ? S'il s'agit par exemple de dire qu'un portefeuille des prêts aux collectivités territoriales représentatif de certaines finalités est ensuite vendu à des investisseurs après titrisation, c'est autre chose. C'est clairement une opération qui vise à améliorer la capacité de l'institution à faire son métier. Il me semble qu'en tant que tel, ce n'est pas critiquable, et ce n'est pas telle ou telle collectivité territoriale mais l'ensemble du portefeuille.

**M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du Fonds d'épargne :** C'est bien l'esprit. C'est une approche très granulaire, pour reprendre un terme technique, avec un grand nombre de lignes qui forment un ensemble statistique, et non pas un prêt ou quelques prêts individualisés. Nous avons un portefeuille suffisamment large et suffisamment dispersé pour envisager ce type de construction.

Je voudrais rappeler que nous sommes sur une opération prototype que nous conservons au bilan, et que toutes les questions qui viennent d'être évoquées sont des questions sur lesquelles nous travaillons, mais c'est un travail en cours et que nous ne vous présentons pas aujourd'hui pour passer à une étape suivante.

**Mme Nahon :** J'ai encore une petite question, Olivier. Comment va-t-on le vendre aux investisseurs ? Il faut quand même d'un autre côté que ce soit attractif.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** M. Cumenge souhaitait intervenir.

**M. Cumenge :** Merci, Madame la Présidente. Je voulais juste faire une petite remarque rapide pour compléter ce qui a été dit sur le sujet du stress test climat. Pour le coup, cela viendra très probablement dans la réglementation bancaire, avec les nouveaux paquets de mise en œuvre des accords de Bâle en cours de préparation par la Commission qui vont nous occuper pendant une bonne partie de la présidence française de l'Union européenne l'année prochaine. À ce stade, nous sommes sur des choses qui vont être assez expérimentales. Ce sont les débuts. Vous avez vu le plan d'action de la BCE publié cet été, cela en fait partie. La Caisse des Dépôts n'étant pas une entité régulée de ce point de vue, de toute manière nous aurons toujours l'exercice d'adaptation des normes, comme nous le

faisons depuis le début. J'en profite pour répondre, et je ne peux pas dire autre chose. Oui, le courrier des Ministres est une assurance suffisante sur le sujet Bâle III, mais je pense que nous en reparlons dans ce cénacle un peu plus tard et l'année prochaine.

Sur la titrisation, j'ai connu moi aussi la crise financière. Il y a un point de sémantique qui n'est pas simple à expliquer. Quand on parle de titrisation, aujourd'hui, ce ne sont pas les subprimes américains. Je ne pense pas qu'Olivier et ses équipes aient en tête de faire du tranchage avec différentes catégories d'obligations en fonction du risque, mais je reconnais que le sujet de la perception du terme reste important.

Je fais juste un point sur la position du Ministre à ce stade sur cette expérimentation de titrisation. Effectivement, il nous semble une bonne chose de le faire en mode expérimental. Je pense que le point important, et c'est en tout cas ainsi qu'il est vu du côté des Ministres, est bien qu'à ce stade il s'agit juste de regarder si nous sommes capables de mettre en œuvre les dispositifs internes, puisque ce sont des dispositifs de systèmes d'information, juridiques et d'organisation interne, pour avoir un fonds de titrisation interne. Pour l'instant, on ne vend rien à des investisseurs. En revanche, nous saurons si nous savons mettre en place cette technologie et si elle a un intérêt ou non, puisque si cela coûte beaucoup plus cher de le mettre en place et de le gérer que ce que cela peut rapporter le jour où on l'utilise, cela ne vaut pas la peine.

De toute manière, nous aurons à nous reparler le jour où se ferait jour un besoin d'utiliser la titrisation pour le vendre à des investisseurs extérieurs, et donc notamment pour générer des fonds propres. À ce stade, tant qu'on le garde en interne, on joue sur des artifices comptables et cela aide en liquidité, mais pas en solvabilité.

Comme on l'a dit, tout cela est lié au modèle du Fonds d'épargne qui pour l'instant n'est pas en risque immédiat. Je confirme qu'effectivement nous y réfléchissons, probablement avec un horizon à l'année prochaine, avec les échéances qui arrivent, mais il n'y a pas de besoin urgent qui nécessiterait de recourir à ce type de technique. En revanche, être prêt et savoir où l'on va et si c'est l'une des options ou si en fait ce n'est pas une option utilisable pour rééquilibrer un modèle qui irait dans le mur, c'est bon à savoir.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Jérôme Bascher ?

**M. Bascher** : Ce dont je voudrais être sûr, c'est que le jour où ce projet sera lancé, et avant que ce le soit, il y ait bien une saisine formelle de la Commission de surveillance.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Je pense que ce débat était extrêmement utile. Nous avons bien compris le risque politique qui est exprimé de la façon la plus claire et que nous allons traiter. Si nous n'arrivons pas à le traiter, cela vaudra sans doute dire que nous aurons du mal à progresser.

À la suite de ce débat, de même que nous vous prévenons très en avance de phase, puisque c'est une piste expérimentale que personne ne verra mais sur lequel il est normal de vous informer, nous vous tiendrons évidemment au courant d'abord de l'expérience. Est-ce que la réaction nucléaire en laboratoire se fait bien ? Si cela se fait bien en laboratoire, nous la ferons en plus grand, mais encore une fois ce débat est très utile et nous en prenons note.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Un grand merci. Je vous propose que nous passions au prochain point.

#### **5 — Avis sur les résultats du groupe au 30 juin 2021 et comptes de résultats analytiques au 30 juin 2021 (CAR du 30 septembre)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous accueillons Virginie Chapron-du Jeu, Fabienne Moreau et Jean-Philippe Willer. Nos commissaires aux comptes sont toujours avec nous en visio. Notre rapporteure est Évelyne Ratte. Merci d'être avec nous ce soir.

Outre le rétablissement des comptes, le point important de cet avis est de faire un focus sur le « plantage » de Sigma intervenu avant l'été. Pardon pour le terme, mais je ne vois pas comment le dire autrement. Le rapport des commissaires aux comptes indique clairement que la certification des comptes de fin d'année sera difficile, voire impossible, si des mesures de remédiation ambitieuses ne sont pas mises en œuvre. Je passe la parole à Évelyne et je vous passerai la parole, Messieurs nos commissaires aux comptes, pour nous apporter des précisions sur ce souci particulier.

**Mme Ratte** : Merci, Madame la Présidente. Je fais une remarque liminaire un peu en contrepoint de celle de Claude, puisque sur ce point de l'ordre du jour je dois dire que le dossier transmis par la Direction des finances est complet et très clair,

comme d'habitude, et accompagné des notes de synthèse pour chaque catégorie de compte parfaitement rédigées.

Je veux préciser également que les documents complémentaires qui ont été demandés lors de la réunion du CAR ont été transmis. Nous avons notamment demandé un tableau de passage entre les comptes sociaux et les comptes consolidés, puisque dans les comptes sociaux apparaît un résultat de la Section générale, et dans les comptes consolidés apparaît la contribution du pôle CDC aux comptes consolidés qui n'est pas le résultat de la Section générale. Il conviendrait de prévoir ce tableau de passage lors de tous les examens des comptes.

Un grand merci à toutes les équipes de la Direction des finances pour la grande qualité du dossier.

Nous sommes donc amenés, en application de la loi PACTE, à approuver les résultats semestriels du groupe CDC au 30 juin 2021, dont l'évolution s'apprécie par rapport au premier semestre 2020. Il s'agit donc d'une comparaison semestre à semestre, mais sur des résultats semestriels exécutés. En juillet nous avons été informés sur des résultats annuels mais prévisionnels. Il peut y avoir également un terme de comparaison intéressant avec ce qui apparaissait dans la prévision annuelle présentée en juillet.

Il y a trois catégories de comptes semestriels :

- les comptes consolidés du Groupe, qui sont présentés pour approbation avec une revue limitée des commissaires aux comptes, qui auront la parole à l'issue de ma présentation ;
- les comptes sociaux de la section générale, également soumis pour approbation, avec également une revue limitée des commissaires aux comptes ;
- les comptes analytiques par métier, qui produisent un résultat agrégé des comptes de la Section générale et des comptes du Fonds d'épargne, et sont proposés pour avis simple, sans revue des commissaires aux comptes.

Les comptes analytiques semestriels sont construits et soumis pour la première fois à l'avis de la Commission de surveillance. Le CAR a approuvé cette innovation car ces comptes semestriels analytiques seront très utiles au moment de la discussion sur le budget de la Caisse des Dépôts pour l'année prochaine. Nous aurons une base de travail intéressante sur la contribution des métiers aux résultats du Groupe.

Je vais très vite passer sur les comptes analytiques. Leur originalité est de produire un résultat agrégé de la Section générale et du Fonds d'épargne et de proposer ainsi une vision des résultats comptables de l'établissement public CDC. Ce résultat agrégé atteint près de 3 milliards d'euros au 30 juin 2021, contre -915 millions d'euros au 30 juin 2020. Il n'appelle pas de remarque particulière, sinon souligner qu'il est déjà très proche du résultat attendu en fin d'année, tel qu'il était présenté dans la prévision annuelle 2021 de juillet, soit 3,74 milliards.

Ce qui caractérise les résultats des comptes du premier semestre 2021 est en effet un redressement considérable. C'est un peu la même musique que pour le Fonds d'épargne, puisque la situation économique est évidemment la même. Les résultats du 1er semestre 2020 étaient profondément marqués par un double effet : un effet négatif lié à la pandémie, et un effet positif lié à l'impact exceptionnel de l'opération Mandarine, puisque nous avons comptabilisé à ce titre près d'1 milliard d'euros sur les résultats consolidés. Ce redressement des comptes semestriels a été très largement anticipé dans les prévisions de résultat annuel qui nous ont été présentées en juillet, donc ce n'est pas véritablement une surprise, mais c'est quand même une très bonne surprise !

Le redressement des comptes consolidés s'élève à près de 2 milliards d'euros, puisque l'on passe de -357 millions au 30 juin 2020 à près de 1,6 milliard au 30 juin 2021. Si l'on neutralise l'effet exceptionnel positif de Mandarine (1 Md€) le ressaut atteint 3 milliards d'euros, ce qui évidemment est tout à fait considérable.

Le redressement des comptes sociaux s'établit lui aussi d'une manière tout à fait marquée, puisque le résultat est de 920 millions d'euros au 30 juin 2021 contre 7 millions d'euros seulement au 30 juin 2020. Cette amélioration résulte, comme cela a déjà été évoqué :

- de la reprise des activités opérationnelles de nombreuses filiales du Groupe, et notamment les filiales industrielles et de services ;
- d'une amélioration importante des dividendes, à +180 millions d'euros sur la section générale et à +196 millions d'euros sur le portefeuille Bpifrance, étant précisé que l'essentiel des dividendes est versé sur le premier semestre et donc comptabilisé au 30 juin ;
- d'une évolution favorable des valorisations par rapport aux dépréciations enregistrées en 2020.

Quant aux capitaux propres part du Groupe, ils augmentent de 13 % par rapport au 31 décembre 2020. Ce sont donc des résultats tout à fait favorables qui permettent d'être relativement sereins sur l'atterrissage des comptes de fin d'année.

Le CAR a néanmoins souhaité présenter quelques points de vigilance, au nombre de cinq.

Le premier point porte sur le sujet qui a déjà été mentionné par Claude, à savoir les difficultés du projet informatique SIGMA lequel prévoit la migration du portefeuille financier de la Caisse des Dépôts vers l'outil Murex pour la gestion des actifs et de la trésorerie. Des difficultés de mise en production de certains lots de ce projet informatique ont été identifiées dans le cadre de l'arrêté comptable du 30 juin 2021. Pour sécuriser l'arrêté, il a fallu procéder à des mesures de contournement temporaires qui ont fortement mobilisé les équipes qu'il convient de remercier.

La situation a été jugée inquiétante pour que les commissaires aux comptes indiquent dans leur rapport que le second semestre doit être mis à profit pour revenir à un fonctionnement normal en vue de la clôture de fin d'année, par la réalisation du plan de résolution envisagé dans le calendrier prévu. Sinon, estiment-ils « *notre programme de travail, et in fine notre opinion sur les comptes annuels, pourraient être impactés* ».

Le CAR suggère à la Commission de surveillance de demander à la Direction générale qu'un suivi de la mise en œuvre du plan de remédiation puisse être présenté lors des prochains CAR d'ici la fin de l'année.

Le deuxième point concerne les prêts garantis par l'État (PGE) garantis à 90 % par l'État, qui figurent au bilan de Bpifrance. Ils n'ont pas entraîné sur le premier semestre 2021 une augmentation de l'encours des créances douteuses. Il a ainsi été précisé que 22 % seulement des PGE arrivés à date anniversaire avaient été intégralement remboursés, ce qui signifie que les bénéficiaires ont vraisemblablement fait usage des mesures de différé de remboursement ou d'amortissement supplémentaire qui ont été décidées par le gouvernement en janvier.

Le CAR a relevé néanmoins la prudence de Bpifrance, qui n'a pas comptabilisé au 30 juin les effets de ces réaménagements de PGE parce que cet effet risqué d'être assez limité, et en tout cas étalé

dans le temps. Il y a cependant un point d'attention à maintenir sur ce sujet.

Le troisième point d'attention concerne le paiement de l'acompte à verser à l'État au titre des résultats semestriels 2021. Il y a en fait deux sujets.

Le Président du CAR a soulevé la question de savoir s'il était légitime que la Caisse des Dépôts soit amenée à faire un versement à l'État à mi-année, sous la forme d'un acompte, sur la base d'une prévision de résultat annuel. En effet, la prévision de résultat annuel comporte encore un certain nombre d'incertitudes liées à la comptabilisation de certains éléments importants en fin d'année, notamment la compensation par l'État du service postal universel et les reprises de provisions prévues par La Poste par rapport aux dépréciations qui ont été faites l'année dernière.

Les services ont fait valoir que le résultat prévisionnel comporte de nombreux éléments de prudence retenus dans les hypothèses de calcul. En outre s'il y avait par hasard un trop versé une procédure de régularisation en N+1 est alors mise en œuvre.

Le CAR a par ailleurs rappelé, que la question de la modification éventuelle de la règle de calcul du versement à l'État, telle qu'elle a été évoquée incidemment dans des CAR précédents est un point d'attention très important, pour que la trajectoire de renforcement des fonds propres prévue dans la prévision de financement 2022-2026 soit respectée.

Le quatrième point de vigilance porte sur le fait que les documents qui nous ont été présentés comportent quelques données extra-financières et RSE, mais qu'elles sont assez peu développées. Face à cette remarque, il a été répondu que les services travaillent à intégrer davantage de données extra-financières, sur la base notamment des travaux d'un groupe de travail européen. Le CAR soutient cet effort et souhaite être informé des progrès en cours. C'est la raison pour laquelle le CAR recommande à la Commission de surveillance de consacrer un COSTRAT spécifique à ce sujet.

Enfin, le dernier point de vigilance porte sur une recommandation de l'ACPR dans le rapport qu'elle a produit sur le modèle économique du groupe Caisse des Dépôts, qui faisait état d'une information qu'elle jugeait ou qu'elle qualifiait d'insuffisante de la Commission de surveillance sur un point très particulier, à savoir :

- les plus-values et moins-values latentes extériorisables, y compris les moins-values non provisionnées ;
- les plus-values et moins-values latentes spécifiques aux immeubles de classement, c'est-à-dire sur tout le secteur immobilier, compte tenu de l'importance du patrimoine immobilier de la Caisse des Dépôts.

La Direction des finances a donné des informations en séance. Il convient que le CAR soit désormais mieux informé pour respecter la recommandation de l'ACPR.

*M. Carrez quitte la séance à 19 heures.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Évelyne. Je vais passer la parole à nos commissaires aux comptes. Je ne sais pas qui souhaite nous expliquer ce problème informatique sur SIGMA, ses conséquences, ainsi que ce que vous attendez.

**M. Clavié, Commissaire aux comptes :** Si vous en êtes d'accord, je vais m'en charger et m'exprimer au nom du collège. Je vais faire un exposé volontairement simplifié, et vous m'en excuserez, sur un sujet par nature complexe. Je ne voudrais pas entrer dans trop de technicité.

La mise en production de Murex, le projet Sigma, a fait l'objet de dysfonctionnements importants ayant notamment pris la forme d'anomalies nombreuses. Le principal sujet consiste en dysfonctionnements dans les déversements entre le système de gestion, donc le système Murex, et la comptabilité. C'est le premier point, à savoir un grand nombre d'anomalies dans ces déversements.

Le deuxième point, qui est un sujet très important pour nous, est l'absence de contrôle systématique et automatique entre la gestion et la comptabilité, donc l'absence de rapprochement entre la comptabilité et la gestion. C'est un contrôle de base, essentiel, et qui n'a pas été disponible au 30 juin. C'est le deuxième point. C'est un contrôle important parce qu'il nous permet de vérifier l'exhaustivité des enregistrements et de nous assurer, une fois que l'exhaustivité des enregistrements est assurée, que les valorisations sont bien déterminées et bien enregistrées dans les systèmes.

Ce que nous pouvons dire sur l'arrêté du 30 juin, cela a été dit et je me permets de le redire, c'est que la mobilisation des équipes de la Caisse des Dépôts

a été extrêmement forte pour apporter des mesures de remédiation et des solutions de contournement aux problèmes qui ont été rencontrés, avec une mobilisation de tous, des équipes comptables et des back-offices notamment. Ce n'est pas un mince travail. Il faut avoir conscience que ces solutions de contournement prennent la forme d'écritures manuelles, de corrections manuelles passées par les équipes de la Caisse des Dépôts. Ces corrections manuelles sont très nombreuses et les contrôles qui vont avec étaient très nombreux également. C'est cette mobilisation qui nous a permis, en tant que commissaires aux comptes, d'émettre notre rapport d'examen limité sur les comptes du 30 juin sans observation et sans réserve. Bien sûr, nous avons revu ce dispositif.

Néanmoins, nous avons porté un message peut-être un peu fort, et je vais vous expliquer pourquoi, notamment dans la perspective de la clôture annuelle. Le premier point qu'il faut bien comprendre est que le principe même de la mise en production de Murex est d'avoir des déversements qui soient automatiques, des rapprochements qui soient automatiques. C'est la raison même de ce type de projet, pour éviter justement le risque humain lié à des écritures manuelles.

Dans ce contexte, nous estimons que les solutions de contournement qui ont été mises en œuvre au 30 juin doivent rester temporaires et ne peuvent pas être reconduites à l'identique au 31 décembre parce que le temps passé par les équipes de la CDC à passer des corrections n'est pas passé à contrôler que l'ensemble des opérations sont correctement comptabilisées, mais surtout que les valorisations sont correctes et que tous les rapprochements clés sont réalisés.

C'est la raison pour laquelle nous avons insisté auprès de la Direction générale et auprès du CAR, le 30 septembre, pour pouvoir avoir un suivi régulier et au fil de l'eau du projet, suivre son évolution et s'assurer qu'il n'y ait pas de régression ni de nouvelles anomalies constatées, de sorte que la CDC soit en mesure de mettre en place, à la clôture annuelle, l'ensemble des contrôles clés qui sont les contrôles non pas de bonne pratique, mais les contrôles nécessaires pour assurer une qualité comptable satisfaisante pour l'arrêté des comptes.

Très brièvement, et sans vouloir prendre trop de votre temps, voilà notre point de vue.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Virginie, peut-être

avez-vous des précisions rassurantes à nous apporter.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Oui merci Madame la Présidente. Par rapport à SIGMA et à la situation que nous avons connue au 30 juin, l'objectif est bien sûr de revenir à une situation normalisée pour le 31 décembre. Nous avons travaillé, notamment avec la DSI, donc avec l'équipe de Catherine Mayenobe, mais aussi avec les commissaires aux comptes, à un plan de résolution qui a pour objet de traiter l'ensemble des anomalies et de pouvoir apporter les assurances que souhaitent les commissaires aux comptes, en termes de rapprochement des éléments de gestion et des éléments comptables. Il y a notamment un rapport, qui s'appelle le RA310, que nous devons produire et qui fait justement l'objet d'une attente très forte de la part des commissaires aux comptes.

En fait, ce plan de résolution est déterminé. Il se fait par phases successives. Nous avons priorisé l'ensemble des phases de façon à arriver à une situation qui réponde à la demande des commissaires aux comptes, qui correspond en fait à une normalisation de la situation.

Nous avons prévu aussi d'avoir des points de rencontre avec les commissaires aux comptes, de ce fait ils vont regarder de façon régulière comment nous avançons sur le sujet. Nous allons avoir avec eux des points mois par mois avec les équipes de Catherine, les miennes et celles du back-office. Car le back-office, que vous avez mentionné, est aussi concerné. Nous sommes vraiment dans une gestion très resserrée de ce projet de façon à aboutir le mieux possible à la fin de l'année.

Aujourd'hui, nous avons déjà commencé dans la résolution des anomalies, de ce que l'on appelle des « cases ». Nous avons avancé dans le programme de résolution puisque nous en avons fait environ un quart. Nous regardons pas à pas comment nous avançons. Pour l'instant, à date nous sommes sur la trajectoire que nous nous sommes donnée. Il ne faut pas oublier que la DSI travaille avec Murex, qui est l'éditeur du progiciel avec qui nous faisons ce projet, et les relations avec Murex semblent constructives. Je laisserai Catherine Mayenobe compléter, mais je pense refléter, la façon dont nous travaillons ensemble de façon coordonnée.

Nous avons tout à fait pris la mesure du projet, l'importance de ce projet, et nous travaillons tous ensemble en bonne coordination. Il est vrai que c'est au prix d'efforts qui sont faits par les équipes,

nous ne le négligeons pas du tout. Il faut que nous puissions être bien articulés tous ensemble, que nous soyons dans un projet qui soit bien partagé, notamment avec les commissaires aux comptes, de façon à bien voir comment nous nous inscrivons tous dans ce projet de résolution.

C'est ce que je pouvais vous dire à date, mais peut-être que Catherine peut compléter.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Merci, Virginie. Je voudrais d'abord rassurer Mme la Présidente sur le fait que SIGMA marche quand même. On focalise ici sur des problématiques de comptabilité, et c'est tout à fait normal, mais toutes les opérations de front office fonctionnent bien. Olivier Mareuse aurait pu en attester, faute de quoi les résultats et les comptes de la Caisse des Dépôts s'en trouveraient profondément affectés.

Je voulais simplement témoigner devant vous de l'engagement de nos équipes et du suivi au plus haut niveau de ce dossier. J'ai assisté moi-même à la réunion avec les commissaires aux comptes. Je pense que maintenant nous avons un bon diagnostic partagé et une vision commune de la feuille de route, et donc des jalons très précis dont nous vous rendrons compte quand vous le souhaitez, dans le cadre des CAR et des CFE.

M. le Directeur général s'apprête à signer ou a déjà signé une lettre de mission à l'intention de l'audit interne. Le Comité stratégique de ce projet que nous copilotons avec un certain nombre de collègues a proposé et souhaité qu'il y ait ce regard indépendant de l'audit interne, pour justement donner un regard supplémentaire sur notre capacité à tenir ce plan d'action qui a toute notre attention.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci de nous avoir rassurés par ces propos. Il y a peut-être des compléments ou des points à préciser sur tout le reste. Je vous remercie et vous avez raison de dire que la complexité de la situation a engendré aussi beaucoup de stress. Nous mesurons l'étendue, vu la présentation qui nous a été faite par les commissaires aux comptes des contraintes que cela peut créer de revenir au papier et au crayon sur cette problématique. Nous mesurons la difficulté du sujet. Y a-t-il d'autres points ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Je pense qu'il faut souligner aussi que les résultats semestriels sont très bons. Il ne faut pas négliger cet aspect très

positif. S'agissant de l'acompte, celui-ci se calcule sur les résultats semestriels validés. Pour la validation de l'acompte, c'est la même règle que pour l'annuel qui s'applique sur les résultats semestriels, avec comme le prévoit la règle définie en 2017, un plafond qui correspond aux deux tiers du montant de prélèvement calculé sur le dernier résultat annuel prévisionnel. Le calcul de l'acompte est donc bien fait sur la base de résultats semestriels validés et est plafonné en fonction du prévisionnel annuel.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il d'autres points qui méritent une précision par rapport à ces sujets ? Bien. Je vous remercie pour ces éléments. Merci à Messieurs les Commissaires aux comptes. Merci de votre présence. Nous passons au point 6.

*MM. Latorzeff, Magnan, Clavié et Vogt quittent la séance. MM. Pisani-Ferry et Bascher quittent la séance à 19 heures 30.*

## 6 — Délibération sur la revue du modèle prudentiel : solvabilité et liquidité de la Section générale (CAR du 30 septembre)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Ce point fait toujours suite au CAR du 30 septembre. M. Beyrath va nous rejoindre. Je passe la parole à Jean-Yves Perrot.

**M. Perrot :** Merci, Madame la Présidente. Il s'agit de la délibération relative à la revue du modèle prudentiel. Je pourrais dire qu'il y a une sorte de malédiction sur ce dossier parce qu'il passe toujours en fin de séance, et il a quand même un côté modérément « sexy ». Je le dis d'entrée de jeu.

Qu'y a-t-il là-dedans ? Il y a d'une part la situation du bilan au 30 juin de l'évolution des ratios de liquidité et solvabilité. Je propose que nous allions assez vite parce qu'en gros, nous l'avons vu au point précédent, la situation est bonne. Virginie Chapron-du Jeu a eu raison de le souligner. Les indicateurs tels qu'ils sont reflétés dans le modèle prudentiel sont bons, que ce soit le ratio de liquidité, que ce soit le solde investisseur, que ce soit la légère augmentation des fonds propres avec par ailleurs la forte hausse des dépôts juridiques et la hausse des émissions.

Tout cela, en plus, est en ligne avec la prévision financière pluriannuelle, donc nous sommes très rassurés et nous sommes très informés aussi, pour ce qui concerne la poursuite de la mise en œuvre du plan de relance, l'écart à la cible qui se réduit par rapport au trimestre antérieur, la faible évolution

de l'allocation entre les différents métiers. Tout cela doit être salué.

Ensuite, l'un des points nouveaux est que c'est la première fois que le Groupe procède à une déclaration du ratio réglementaire au format dit CRR 2, en référence à un règlement européen de 2019, pour « *capital requirements regulation* ». Pour une fois, nous avons le développement de l'acronyme, merci à ceux qui l'ont indiqué. À cette date, il a assez peu d'impacts en réalité. Nous sommes simplement dans une étape de ce processus. Là, nous sommes sur les filiales financières régulées, c'est-à-dire sur le périmètre le plus sensible, et il est normal que l'on commence par celui-là, en tout cas, je crois. Ensuite, la Section générale passera également dans cette grammaire au 1<sup>er</sup> janvier 2023. Nous avons donc un peu de temps pour préparer les choses. Ce ne sera sans doute pas de trop, compte tenu de tout ce que vous avez à faire par ailleurs.

Les travaux de migration nécessaires, pour parler des trains qui arrivent à l'heure, ont été réalisés avec succès en lien avec la DSI, donc il n'y a pas que des problèmes informatiques mais aussi des sujets qui fonctionnent bien, et heureusement. Le relèvement du ratio dit CET1 ne s'accompagne à ce stade d'aucun dépassement au titre des grands risques réglementaires. Je fais simplement une précision. Il faut noter que le résultat du premier trimestre 2021 ne sera intégré dans les fonds propres qu'à fin septembre, essentiellement pour des raisons techniques et à la demande de l'ACPR. Cela est parfaitement compréhensible.

Je pense que la Commission de surveillance, globalement, peut prendre note de toute cette évolution, saluer le progrès que représente notamment l'application pour la première fois de cette première déclaration partielle, mais qui va dans le bon sens, du ratio réglementaire Groupe au format CRR 2, et noter que les ratios, que ce soit le ratio de liquidité ou de solvabilité, restent bons et qu'aucun dépassement du seuil n'est constaté, sauf en cas de scénario de crise globale. Cela dit, par définition, quand il y a un scénario de crise globale il y a toujours un dépassement et il y a toutes les alertes avant pour remédier et anticiper ce qui pourrait se passer dans cette hypothèse.

Le deuxième point de cette affaire concerne ce qu'il est convenu d'appeler une évolution substantielle du modèle prudentiel. Comme toujours sur les définitions, il est question de frontières. Je remercie la Direction financière de nous avoir, dans l'intervalle qui nous sépare de la réunion du CAR, et

conformément à la demande du CAR, éclairés sur ce point. Je ne vais pas le développer de manière étayée. Je vais vous dire deux ou trois mots un peu plus précis que ceux qui figurent dans le rapport écrit que j'ai dû élaborer dans des conditions qui n'ont rien à voir avec la Direction financière, mais qui ont été un tout petit peu sportives. Je m'expliquerai tout à l'heure sur ce point et cela n'a rien à voir non plus avec le secrétariat de la Commission, au contraire.

En ce qui concerne ces notions d'évolutions substantielles, en gros il y a deux cas de figure. Il y a les évolutions mineures. Notre Commission n'a pas à en connaître. Il y a un comité qui s'appelle le comité modèle, qui se réunit, et qui fait son affaire de cette chose-là. Il a d'ailleurs évolué puisqu'à la demande de l'ACPR, ses rattachements ont été modifiés. Le secrétariat de la présidence de ce comité modèle a été transféré à la Direction des risques du Groupe, et c'est une bonne chose. Cette Direction valide ensuite à son niveau la classification de chaque évolution.

Ensuite, il y a les évolutions dites substantielles, qui sont celles dont nous avons à connaître. Elles sont l'objet d'un processus de fabrication particulièrement méticuleux et soigné, à savoir une pré-validation par le comité modèle susnommé, une validation du Directeur général, suivie d'un audit de la DG Au, et enfin, après passage en CAR, une validation par notre Commission. Les choses sont particulièrement organisées, et c'est normal.

Il y a six critères de définition d'évolutions substantielles possibles. Je ne vais pas entrer dans le détail de chacune d'entre elles. Je vais juste les énoncer.

Il y a d'une part la variation du besoin en fonds propres du modèle, qui doit supérieure à 15 %, avec des seuils de valeur absolue : 500 millions d'euros pour la section générale et 180 millions d'euros pour le Fonds d'épargne.

Il y en a une deuxième sur laquelle je vais m'attarder un peu, parce qu'il faut qu'on nous l'explique un peu, y compris pour le procès-verbal. Il s'agit de l'évolution qui a un impact fort sur le niveau d'un indicateur de liquidité de la déclaration d'appétit aux risques, lequel doit s'apprécier « à dire d'expert ». L'experte est-elle seule Virginie Chapron-du Jeu ? Nous aimerions que l'on nous explique un peu ce qu'est ce dire d'expert.

Ensuite, il y a d'autres notions plus techniques, je les cite juste mais je n'y entre pas :

- le paradigme de modélisation peut être modifié, c’est une notion très technique, je n’entre pas dedans ;
- la modification du principe méthodologique de constitution des fonds propres, c’est pareil, je le cite sans entrer dedans ;
- la modification de la définition des seuils du corridor de solvabilité ;
- la modification de principes méthodologiques et la prise en compte des risques des filiales.

Au seul énoncé de ces six familles de risques, nous voyons que nous sommes sur des choses sérieuses et qui sont de ce fait regardés très sérieusement. Notamment, ce n’est pas l’objet ce soir de rentrer dans le détail. Nous faisons confiance à ceux qui ont à la fois la compétence et le temps pour les regarder dans le détail. Nous saluons au passage la qualité de leur travail. En revanche, je propose que nous consacrons un peu de temps au troisième point, à savoir la mise en place d’une limite de liquidité intra-journalière, qui est le premier cas d’application de cette définition de la modification dite substantielle, par laquelle on nous propose en quelque sorte d’inaugurer le bal d’une façon qui, je rassure tout le monde, n’a pas d’incidence à ce stade, contrairement à ce que j’ai énoncé en termes de familles. En effet, il s’agit en réalité de formaliser de façon très heureuse une pratique qui est déjà observée et qui concerne d’ailleurs la seule section générale, et qui vise à permettre à la Caisse des Dépôts de s’assurer, dans le cadre de ses relations avec la Banque de France et de son pool de gestion globale des garanties, qu’elle possède à tout moment de la journée la liquidité suffisante pour honorer ses obligations du jour. Je n’ai pas besoin de dire que c’est évidemment capital, que cela fonctionne déjà, et qu’il y a simplement une modification en quelque sorte formelle de cette notion pour l’ériger à un rang, dans la hiérarchie des normes, supérieur à celui qu’elle occupait jusqu’ici. Je propose à notre Commission, si vous en êtes d’accord, de donner acte de cette évolution en notant cependant que plusieurs points restent encore à documenter d’ici fin juin 2022. Nous pourrions le reprendre formellement dans l’avis, non pas par défiance, mais par sécurité documentaire.

Le dernier point est celui sur lequel je suis resté un peu sur ma faim, et qui en tout cas a compliqué la rédaction du rapport. Autant, nous avons eu tous les documents utiles, y compris les précisions dans l’intervalle du CAR, autant sur cette affaire des évolutions intervenues dans la déclaration d’appétit aux risques ICAAP et ILAAP, je pense qu’il y a une amélioration dans nos méthodes de travail que je

vais suggérer, et sur laquelle je propose à Virginie et à ses équipes de réagir en direct si elles le veulent bien.

En l’occurrence, nous avons appris, ce qui est normal, qu’une mission d’audit interne a été diligentée sur l’ILAAP. Cette mission d’audit interne, nous n’en avons pas le rapport au dossier. Nous l’avons demandé. Je pense qu’il serait de bonne pratique, pour faire gagner du temps à tout le monde quand c’est le cas, que le dossier de l’audit concerné soit versé directement au dossier du CAR. Cela ferait gagner du temps à tout le monde et cela nous permettrait d’avoir une seule étape. Aujourd’hui il y en a eu deux, la dernière datant de quelques heures ou presque. En lisant ce rapport après le CAR, j’ai relevé certaines choses. Il n’y a pas eu une revue d’ensemble du dispositif. L’audit conclut que l’ILAAP est « globalement conforme », à l’exception de la partie stress test dont l’intégration opérationnelle est perçue comme limitée, je reprends les termes du rapport.

Il note aussi que le calendrier de production de l’ILAAP est différent de celui des filières régulées, ce qui peut poser quelques questions sur l’appréciation des risques à un instant T. Ces différents points me paraissent devoir être relevés dans notre avis.

Au total, la compréhension que j’ai acquise, y compris grâce aux dernières informations que j’ai eues il y a quasiment quelques heures, me conduit à penser qu’il n’y a pas de difficulté de fond sur ces sujets. Pour autant, je pense que notre Commission, et c’est ma proposition finale :

- pourrait reprendre ces différents points dans son avis pour bien les documenter, dans une relation de confiance mutuelle sécurisée ;
- souligner sa vigilance sur le processus d’amélioration permanente du modèle prudentiel ;
- prendre acte de l’ICAAP tel qu’il est au 30 juin pour la Section générale et du groupe CDC.
- demander explicitement communication de l’audit conduit par la DGAU. Il ne s’agit pas de l’audit que nous avons déjà, mais de celui qui nous est annoncé et sur lequel il y a une notion de délai de trois ans. Il va falloir que l’on nous explique bien. La notion de trois ans est un peu ambiguë, mais elle a été clarifiée dans l’intervalle. Je laisserai à Virginie ou à son équipe le soin de la clarifier pour le procès-verbal.

Je propose donc que nous demandions explicitement la communication de cet audit le moment venu, et nous verrons si c’est dans trois ans

ou avant, et que la Direction générale nous précise le rythme des ajustements qui seront considérés comme nécessaires par rapport au rapport d'audit du Groupe.

Le dernier point est que dans le cadre du CAR nous avons souhaité, notamment à l'initiative de Claude qui est toujours vigilante, et nous l'en remercions, qu'un travail plus poussé qu'aujourd'hui soit mené sur l'évaluation des risques associés au changement climatique, notamment sur la base d'un document qui nous a été communiqué après le CAR et qui est intéressant, produit par l'ACPR, intitulé « première évaluation des risques financiers liés au changement climatique ».

Je pense que nous pourrions, dans une autre séance de la Commission ou peut-être à la faveur d'un prochain COSTRAT, revenir sur ce sujet mais mentionner dès aujourd'hui dans l'avis proposé à notre Commission ce point comme étant une clause de rendez-vous, un « coup de pied à suivre », comme on le dit au pays du rugby, que nous nous donnerions à nous-mêmes.

Voilà, Madame la Présidente, en espérant ne pas avoir été trop long.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Un grand merci. Nous avons des problèmes d'internet. Virginie a peut-être des points de clarification.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Oui merci Madame la Présidente. Je vais commencer par le sujet de la limite intra-journalière qui a été évoqué, et notamment les recommandations qui ont été faites par la Direction des risques sur le sujet. Il faut souligner que les recommandations sont de criticité moyenne. Cela veut dire qu'elles ne sont pas majeures et que cela ne remet pas en cause le bien-fondé de ces limites. En revanche, elles demandent un peu plus de formalisation, comme vous le mentionniez tout à l'heure. Nous l'avons bien pris en considération. Nous avons un plan d'action qui est en cours et qui devrait arriver à son terme au 30 juin 2022.

Ensuite, vous avez mentionné le sujet relatif à la qualification d'évolution substantielle. C'est vrai que nous avons une démarche pragmatique, avec six critères qui ne sont pas cumulatifs mais pris chacun séparément, et qui sont à la fois des critères qualitatifs et des critères quantitatifs. Il suffit que l'un des critères s'applique pour que la validation de l'évolution remonte.

Il est vrai qu'il y a une notion de dire d'expert notamment pour l'appréciation de la liquidité, qui est une notion assez courante dans la réglementation. Nous sommes dans un échange pragmatique au sein d'un comité et le comité va évaluer les divers aspects de l'évolution proposée par la direction des finances.

**M. Perrot :** Qui est dans le comité ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Dans le comité, vous avez principalement des représentants de la Direction des risques et vous avez des représentants de la Direction financière. En fait, vous avez des experts qui regardent ensemble l'évolution proposée, Pour rappel ainsi que vous le mentionnez, il y a plusieurs critères, et l'un des critères repose notamment sur le dire d'expert. Ce comité va donc juger de l'importance du sujet par rapport à un cadre général. Ce côté « dire d'expert » est classique dans la réglementation, et il est inévitable puisqu'il y a des situations que l'on ne pourra pas nécessairement prévoir en avance.

Par ailleurs, sur l'évaluation des risques associés au changement climatique, nous sommes bien en train de travailler sur ce sujet. Nous travaillons avec la Banque de France sur ce sujet, et notamment sur des stress tests climatiques pour voir comment ils se traduisent sur notre portefeuille. Nous avons prévu d'approfondir les travaux sur ce sujet, donc nous vous en ferons part dès qu'ils seront suffisamment avancés. Il s'agit simplement de bien intégrer ce sujet dans le planning de nos travaux.

Ensuite, sur la question du rapport DGAu, et notamment des remarques que vous avez pu faire, je vais être porte-parole de DGAu sur le sujet. D'abord, pour la mission qu'a menée DGAu sur l'ensemble du dispositif, ils se sont inscrits dans une complémentarité bienvenue avec l'ACPR et notamment parce qu'ils ne voulaient pas refaire ce que l'ACPR avait déjà fait, sans quoi il y aurait un risque de sur-audit dans lequel il ne faut surtout pas tomber. De ce fait, ils n'ont pas pu se prononcer sur l'ensemble du dispositif, mais ils ont regardé toutes les parties qui n'avaient pas été prises en compte par l'ACPR et qu'il leur semblait important de devoir traiter.

Sur la question de la revue globale d'ici à trois ans, il y a des recommandations qui ont été faites par DGAu (et aussi par l'ACPR). Nous n'allons pas attendre trois ans pour traiter à ces recommandations. Nous avons bien un plan d'actions. Nous avons notamment deux

recommandations fortes, dont le calendrier est clairement défini dans une période très rapprochée, puisque nous devrions les mettre en œuvre le 30 juin et le 30 septembre 2022. Les échéances sont bien plus courtes que trois ans en réalité.

Par ailleurs, la formule qui dit « d'ici à trois ans » est simplement par comparaison à des cycles de cinq ans. Quand on parle de cycle de trois ans, cela veut dire qu'il faut les mettre absolument dans un cycle court, par rapport à un cycle plus long qui est de cinq ans. Par ailleurs, DGAu a prévu de refaire une mission en 2023, dès lors que nous aurons traité toutes les recommandations. Ils vont regarder nos dispositifs, les recommandations ayant été déjà incluses, et là ils auront une vision du dispositif dans une version amendée. Ce n'est donc pas dans trois ans que l'on reverra le dispositif, mais dans un an et demi à deux ans.

**M. Perrot :** Je veux remercier Virginie Chapron-du Jeu de ces clarifications qui étaient indispensables. D'abord, nous n'avions pas le rapport. Ensuite, on nous en a donné une synthèse. On ne peut pas non plus s'écarter des formulations qu'on nous donne. Sinon les mots n'ont pas de sens et il ne faut pas les utiliser. Ces clarifications étaient donc indispensables et je remercie Virginie, avec l'aide de la Direction concernée, de les avoir fournies en séance. C'est rassurant, effectivement, mais pour éviter à l'avenir ce type de malentendu sur ce type de sujets complexes, et nous avons vu que ces malentendus pouvaient surgir constamment y compris sur des sujets plus simples que celui dont nous sommes en train de parler, si on voulait bien nous transmettre systématiquement les rapports avec une petite note de mode d'emploi quand il y a des formules ambiguës comme sur ces questions de rendez-vous dans trois ans, cela nous aidera, cela fera gagner du temps à tout le monde, et cela n'alourdira pas beaucoup le travail considérable et remarquable des équipes concernées. Ce sera de nature à simplifier et fluidifier encore notre relation, qui est évidemment excellente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Éric ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je dirai juste un mot pour rassurer la Commission. Il y a un travail très important qui est fait en lien avec les recommandations de l'ACPR, nous y avons ajouté récemment des tests grandeur nature et en liaison avec la Banque de France. Il y en a eu un récemment. Nous nous sommes placés dans une situation de stress de liquidité.

Nous nous sommes réunis avec les équipes de Virginie dans un dialogue simulé mais réel. Nous avons pris des décisions de transférer quelques milliards d'euros d'un bord à l'autre de la Seine, Cela nous a permis de vérifier qu'il y avait une capacité de réaction rapide, qu'il y avait les outils performants pour gérer un stress de liquidité, avec des vraies personnes présentes en salle de réunion.

Au-delà de ces aspects formels qui sont vérifiés, nous regardons aussi l'opérationnalité, pour cela nous avons regardé si les équipes étaient prêtes à faire les transferts nécessaires pour que tout cela puisse réellement fonctionner.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** J'ajouterai juste un mot. Nous le ferons chaque année, puisque nous sommes maintenant dans un processus annuel.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Bien. Merci pour ces points de précision. Ce problème informatique est quand même assez lourd. Merci, Virginie et M. Beyrath, et très bonne soirée.

*Mme Nahon quitte la séance à 19 h 50.*

#### **7 — Point relatif à la stratégie immobilière de la CDC (dont un focus sur le projet CAMPUS)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** J'ai un point d'agenda. Il est 19 heures 55, nous avons encore un point important, et par respect pour Catherine Mayenobe je vous proposerais bien de le reporter à la prochaine Commission de surveillance. Nous avons déjà perdu la moitié de nos commissaires surveillants. Ce ne serait ni correct ni respectueux.

Y a-t-il des oppositions à cela ou des problématiques ? Je sais que cela va poser un problème sur la prochaine séance. Cela va forcément nous mettre en difficulté, en sachant que ce n'est pas un sujet qui fait suite à un Comité stratégique et qu'en plus c'est un dossier qui mérite que nous y passions un peu de temps, avec de vraies questions. Vous en avez quand même envoyé onze.

Y a-t-il un avis opposé ? Ce n'est pas un problème d'urgence mais d'organisation de nos débats et de notre Commission de surveillance. Je vous avoue qu'ils sont difficiles à caler dans nos ordres du jour. Nous essayons de faire tout entrer dans les temps impartis, mais si cela vous convient, je préférerais que nous y passions vraiment du temps et que nous

n'expédiions pas cela en fin de Commission de surveillance. Qu'en pensez-vous ?

**Mme de Ketelaere :** Je voudrais dire juste une chose. Je suis tout à fait d'accord, puisque c'est un sujet essentiel. Par contre, si nous le reportons à la prochaine Commission de surveillance qui aura lieu dans un mois, j'aimerais bien que l'étude soit faite, non pas sur des moyennes de temps de transport, mais une étude extérieure qui soit faite exactement sur le rallongement des temps de transport pour les salariés.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Très bien, le point est pris. Cela fait partie d'une question supplémentaire que nous pourrions peut-être envoyer à Catherine sur ce point.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Je l'avais déjà.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** D'accord. Je réexplique la problématique. Cela ne fait pas suite à un Comité. C'est vrai que cela n'a pas donné lieu à un débat et aux échanges que nous avons d'habitude, mais à un dossier. Ce dossier vous a été transmis et on vous a demandé si vous aviez des questions pour que nous puissions les envoyer à Catherine et que ce soir, plutôt que de faire page à page le dossier dont tout le monde a pris connaissance, nous fassions un focus sur les questions en particulier. J'aurais justement laissé la parole à Catherine pour qu'elle s'exprime sur ce qui nous avait posé question, c'est-à-dire que nous inversions ce que nous faisons un peu d'habitude. C'est un premier exercice et d'ailleurs, je remercie Catherine pour le dossier qui nous a été transmis, ce qui nous va bien parce que cela nous clarifie quand même beaucoup de choses. Nous pouvons faire le récapitulatif des questions puisqu'en fait, nous avons collecté mais nous n'avons pas échangé.

Je vous propose que nous passions au point 8.

*Le point 7 est reporté.*

## **8 — Avis relatif au projet de décret renforçant la qualité des formations et modernisant le droit individuel à la formation des élus locaux et portant diverses dispositions relatives au droit des élus locaux et au compte personnel de formation (circularisation)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Ce projet de décret est important pour la Caisse des Dépôts dans le cadre des mandats confiés par l'État au titre de la gestion du droit individuel à la formation des élus locaux et du compte personnel de formation.

Il rationalise la gestion du DIF élus concernant les recettes et les dépenses du fonds, le périmètre de la convention triennale conclue entre la CDC et l'État, la mission de gestion des droits de formation des élus locaux au moyen de systèmes d'information CPF, et ses conditions générales d'utilisation.

Ce droit individuel à la formation des élus est intégré au cadre juridique du SI CPF. Enfin, ce projet de décret a vocation à sécuriser davantage les actions de lutte contre la fraude sur la plateforme Mon Compte Formation gérée par la Caisse des Dépôts.

Y a-t-il des points de complément, en sachant que c'est très attendu par les élus et qu'il est temps que nous ayons une vraie proposition sur le DIF élus ? Je n'ai pas de remarque particulière, je considère qu'il est circularisé.

Notre prochaine Commission de surveillance se tiendra le 17 novembre, avec une particularité sur l'organisation de nos travaux puisqu'elle commencera exceptionnellement à 15 heures 30. Nous aurons un échange sur l'évaluation de notre chère Commission de surveillance et cette partie de 15 heures 30 à 17 heures sera réservée aux commissaires surveillants pour ce travail.

Un grand merci à toutes et à tous, bonne soirée.

*La Présidente, Mme Errante, lève la séance à 19 heures 55.*

**12<sup>ème</sup> séance – 17 novembre 2021**

Le 17 novembre 2021, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie en format hybride (en présentiel et par Teams).

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Pappalardo, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Carrez, Sommer, Cumenge, Perrot, Pisani-Ferry, Janaillac, Dessenne.

**Était excusé** : M. Bascher.

**Assistaient également à la réunion** :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Olivier Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (point liminaire) ; M. Vincent Rigaudière, Directeur de la Direction de la performance opérationnelle au sein du Secrétariat général du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (points 4 et 5) ; Mme Anne Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Arnaud Freyder, Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzcyk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Alexandra Nwonkap, Directrice de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*La Présidente, Mme Errante, ouvre la séance à 17 heures 07.*

**Propos liminaires**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. Notre Commission de surveillance de cet après-midi se tient avec un point particulier à l'ordre du jour, celui du vote du budget, un grand moment. Nous avons un propos liminaire qui va nous être proposé. Monsieur le Directeur général, vous avez souhaité

pouvoir intervenir en préambule de notre Commission de surveillance. Je crois qu'il doit y avoir également Olivier Sichel. Avez-vous prévu deux interventions ? Nous avons un document sur table. Est-ce pour après ou pour maintenant ?

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires** : Cela fait suite à hier, où vous m'aviez posé des questions sur les conseillers France Numérique. Il se trouve que ce matin il y avait une présentation de CDC<sup>2</sup>. Vous savez que CDC<sup>2</sup> est notre Conseil digital consultatif, qui a beaucoup contribué à la mise en place de ce dispositif. Il y a notamment une question qui était posée par Michèle sur la montée en puissance de ce dispositif.

Vous l'avez à cette page, avec la montée exacte en puissance de ce dispositif, puisque c'était une question très précise. Vous avez le nombre de postes ouverts. 3 833, ce sont les endroits où nous avons les conseillers France Numérique. Vous avez des cartes qui indiquent où sont les conseillers France Numérique, ou plutôt les conseillers numériques France Services. Vous avez ceux qui sont en formation. Vous avez les postes conventionnés, c'est-à-dire lorsque nous avons signé avec le conseiller, et ceux qui sont en activité. Vous voyez tout le dispositif mis en puissance. Comme la question était posée et que le document était le plus à jour que l'on puisse imaginer, je me suis dit que j'allais le partager avec vous.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Très bien, c'était une belle opportunité. Merci, Olivier. Éric, la parole est à toi.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Oui, j'ai quelques sujets plus ou moins importants. D'abord, je ne résiste pas au plaisir de vous rendre compte de ces deux premiers jours de congrès de l'AMF, où nous étions avec la Présidente et où l'action de la Banque des Territoires a fait l'objet de commentaires extrêmement positifs. Comme l'intégralité de la responsabilité en revient aux équipes de la Banque des Territoires et à Olivier, je me permets d'en être le porte-parole. J'étais notamment à une table ronde avec les maires d'Albi, de Vierzon et de Verdun. C'était très positif. Il y a eu un événement très chaleureux. François Baroin m'a fait l'amitié de m'inviter au déjeuner des présidents d'intercommunalité, avec André Laignel. Nous étions les deux seuls orateurs, et il a adressé un remerciement très chaleureux à la Caisse des Dépôts et à la Banque des Territoires pour le soutien

apporté, donc je voulais le partager avec vous, puisque tout cela se fait évidemment grâce à votre soutien et grâce au travail des équipes. C'était un moment chaleureux et positif. J'ai vu évidemment les fédérations d'élus, les maires ruraux, les maires des petites villes, des villes moyennes, des intercommunalités, et il y a une très belle dynamique. Je ne veux pas être plus long, mais je voulais vous le rapporter.

Il y a ensuite deux questions importantes sur des opérations qui ont été validées par le Comité des investissements, mais dont nous n'avons pas rendu compte en plénière. En accord et à la demande de la Présidente, je voulais faire quelques commentaires. Il y a l'opération de rachat total du capital de CNP Assurances. Pour aller vite, vous vous souvenez que nous avons beaucoup bataillé pour obtenir une exemption à l'OPA. Nous l'avons fait pour des raisons qui étaient à ce moment-là valides. D'abord, nous étions dans un mouvement où cela pouvait être considéré comme une dépense d'argent public, même si cela aurait été l'argent de la Banque Postale, mais dans le mouvement cela ajoutait quelques milliards à l'opération. Au plan culturel, pour CNP Assurances, c'était quand même beaucoup à la fois. Qu'ils passent sous le contrôle de la Banque Postale, c'était sans doute un peu difficile. Troisièmement, au plan réglementaire, il y avait encore beaucoup d'incertitudes sur le régime réglementaire, et notamment les discussions autour de ce que l'on appelle Bâle III.

D'une part, ces incertitudes sont levées pour Bâle III, puisque nous avons maintenant, dans les textes qui vont être adoptés, une quasi-certitude. C'est un sujet que Gabriel Cumenge connaît beaucoup mieux que moi puisqu'il l'a négocié précédemment, mais c'est dans les textes qui sont présentés au dialogue avec la Commission et le Parlement européen. Nous avons culturellement mieux arrimé CNP Assurances à la Banque Postale, ce qui fait que sans être complètement facile au plan managérial, cela demande un peu de travail mais c'est en train d'être fait, et surtout nous avons un nouveau patron, chez CNP Assurances, qui s'occupe de cela avec beaucoup d'énergie. Enfin, compte tenu de la masse considérable de liquidités de la Banque Postale, cette dépense de 5,7 milliards va sortir de l'argent de la Banque centrale européenne, où cela coûtait 50 centimes par an, pour être investie dans une opération rentable.

Le dernier point, qui n'est pas mineur, est que nous avons évidemment la situation de BPCE, qui était un peu incertaine. Vous vous souvenez que la négociation de BPCE avait été extrêmement

complexe. C'était d'ailleurs l'un des pivots de cette opération Mandarine. Il se trouve que Laurent Mignon considère que cela va très bien, qu'il peut vendre sa participation, et que cela ne met pas en cause le partenariat, et même qu'il accepte dans l'opération de rallonger de cinq ans le partenariat entre BPCE et CNP Assurances. Tout cela va donc dans le bon sens.

Enfin, sur un plan prudentiel et des résultats, et c'est évidemment très important, en fait cela améliore légèrement notre solvabilité. C'est la magie des régimes prudentiels. Cela améliore très fortement nos résultats économiques, puisque les résultats économiques de La Poste vont être améliorés de l'ordre de 400 à 500 millions d'euros par an dans les prochaines années. Ce sont simplement les 40 % de quote-part de résultat de CNP Assurances qui vont revenir dans les résultats consolidés de La Poste, et pas dans ceux d'autres acteurs. L'impact pour le résultat net consolidé de la Caisse des Dépôts est donc de l'ordre de 300 millions d'euros par an, encore une fois, tout cela sans impact sur la solvabilité. Évidemment, en face nous avons un petit peu plus de risque assurantiel, mais de toute façon nous avons déjà le contrôle de CNP Assurances. C'est une chose à laquelle nous avons évidemment réfléchi.

À la vérité, je dois dire que nous y pensions depuis un certain temps et que nous avons plutôt prévu de gérer cela dans un calendrier un peu plus serein. Je ne veux dénoncer personne, je vois juste une corrélation. Il se trouve qu'à partir du moment où nous avons demandé à différents conseillers d'étudier l'opération, nous avons vu que le cours de bourse commençait à bouger. J'ai immédiatement appelé la Présidente et nous avons considéré que nous avions intérêt, pour éviter un risque de type initié ou autre, d'accélérer l'annonce dès lors que nous étions prêts. L'opération était étudiée. Il fallait évidemment l'accord de BPCE, que nous avons obtenu. C'est là où le fait d'être un peu pressés a permis d'aller assez vite, puisque cela devait se faire pendant une nuit, et comme les deux négociateurs principaux avaient un dîner, cela s'est fait en fin de journée en deux heures, et le prix de 21,9 euros par action est à l'intérieur de la fourchette que nous nous étions donnée.

La gouvernance a fonctionné de façon très rapide, puisque l'opération a été validée par les instances de la Banque Postale, ainsi que de La Poste, qui a pris une décision qui était évidemment soumise à la décision finale du Comité des investissements de la Commission de surveillance, et enfin par votre Comité d'investissements.

L'opération est en train de se faire. Nous allons d'abord acheter le bloc de BPCE. Cela va déclencher une demande d'OPA qui est déposée à l'AMF, pour une opération qui va se réaliser dans les mois qui viennent. C'est une OPA qui pourrait se dérouler entre février et octobre prochain, et qui sera suivie d'un retrait obligatoire. Voilà pour aller très vite. Avez-vous des questions ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Gilles, tu as une question ?

**M. Carrez :** Je me souviens que nous avons des inquiétudes sur ce qu'on appelait le compromis danois et l'exigence de fonds propres concernant les assureurs, et si ma mémoire est bonne ce n'était pas lié à Bâle III. Que peut-on en dire aujourd'hui ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** C'est dans le paquet qui est proposé et qui sera approuvé dans les mois qui viennent. Techniquement, pour le coup, je vais abuser des compétences toutes fraîches de votre collègue Gabriel.

**M. Cumenge :** Merci, Éric. Merci pour la question, Monsieur le Député. Le compromis danois est dans la législation actuellement en vigueur sur ces questions, sur la manière dont on traite les participations de banques dans des compagnies d'assurance. C'est un équilibre qui n'a jamais été complètement tranché sur le fait de savoir s'il était censé être définitif ou si c'était un temporaire qui dure, mais personne autour de la table en Europe n'a vraiment intérêt à rouvrir le sujet. Ce à quoi fait référence Éric, c'est que dans le cadre du paquet législatif que vient de proposer la Commission européenne, qui met en œuvre le dernier élément du paquet de rerégulation post-crise financière préparé par le Comité de Bâle, il y a des éléments qui ne touchent pas au compromis danois en tant que tel, mais qui proposent de faire bouger certains des paramètres de pondération prudentielle pour les participations dites stratégiques que les banques supervisées ont en portefeuille, qu'elles soient d'assurance ou autres.

À cette aune-là, cela peut avoir un impact sur la manière dont les participations assurances sont prises en compte. Évidemment, dans les tractations prépublication de la proposition de la Commission, parmi les éléments que les autorités françaises ont portés à l'attention de la Commission, il y a le fait de bien prendre en compte les spécificités des modèles de bancassurance français, et nous avons notamment bien en tête la problématique de la Banque Postale et de CNP.

À ce stade, la proposition de la Commission — sous réserve d'analyses plus approfondies, puisqu'évidemment le diable est toujours dans les détails, — est plutôt favorable à LBP. C'est clairement un des sujets que nous aurons en tête dans les négociations qui auront lieu courant 2022, avec un rythme de négociation entre Parlement et Conseil que l'on ne sait pas trop piloter, dans le courant de l'année prochaine.

Je ne sais pas vous dire mieux que cela. C'est-à-dire que je ne peux pas vous donner une garantie *bullet proof* à 100 % qu'il n'y aura pas un raté en cours de négociation, mais cela fait partie des enjeux stratégiques pour la France, et des enjeux sur lesquels normalement nous n'avons pas de personne ailleurs en Europe qui ait un intérêt fort à venir remettre en cause les équilibres actuels sur ces questions. À cette aune-là, l'opération telle qu'elle est considérée là, du point de vue de LBP, me semble faite de manière parfaitement raisonnable. Je parle à des législateurs, donc ce n'est pas moi qui vous ferai la leçon sur le fait que parfois, cela ne tourne pas comme on le souhaite. En tout cas c'est un point bien pris et il n'y a pas d'inquiétude particulière par rapport à cela liée au paquet.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Éric ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Olivier pourra revenir dans quelques instants sur une opération que nous n'avons pas faite, et que nous ne vous proposerons donc pas, pour montrer aussi dans quel cas de figure nous refusons des opérations sans vous en parler. Avant de lui donner la parole, je voudrais dire un mot du prêt tourisme. C'est quelque chose qui n'est pas passé en Comité des investissements, mais les montants étant assez importants je pense qu'il est utile de vous en parler. Le prêt tourisme, ce sont des prêts à moyen terme qui sont émis et développés par Bpifrance. Ils sont très appréciés du secteur et ils ont joué un rôle très important dans cette période de sortie de crise sanitaire. Ils sont garantis par la Caisse des Dépôts. Nous avons eu plusieurs tranches et nous avons décidé, encore tout récemment, de rouvrir une nouvelle tranche de 250 millions de prêts tourisme qui vont être mis à disposition du secteur jusqu'à juin 2022.

Il se trouve qu'il y a un dialogue très étroit en ce moment entre le gouvernement et les acteurs du tourisme, qui va donner lieu à des annonces du Premier ministre dans les jours qui viennent, et que les acteurs du tourisme aimeraient bien que ces enveloppes soient assurées au-delà de 2022.

En réalité la garantie est calculée de manière assez large, puisqu'on met dans le fonds de garantie 20 % du volume des prêts alloués et nous imaginons que nous pourrions sans doute recycler une partie de cette garantie pour des tranches futures, mais nous verrons quand nous aurons quelques années d'exercice. Par conséquent, dans un dialogue avec son cabinet, et malgré les délais assez brefs, nous avons considéré que dès lors que chaque année on renouvelle ces engagements, nous pouvions indiquer au secteur que nous remettrions une nouvelle tranche de 250 millions à partir de juin 2022. Pour être prudents, nous considérons que si cette tranche était consommée, au-delà, Bpifrance pourrait continuer à distribuer le prêt tourisme, ce qui veut dire que si jamais nous considérons que les conditions ont changé, nous pourrions arrêter de garantir. Voilà l'épure dans laquelle nous sommes.

Je ne suis pas sûr que dans la technique et dans tout ce qui va être annoncé par le Premier ministre ce sera très visible, mais dès lors que cela peut être annoncé dans trois jours, il me semblait important de vous le signaler pour que vous ne soyez pas surpris par le sujet.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Il n'y a pas forcément besoin de repasser devant un CDI.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** En fait, cela ne passe pas en CDI parce que dans la gouvernance, c'est une décision CDE. Nous venons de passer un CDE sur ces 250 millions. Dans six mois, s'il y a une demande, nous confirmerons en CDE mais ce ne sont pas des sujets de CDI. Cela a été vérifié.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Parfait.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Si vous le permettez, je dirai un dernier mot sur Euroclear, qui est le sujet sur lequel, pour le moment, nous ne faisons pas.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Vous vous souvenez qu'Euroclear est la société belge qui fait le notaire des titres sur les marchés financiers. Nous vous avons parlé de la cession que faisait ICE, la société américaine qui avait 9,85 % d'Euroclear, qui est une société de droit belge. Nous avons participé au processus d'enchères, mais les enchères ont été beaucoup plus élevées. Nous nous étions fixé une ligne à une valeur d'entreprise de 6,2 milliards d'euros. Cela

aurait été un plafond pour nous à 611 millions d'euros.

C'est Silver Lake qui est monté jusqu'à 7,2 milliards d'euros en payant 709 millions d'euros. Il était hors de question pour nous de faire une surenchère. Nous pensons que le prix n'a aucun sens, à ce stade-là, par rapport à des éléments de rationalité. Il y a beaucoup de liquidités dans les marchés. Silver Lake a pris le bloc, donc nous ne nous interdisons pas de regarder de nouveau, mais là le prix est totalement déraisonnable, donc s'il y avait d'autres vendeurs ils le feraient sans doute à ce prix-là, et les mêmes causes produisant les mêmes effets, nous n'y reviendrions pas. C'est une opération qui ne passera pas devant votre instance.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je pense qu'il est important que la Commission et la Direction générale du Trésor soient informés que nous avons fait face à une attitude très adverse des autorités publiques belges qui ont tout fait pour qu'une autre solution qu'une solution française soit adoptée, que ce soit une solution d'un fonds américain, qui me paraît quand même quelque chose d'un peu baroque, pour une infrastructure importante de l'Union européenne, ou des acteurs suisses, qui pour être plus proches ne sont pas davantage membres de l'Union européenne. Ce n'est pas le Ministère des finances belge, mais la Banque Nationale de Belgique, pour citer le coupable, malgré un entretien direct avec le Gouverneur belge et le soutien évidemment très appuyé du Gouverneur français, François Villeroy de Galhau, qui m'avait laissé entendre que ce serait compliqué à cet égard.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est au-dessus de nos enjeux et de notre condition. Merci beaucoup. Nous passons à nos sujets du jour.

## **2 — Approbation du procès-verbal de la séance du 13 octobre 2021**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons à l'approbation du procès-verbal. Les modifications ont été prises en compte. Y a-t-il d'autres modifications ou d'autres remarques ? Puis-je considérer que le procès-verbal est approuvé ? Merci.

*Le procès-verbal de la séance du 13 octobre 2021 est approuvé à l'unanimité.*

### 3 — Adoption du projet de budget 2022 de l'Établissement public (et approbation du projet de budget autonome 2022 de la Commission de surveillance)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous passons à l'adoption du projet de budget 2022 de l'Établissement public. M. Rigaudière doit être parmi nous. Je vais le laisser entrer pendant mon propos liminaire. Catherine est déjà avec nous.

Ce projet de budget 2022, présenté au CAR du 4 novembre, est le premier à s'inscrire dans notre nouveau calendrier de travail, c'est-à-dire après avoir rendu un avis sur le cadrage budgétaire 2022 et la trajectoire pluriannuelle lors de notre séance du 21 juillet dernier. Avant de laisser la parole à notre rapporteur, je souhaite souligner l'amélioration que constitue ce nouveau processus budgétaire et le confort que cela représente aujourd'hui dans la perspective de se prononcer sur l'adoption du budget 2022.

Pour autant, même si l'enveloppe est respectée s'agissant des charges brutes et du plafond d'ETPT, il reste des questions et je laisserai évidemment Jean-Yves Perrot revenir notamment sur la question de la croissance des extensions de périmètres et la place des nouveaux mandats dans ce budget 2022. De même, ces derniers ont un impact sur les investissements, ce qui explique certainement en grande partie l'augmentation constatée par rapport au cadrage de juillet dernier sur cette partie du budget.

En principe nous devons valider le budget en deux temps. Je vous félicite de voir que nous avons stabilisé la discussion budgétaire de sorte que nous puissions l'adopter en une séance et que celui-ci pourra être présenté au Ministre pour approbation dans les meilleurs délais.

Jean-Yves, la parole est à vous.

**M. Perrot** : Merci, Madame la Présidente. Vous avez tout dit. Je vais dire le reste, d'abord pour souligner avec vous que cet échange de ce soir est le point d'aboutissement d'un processus de travail qui a scandé toute l'année et qui a donné lieu à plusieurs séquences, au mois de juillet, et nous en avons reparlé également à la rentrée, conformes à nos trajectoires pluriannuelles. Je crois qu'il faut se réjouir du dialogue de gestion qui est désormais bien établi entre les services de la Caisse des Dépôts et notre Commission dans l'exercice des nouveaux pouvoirs qu'elle tient, d'adopter le budget et de le

proposer à l'approbation du Ministre de l'économie, et je pense dans de bonnes conditions cette année. C'est en tout cas le sentiment du CAR que je reflète ce soir.

Ce projet, tel qu'il a été examiné par le CAR, est globalement conforme à la fois au cadrage dont notre Commission a déjà connaissance, en termes notamment d'évolution des charges brutes, avec une augmentation de 3,4 % pour des charges brutes totales estimées à 1 099 millions d'euros, par rapport à l'atterrissage prévisionnel de 2021. C'est un bon budget, fortement travaillé, parce que derrière tout cela il y a quand même aussi des montées d'activité de la Caisse des Dépôts sur beaucoup de sujets, et la Caisse des Dépôts a réussi à absorber ces montées en charge dans le cadre de la préparation de ce budget.

Plus dans le détail, le plafond d'ETPT est conforme aux charges annoncées, et nous connaissons la sensibilité de la question des effectifs. Il est en progression d'un peu moins de 2 %, à +1,9 %, par rapport à l'atterrissage 2021 annoncé. Il y a donc une bonne maîtrise dans l'exécution, et ce alors même que le budget qui nous est proposé intègre la poursuite des besoins supplémentaires qui sont liés à la fois à la loi PACTE et au pilotage du Groupe, en réponse notamment aux demandes de l'ACPR, qui est très vigilante sur ce sujet, et notre Commission l'est aussi, et la Direction générale tout autant.

Vous aviez demandé, Madame la Présidente, que l'analyse de la masse salariale 2022 soit inscrite dans un champ chronologique un peu plus profond, avec une estimation — ce ne peut guère être autre chose, évidemment — sur les dix ans qui viennent. Nous allons vers une progression structurelle de la masse salariale, et il y a plusieurs facteurs qui y contribuent.

Il y a d'abord un premier facteur qui est à l'œuvre depuis longtemps, mais qui s'accélère, s'amplifie, et va poursuivre. Je pense que c'est une évolution absolument heureuse pour la Caisse des Dépôts. Il s'agit du renforcement continu de la part des cadres dans ses effectifs. La Caisse des Dépôts a besoin de s'attacher des compétences de plus en plus pointues. Elle a besoin d'une montée en compétence de ses équipes, qui sont déjà globalement très compétentes, évidemment. Le renforcement continu de la part des cadres s'inscrit très clairement dans cette vision. Les chiffres sont quand même spectaculaires, avec 35 % de cadres en 2008, ce qui est déjà très loin, 60 % en 2020, et 68 % annoncés en 2030. Nous sommes donc vraiment sur un chemin qui est tout à fait clair.

Du coup, mais nous sortons du budget lui-même, nous avons une progression estimée de la masse salariale à l'horizon de dix ans qui va se poursuivre, avec deux facteurs. Il y a la progression nette des effectifs, qui est cohérente avec la progression attendue de l'activité de la Caisse des Dépôts à +8,7 % annoncés entre 2022 et 2030, avec une progression plus rapide de la masse salariale, à +24,4 % au cours de la même période. Je pense que la Commission pourrait, dans son avis, suggérer une actualisation annuelle de ce scénario, qui permettrait de mieux cerner cette évolution attendue, et notamment de bien suivre aussi l'évolution en parallèle des gains de productivité. Nous avons eu tout un débat au CAR sur la manière de bien les décompter.

Le deuxième élément de ce budget est un dépassement du cadrage pour les investissements, à 23,5 millions d'euros. Vous y avez fait allusion, Madame la Présidente. Nous savons que la Caisse des Dépôts est engagée dans un processus très lourd d'investissements, avec à la fois des investissements immobiliers, dont nous avons parlé et dont nous reparlerons bientôt, et des investissements informatiques, avec dans les deux cas, et peut-être en particulier dans le cas des investissements informatiques, un double sujet de maîtrise des chantiers en cours du point de vue opérationnel et du point de vue de leurs coûts.

Nous savons très bien qu'aucune grande organisation ne sort totalement indemne de ce type de grands chantiers. Nous sommes très informés de la manière dont cela se passe. Les équipes suivent les choses d'extrêmement près. Les commissaires aux comptes y invitent d'ailleurs par une de leurs prises de position récentes concernant l'un de ces grands chantiers. Nous avons bien en tête l'affaire Sigma, mais il y a aussi cette notion d'apurement de la dette technique, qui est un concept qui n'est pas forcément très familier à tout le monde, et qui s'ajoute au nouveau programme.

Il s'agit de rattraper en profondeur les applications informatiques qui sont frappées d'obsolescence et qui risquent, à terme parfois rapproché, de ne plus être maintenues ou de ne plus être mises à jour. Il faut évidemment à la fois mener à bien les nouveaux programmes et effectuer ce rattrapage, sans quoi nous irions vers de graves déconvenues. Nous verrons d'ailleurs tout à l'heure que par ailleurs, du point de vue des risques — je fais une petite parenthèse — de très bonnes informations nous sont données sur la maîtrise des risques informatiques. Il faut aussi souligner cet autre aspect du sujet.

Par ailleurs, je pense que notre Commission pourrait saluer l'effort de présentation du budget, qui a vraiment progressé significativement. Chaque direction ou presque dispose désormais d'indicateurs de performance. Nous l'avions souhaité, c'est en train de se faire. Il faut vraiment s'en réjouir et le saluer dans notre avis.

S'agissant des investissements liés à la digitalisation, le CAR a pris connaissance avec intérêt d'un rapport de la DGAU qui nous a été communiqué, qui propose la mise en place d'un dispositif de mesure et de reporting de la valeur créée par chaque plateforme sur la base d'indicateurs de résultats. Je crois que c'est une bonne discipline. Nous pourrions reprendre ce point dans notre avis si vous en étiez d'accord.

J'aborde maintenant la question de l'évolution des charges brutes, dont une part importante est liée aux extensions de périmètres remboursables. C'est un sujet que notre Commission rencontre régulièrement, avec une progression très importante, de plus de 60 % en 2 ans, dont une progression annoncée de près de 20 % l'année prochaine. Nous avons pris connaissance, à l'occasion de la réunion du CAR, de deux mandats octroyés en 2021, dont les enveloppes et les modalités sont en cours de discussion et font donc à ce stade l'objet d'une provision. C'est l'un des sujets dont nous avons évidemment débattu plus à fond dans le CAR. La question était de savoir si, du fait de cette situation, nous allions proposer un examen ultérieur dans quelques jours, ou si les informations qui nous étaient communiquées allaient être suffisantes pour que nous vous propositions d'adopter d'entrée de jeu le budget. C'est la deuxième solution qui a prévalu.

D'abord, nous avons eu un certain nombre d'informations, et je remercie Catherine Mayenobe et M. Rigaudière de nous les avoir communiquées, comme ils s'y étaient engagés au CAR, sur ces deux mandats nouveaux qui s'inscrivent dans la continuité du mandat Mon Compte Formation. Il y a un premier sujet qui est le reversement d'une fraction de la taxe d'apprentissage qui est appelée solde, que les ministères qui ont en charge cette affaire, c'est-à-dire les ministères de l'enseignement supérieur, de l'éducation et du travail, sont chargés de redistribuer aux établissements désignés comme bénéficiaires par les employeurs.

La Caisse des Dépôts a donc vocation, et c'est l'expression qui figure dans la note qui nous a été communiquée, à devenir organisme répartiteur de

ce solde de la taxe d'apprentissage sur la base d'une plateforme censée être opérationnelle au 1<sup>er</sup> janvier 2023. Il est indiqué, dans les documents qui nous ont été communiqués, que les frais de gestion de la Caisse des Dépôts seront prélevés selon des modalités de calcul à définir avec l'État sur le solde de la taxe d'apprentissage avant répartition.

Le deuxième mandat concerne le Passeport de prévention qui a été créé par une loi du 2 août dernier. Il s'agit d'une mesure de rationalisation, de simplification d'un dispositif, pour rassembler l'ensemble des attestations, certificats, diplômes obtenus par les salariés dans le cadre des formations relatives à la santé et à la sécurité au travail qui sont initiées par l'employeur. La Caisse des Dépôts devra créer un portail pour abriter ce dispositif dont le lancement est prévu à la fin de l'année prochaine, dans un peu moins d'un an, au plus tard le 1<sup>er</sup> octobre 2022. Le document qui nous a été transmis indique de la façon la plus transparente que ce dispositif est encore en cours de cadrage, ce qui ne permet pas de disposer d'une vision complète de la charge des dépenses afférentes. Il indique cependant une fourchette de frais de gestion qui serait comprise entre 2 et 4 millions d'euros. Avant même la communication de ces documents, le CAR avait considéré que malgré l'imprécision qui entoure ces deux nouveaux mandats, l'incertitude de ces postes n'était pas de nature à faire obstacle à l'adoption du budget, si la commission en est d'accord, dès aujourd'hui. Bien que les informations supplémentaires apportées ne dissipent pas totalement cette imprécision, et on nous avait dit que ce serait très difficile et que c'était même un exercice impossible, il est proposé d'en prendre acte, de considérer que ce point ne fait pas obstacle en tant que tel à l'adoption du budget pour 2022, mais en revanche de rappeler, dans l'avis de la Commission de surveillance, que comme elle l'a déjà exprimé notre Commission appelle à une vigilance particulière sur ce poste des extensions, dont la progression est très rapide, et en particulier sur deux points :

- bien cerner la réalité du défraiement de la Caisse des Dépôts à raison des charges concernées ;
- bien éclairer l'adéquation entre la pérennité de ces missions, autant qu'on puisse la connaître, et les moyens qui leur sont affectés pour ne pas se retrouver dans une situation de porte-à-faux, plusieurs membres du CAR ont insisté sur ce point, et cette demande pourrait être utilement reprise dans l'avis de la Commission.

Il y a un deuxième sujet, plus modeste, mais dont il est indispensable de dire un mot, qui concerne le budget alloué au fonctionnement de notre Commission. Il est proposé en augmentation de 3,6 % par rapport au budget 2021 et l'enveloppe qui est dédiée aux indemnités des commissaires surveillants concernés par cette mesure est maintenue à 200 000 euros hors charges patronales.

Le CAR a souhaité cependant que la Commission de surveillance dispose, s'agissant de ce budget, de l'information la plus précise possible sur les conditions d'imputation des charges indirectes qui sont imputées au budget de notre Commission, qui, elles, sont annoncées en hausse de 14,6 % par rapport à la hausse de 3,6 % globale de notre budget. Ce point ne concerne pas uniquement le budget de la Commission de surveillance, mais l'ensemble du budget de la Caisse des Dépôts, que j'évoque à cette occasion. Ce sujet n'est donc pas propre au budget de la Commission et c'est un sujet sur lequel les services de la Caisse des Dépôts travaillent. Peut-être que l'on nous en dira un mot.

Au vu de l'ensemble de ces éléments, le CAR propose à notre Commission d'adopter ce projet de budget 2022, et donc de le proposer à l'approbation du Ministre, en rappelant sa vigilance sur :

- la maîtrise des investissements, en particulier informatiques ;
- l'évolution des effectifs, même si cette année elle est contenue ;
- les gains de productivité ;
- le périmètre et le financement des extensions nouvelles.

Voilà, Madame la Présidente, ce que je souhaitais dire sur ce projet de budget 2022.

*Mme Artigalas rejoint la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Yves. Éric ou Catherine, vous avez peut-être des commentaires. Qui souhaite prendre la parole sur le rapport de Jean-Yves ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je remercie le rapporteur de ce rapport, de son côté positif et du soutien qu'il exprime. Je crois que vous l'avez bien compris, mais nous allons évidemment répondre à vos questions.

Nous avons cherché à adapter les équipes à une croissance de l'activité considérable. Le Comité

stratégique d'hier a vu la mise en place du plan de relance. Nous avons multiplié les investissements par trois au cours des douze mois écoulés, donc c'est absolument massif.

Nous avons naturellement poursuivi l'adaptation aux règles de l'ACPR, qui ont demandé de muscler les équipes notamment des risques et de la conformité. Nous nous adaptons à la gestion d'un groupe qui est beaucoup plus grand, puisque maintenant le total de bilan dépasse les 1 200 milliards d'euros. Parallèlement, les outils d'efficacité opérationnelle que nous avons mis en place et qui sont pilotés par Catherine Mayenobe et ses équipes donnent plus qu'avant des résultats réguliers, permettant d'alléger la charge de travail, de dégager des ressources internes pour faire face à ces augmentations d'activité, et de soulager les équipes, autant que faire se peut, de tâches qui peuvent être moins motivantes.

Je voudrais donc vous rassurer sur le fait que la négociation de ce budget avec les équipes a été quelque chose de compliqué, comme il se doit pour un budget, et c'est pour chacun un effort considérable mais qui est tout à fait légitime. En tant qu'institution publique, ces efforts sont naturels. Je ne veux pas être plus long parce que je crains d'être redondant par rapport à ce qu'a dit Jean-Yves Perrot.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Jean Pisani-Ferry ?

**M. Pisani-Ferry** : Pardon de ne pas être présent. J'aurai deux points très brefs. Sur les budgets informatiques, disposons-nous aussi d'une vision des investissements à horizon de dix ans, puisqu'on fait une projection à dix ans ? Il serait peut-être intéressant aussi de comparer aux charges d'investissement numérique dans les institutions financières, puisque c'est un sujet général.

Par ailleurs, je me demande si les deux mandats dont nous avons parlé sont de même nature. Vous me corrigerez si je me trompe, mais il me semble qu'autant le second a clairement une valeur ajoutée qui s'inscrit dans le prolongement de la gestion de Mon Compte Formation, qui est un outil de politique publique, autant le premier me semble relever d'une prestation de service qui pourrait être effectuée par n'importe quelle institution, et sur laquelle notre valeur ajoutée propre ne me paraît pas évidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Jean. Catherine ?

**Mme Bergeal** : Merci, Présidente. Mes questions sont dans les mêmes domaines que ceux que vient de soulever Jean. S'agissant de l'informatique, je note ce que nous a dit notre rapporteur. Il a parlé, mais c'est le terme que l'on emploie dans le dossier, « d'apurement de la dette technique ».

Mon expérience à beaucoup plus petite échelle des dépenses informatiques de l'ensemble des juridictions administratives, dont j'étais responsable, m'a appris que l'apurement de la dette technique n'existe pas. Ce qui existe, c'est la maîtrise. La dette technique, par définition, existe dès l'instant où l'on achète un équipement informatique puisqu'il est déjà obsolète. Autrement dit, ce qu'on essaie de maîtriser, si j'ai bien compris, c'est plutôt l'emballlement de la dette technique, dont il me semble ressortir du dossier qu'elle s'était aggravée. Ma question est la suivante. Est-on sûr d'y mettre assez d'argent ? On sait que les dépenses informatiques sont très fortes. Les prévisions ont été dépassées, ce que je trouve un peu étrange, puisqu'on connaissait déjà cette dette technique. Les financements prévus sont-ils suffisants ?

Ma deuxième observation concerne les mandats. Nous avons un peu l'impression chaque fois de les apprendre après qu'ils ont été conclus ; je comprends bien que ce sont des mandats qui en réalité résultent de lois antérieures, et peut-être n'avons-nous pas été assez vigilants au moment où ces mandats sont passés dans la loi. Je comprends aussi que parfois ce sont des amendements parlementaires, mais la Caisse des Dépôts est quand même au courant et il me semble que l'on pourrait au moins faire une analyse en comptabilité analytique de ce que cela rapporte et de ce que cela coûte. Je trouve que les propositions que nous fait le CAR, que j'approuve totalement, pourraient même être un peu plus exigeantes sur la nécessité de nous faire un bilan du coût prévisionnel — même si c'est à plusieurs années qu'on le constate, — mais aussi de ce qu'on peut en attendre. Doit toujours être posée la question de savoir si c'est à la Caisse des Dépôts de le faire ou si d'autres opérateurs privés sur le marché ne seraient pas tout aussi compétents que la Caisse des Dépôts pour exécuter ce mandat. Merci, Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Catherine. Jean-Marc ?

**M. Janailac** : Je vais aller très vite parce que ce sont exactement les questions posées par Jean et Catherine. Quel est l'intérêt de ces deux mandats ? Deuxièmement, pourquoi ne sommes-nous pas capables d'avoir une espèce de *business plan* sur trois ans des ressources et des dépenses ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Marc. Gilles ?

**M. Carrez :** Je ne me souviens plus si le premier mandat résulte d'un texte législatif. Il me semble que c'est une ordonnance. Cela renforce le fait que c'est ce que l'on appelle des dispositions puisées à bonne source. Quand un amendement est proposé aux parlementaires par le gouvernement, lequel a eu cette proposition de la part de l'administration, on appelle cela un amendement puisé à bonne source. Là, il est évident que ce sont les ministères qui ont demandé à être déchargés de la gestion de cette fraction de la taxe d'apprentissage. C'est vrai qu'il s'agit d'une taxe un peu délicate et complexe, mais il s'agit quand même d'une taxe, d'un impôt. J'imagine mal, dans le contexte qui est le nôtre, que l'on confie cette gestion à un organisme privé. Le Ministère se retourne donc vers la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** J'ai croisé Michel Yahiel aujourd'hui au Congrès des maires, donc nous avons échangé sur ces mandats. Cela ferait l'objet aussi d'une discussion avec lui lorsque nous aurons notre prochain entretien, et peut-être que cela vaudra aussi sur les principes de ces mandats.

**M. Carrez :** Nous avons eu une discussion extrêmement intéressante en CAR, parce que nous nous sommes focalisés sur deux ou trois sujets en essayant d'aller au fond. Je pense qu'il serait utile que nous entendions Catherine à nouveau sur ce qu'on appelle l'apurement de la dette technique. J'ai pris conscience de ce problème de concurrence, en quelque sorte, de moyens et d'énergie, entre des applications nouvelles dont on a besoin au fur et à mesure des demandes nouvelles, comme les mandats, et la nécessité, sur l'ensemble des applications et des logiciels que nous avons, de les mettre à jour, de les moderniser et de les actualiser régulièrement. En fait, ce second aspect est tout aussi important que le premier.

Cela me permet d'aller sur l'autre point auquel nous avons beaucoup réfléchi, qui est celui de ces extensions d'activités constantes, pas seulement en termes de nouveaux mandats. Je prends l'exemple de la Banque des Territoires. Le suivi des gains de productivité permet le redéploiement de moyens pour faire face à ces nouvelles activités. Nous souhaitons avoir un suivi régulier, et la question des mandats nous est apparue importante parce que nous nous disons qu'il ne faudrait pas que dans notre fonctionnement, on prenne des risques excessifs à accepter de nouvelles missions. À un

moment, cela peut coïncider. Je vois la Banque des Territoires, Cœur de Ville et Petites Villes de demain. Tout cela, c'est du travail en plus.

Je pense que la Commission de surveillance peut éventuellement vous aider, en passant des messages, dans les négociations avec l'État. Je pense que M. Cumenge ne peut que partager cette préoccupation.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je vais commencer, puis Catherine complètera notamment sur les sujets informatiques.

Sur les mandats, la réponse courte est que vous avez raison. La réponse plus longue est aussi dans ce que vous avez dit. Le Passeport compétences est vraiment un outil complètement complémentaire de Mon Compte Formation. C'est un outil qui sera extrêmement puissant de politique de formation et de lutte contre le chômage.

Nous sommes à la fois dans l'enthousiasme de ce nouveau développement qui peut être très utile au pays, du fait que ce sont nos savoir-faire et que cela va s'appuyer sur les équipes qui sont déjà en place. Évidemment, il y a ce côté un peu désagréable que l'État décide et qu'ensuite ce soit voté par le Parlement dans des calendriers sur lesquels nous avons peu de maîtrise, et effectivement nous ne voyons pas encore ce qui est devant nous. Sur la taxe d'apprentissage, il est vrai que cela arrange l'État.

Pour vous le dire très directement, nous souhaitons renforcer la gouvernance de ces nouveaux mandats. En réalité, un nouveau mandat, c'est un peu comme un nouvel investissement.

D'ailleurs, c'est un nouvel investissement, puisque cela a des conséquences sur les effectifs et cela a des conséquences sur l'informatique. Nous sommes en train de nous organiser avec Michel Yahiel et Laure de la Bretèche pour avoir une vision en amont de l'arrivée de ces nouveaux mandats et pour regarder comment cela s'inscrit notamment dans la trajectoire de dépenses informatiques qui est pilotée, comme toutes nos dépenses d'ailleurs, par les équipes de Catherine Mayenobe.

Là, franchement, je prends vos points mais comme vous le voyez j'adhère complètement et c'est un sujet sur lequel nous pouvons améliorer notre gouvernance.

J'étais tout à l'heure sur le stand de l'Ircantec, où la COG est en train d'être négociée, d'ailleurs dans un bon état d'esprit, ce qui est bien puisqu'il y a eu un

changement de gouvernance à l'Ircantec et que les débuts ont été un peu plus compliqués. Sur le socle d'activité de la Direction des politiques sociales, à Bordeaux et à Angers notamment, l'évolution qui est faite avec les investissements et avec la productivité, c'est que cela fait baisser les effectifs. Cette productivité est donc une bonne chose pour nos mandants, et c'est normal. En revanche, ce n'est pas forcément une bonne chose pour les bassins d'emploi et ce n'est pas forcément une bonne chose pour notre gestion des ressources humaines. En effet, ce n'est pas parce qu'on a besoin de moins de personnes pour gérer l'Ircantec que les personnes qui auparavant géraient les choses ne peuvent pas être mises à disposition d'autres missions. Il y a ce pilotage qui est une tradition que je trouve positive, en termes d'utilité de la maison, mais aussi de politique sociale, de veiller à ce que l'on ait aussi une trajectoire d'emploi et d'utilité puisque je pense que ce sont des choses que nous faisons dans des conditions intéressantes par rapport au privé.

Voilà ce que je pouvais vous dire en ce qui me concerne. Si la Présidente en est d'accord, Catherine pourrait peut-être compléter sur ce qu'elle souhaite, et notamment sur l'informatique.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Merci beaucoup. Pour répondre aux questions sur la capacité à se projeter en matière de dépenses informatiques, nous ne raisonnons pas sur dix ans mais sur cinq ans. Nous avons une prévision glissante qui est incluse dans le PMT. Aujourd'hui, il y a un facteur qui va avoir un impact assez important, en termes de répartition entre les CAPEX et les OPEX, c'est le degré d'ambition et le rythme avec lequel on va basculer dans la politique de *Cloud*.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Peut-être peux-tu développer CAPEX et OPEX.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Excusez-moi. CAPEX c'est « *capital* » et OPEX c'est « *operational* » *expenditure*. Le facteur qui va avoir un impact important, en termes de répartition entre les investissements et les dépenses de fonctionnement informatique, c'est l'impact de la politique de *Cloud*, qui transforme des investissements en dépenses de fonctionnement, puisque vous savez que le *Cloud* est la capacité à acheter des capacités de tirage, qui sur des infrastructures, qui sur des plateformes, qui sur des services. Nous savons que nous allons basculer dans la politique de nuage, pour essayer

d'éviter un anglicisme. En tout cas, nous avons cette trajectoire et nous serons capables de voir l'impact de cette politique dans les années qui viennent.

Aujourd'hui, et c'est l'un des principaux enseignements ressortis de la mission sur la gouvernance des systèmes d'information de l'ACPR, qui est une grosse mission de découverte, on n'accorde pas assez d'attention à la dette technique. Je n'ai pas l'expérience et le recul de Catherine en matière de dette technique, mais je vous retransmets ce que l'ACPR appelle la dette technique. La dette technique, ce sont des solutions ou des technologies dont on sait aujourd'hui qu'elles ne seront pas maintenues. Ce n'est pas le fait d'avoir investi, mis en service ou en production quelque chose et que l'on sait qu'à un certain horizon on devra réinvestir dedans pour le renouveler. Ce sont des choses dont on sait de façon certaine que la solution n'est pas maintenue ou que la technologie n'est pas maintenue.

Aujourd'hui, et cela a été l'un des éléments intéressants de cette mission, c'est vrai que nous nous sommes beaucoup employés, dans le cadre de la constitution de la filière SI, à accompagner les projets de développement des métiers. Nous avons mis beaucoup d'énergie, beaucoup de moyens et beaucoup de ressources dans ce qui crée la valeur pour nos parties prenantes externes et ce qui crée la valeur pour nos métiers : les plateformes, les développements digitaux, etc.

Par ailleurs, et nous en avons fait état à plusieurs reprises dans cette instance, nous avons des investissements importants à faire sur des systèmes d'information cœur de métier. On sort du bancaire, on est en plein dans la gestion des portefeuilles d'actifs, jusqu'au volet comptable qui est le projet Sigma, et dans la gestion des prêts du fonds d'épargne, qui est quand même un objet très particulier en France, et qui nous crée comme vous le savez beaucoup de difficultés.

Nous avons une couche de réglementaire qui devient récurrente et de plus en plus importante. C'est aussi quelque chose qui s'est ajouté dans la feuille de route. Nous ne voulons pas diminuer nos investissements en matière de sécurité informatique, puisque le risque de cybersécurité n'a jamais été aussi important. Par conséquent, il est vrai que dans les arbitrages nous avons beaucoup de mal à arbitrer en faveur de dépenses dont personne ne voit la création de valeur, sur des socles, etc. C'est quelque chose que nous allons quantifier, parce que c'est quantifié sur certains domaines, par exemple à la Direction des politiques

sociales, où il y a une dette technique importante au sens où je l'ai définie. Là, c'est déjà introduit dans le PMT, mais ce n'est pas le cas partout, donc nous allons le faire. C'est une notion, que peut-être Claude Nahon comprendra parce que nous nous sommes croisés dans une vie antérieure, de maintien en bon état d'une capacité de production, donc une vision du capital que représentent les systèmes d'information, et de continuité d'activité. C'est en cela que c'est assez important. J'espère avoir répondu sur ces éléments-là.

Je ne reviendrai pas sur les mandats. Nous avons échangé et le Directeur général vient de répondre sur l'aspect de la gouvernance. Sur l'aspect technologie, ce que je peux vous dire c'est que nous savons faire. Nous savons faire sans aucune hésitation le Passeport prévention, qui est effectivement très proche du Passeport compétences que nous sommes en train de développer. Nous savons que nous savons faire l'activité en matière de taxe d'apprentissage. Après, cela repose la question de notre capacité à faire et à conduire tous ces projets en même temps, qui est un sujet dont vous avez perçu l'acuité dans le cadre d'une feuille de route globale, mais nous ne maîtrisons pas forcément le pas de temps et le rythme auquel ces projets sont pilotés par l'État.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. M. Cumenge a peut-être un propos côté Direction générale du Trésor.

**M. Cumenge** : L'un des ministères, du coup. Je ne reviendrai pas sur le sujet des mandats. Juste pour être transparent avec les membres de la Commission de surveillance, côté Trésor et Ministère des finances, c'est vrai que nous-mêmes, en mode préparation de « l'état de l'union » pour un futur gouvernement, cela fait partie des questions que nous allons nous poser. Nous allons nous demander s'il ne pourrait pas y avoir un peu plus de cohérence et de vision globale, côté État, sur la manière dont les mandats sont amenés à la Caisse des Dépôts. Effectivement, l'État est un et multiple, donc sans vouloir créer une usine à gaz, et notamment pour les équipes de la Caisse des Dépôts, cela peut être bien qu'en miroir de ce sur quoi les équipes de la Caisse des Dépôts vont réfléchir, et notamment Michel Yahiel, nous puissions avoir l'organisation collective interministérielle pour répondre à cela en cas de besoin. À ce stade, je n'ai pas mieux que cette intention, et nous en reparlerons probablement avec les équipes.

Sur le projet de budget, je ferai juste deux points. Sur le budget de cette année, nous constatons que les charges brutes restent encore dynamiques, mais mieux maîtrisées notamment que l'année dernière, où il y avait un effet de rattrapage. Je trouve que nous voyons les gains de productivité réalisés, en tout cas sur le périmètre constant. Cela se voit bien. Il y aura un vote positif de ma part au nom de l'État sur ce budget.

C'est cohérent et documenté, typiquement sur les questions d'investissement dans les systèmes d'information. Je n'ai aucun état d'âme sur ce point, nous l'avions dit en CAR. Je serais plutôt dans le même type d'interrogation que Catherine, j'aurais plutôt tendance à dire « il faut faire au moins cela, et nous vous faisons confiance sur le fait que c'est au moins le minimum nécessaire ».

La deuxième remarque porte sur le fait que si l'on s'inscrit dans une perspective pluriannuelle, pour le coup nous voyons bien qu'il y a une tendance à la hausse. Est-ce que la tendance est durable ? Saura-t-on l'infléchir ou non ? Les deux graphiques que vous avez donnés, sur un scénario où cela se stabilise et un autre scénario où l'on poursuit le fil, ne donnent quand même pas tout à fait la même image, in fine, à horizon 2030. Il y a probablement une réflexion à avoir pour transformer l'essai sur le pilotage des charges brutes de la masse salariale. On a toujours, et c'est le jeu des plans pluriannuels, ce petit décalage entre une dynamique des charges et notamment de la masse salariale que l'on comprend, et des perspectives de maîtrise ou d'activités futures en face qui, par définition, sont un peu plus incertaines à ce stade puisque ce sont des projections.

Cela simplement pour dire que de ce point de vue, la discussion stratégique qu'il pourrait y avoir l'année prochaine entre la Direction générale et la Commission de surveillance serait très utile, de notre point de vue, y compris encore une fois pour transformer l'essai sur le fait que maintenant, on commence à avoir toute la batterie d'indicateurs de comptabilité analytique pour voir un peu mieux comment se fait la dynamique. Derrière, l'enjeu sera le fait de se demander si l'on est en capacité de piloter suffisamment pour pouvoir dégager des marges de productivité pour prendre de nouvelles missions, si jamais il y a une demande politique en ce sens, ce qui a des chances d'arriver dans un prochain mandat. Je ne dirai pas plus que cela, mais c'était pour marquer le fait que cela me semble aller dans la bonne direction.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Monsieur Cumenge. Éric ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Je ferai deux commentaires. De même que nous refusons des affaires trop chères comme Euroclear, nous avons refusé de façon constante, en tout cas depuis que je suis dans cette position, les propositions de délégation du Ministère de la Justice, puisque tant que le Ministère de la Justice ne sera pas informatisé, nous n'allons pas informatiser leurs processus. J'ai dit aux gardes des Sceaux successifs que le jour où ils auraient fait ce travail, nous pourrions peut-être faire quelque chose, mais qu'en tout cas nous n'allions pas récupérer des piles de papier pelure pour en faire des systèmes d'information sur des métiers qui ne sont pas les nôtres. Nous avons donc quand même cette capacité à dire non, que nous appliquons d'ailleurs assez fréquemment.

Sur les projections en matière budgétaire, il y a quand même deux ou trois éléments qui sont certains. Nous allons sans doute atterrir sur quelque chose de stable, en matière de conséquences de la loi PACTE, de la supervision ACPR. Je faisais le point avec Arnaud Freyder. Il y a 45 auditeurs. Normalement, c'est 1 % des effectifs, ce qui devrait être 60, mais comme ils sont très bons je leur ai dit que pour le moment, cela pouvait peut-être suffire.

En revanche, sur l'informatique, quand nous avons réfléchi au cadrage avec Catherine, nous nous sommes dit qu'en tout état de cause, les dépenses n'allaient pas baisser. Après, nous faisons cela très précautionneusement. Au-delà de la productivité, les efforts d'investissement que nous faisons notamment dans le cadre du plan de relance et dans le cadre du développement de la Banque des Territoires, et notamment les investissements qui sont portés par la Banque des Territoires, se multiplient. Ils doivent être suivis. S'ils augmentent, ils doivent donc être suivis par des équipes qu'il faut constituer. Olivier Sichel veut les faire tourner, pas tout de suite parce que nous sommes dans le temps très long, ce qui demande aussi des équipes.

Nous aurons donc des sujets, mais tout cela va être géré avec beaucoup d'attention et avec les métriques qui vont bien. Nous voyons bien que nous avons là aussi des sujets qui sont porteurs de développements.

Nous sommes très attentifs, et cela nous différencie d'une administration, à ce que les revenus, qu'il s'agisse de revenus de bilan ou de revenus de plus-value, dépassent l'évolution des dépenses. C'est aussi un critère que nous suivons très

attentivement, modulo les chocs que nous avons eus comme l'année dernière. En tout cas cette année c'est pleinement validé, et j'espère que ce le sera l'année prochaine, où nous devrions avoir un accroissement des revenus et de la rentabilité, même si ce n'est pas notre objectif premier.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Je vous propose que nous passions au vote. Je vais vous poser la question à chacun les uns après les autres. Ainsi, nous compterons les voix et cela nous permettra d'avoir le verbatim de cette séance de vote du budget.

Je vais commencer par notre rapporteur. Jean-Yves, quel est votre avis ?

**M. Perrot** : Favorable, évidemment.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Françoise ?

**Mme Holder** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Jean-Marc ?

**M. Janailac** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Luc ?

**M. Dessenne** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Béatrice ?

**Mme de Ketelaere** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Catherine ?

**Mme Bergeal** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Denis ?

**M. Sommer** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Gilles ?

**M. Carrez** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Gabriel ?

**M. Cumenge** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Évelyne ?

**Mme Ratte** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Claude ?

**Mme Nahon** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Michèle ?

**Mme Pappalardo** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Jean ?

**M. Pisani-Ferry** : Favorable.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Viviane a été déconnectée. Elle essaie de revenir.

**Mme Artigalas** : J'ai été déconnectée, excusez-moi.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Es-tu favorable pour le vote sur le budget ?

**Mme Artigalas** : Je vote le budget.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Parfait. Merci, Viviane. Un grand merci pour ce vote unanime sur le budget. Ce budget est adopté à l'unanimité, Monsieur le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Je voulais vraiment vous remercier sincèrement et chaleureusement, au nom de toutes les équipes. Je félicite Catherine, Vincent et les équipes de Catherine, qui ont fait un travail remarquable et qui ont obtenu que les différentes équipes rentrent dans les enveloppes que nous avions déterminées, ce qui n'a pas été un exercice très simple. Vraiment merci, parce que nous ne sommes pas dans le domaine politique, nous ne sommes pas dans le budget de l'État, mais un budget est quand même un acte managérial très fort, donc nous rendrons compte de ce soutien unanime aux équipes et c'est un signal très positif dont je vous remercie encore une fois. Comme vous le savez, nous sommes extrêmement motivés pour le réaliser dans les meilleures conditions, avec le soutien de nos valeureuses équipes. Je dis cela en me tournant vers les représentants de ces équipes.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, Monsieur le Directeur général. Puisque nous avons été exceptionnellement efficaces collectivement, nous allons pouvoir le transmettre au Ministre de l'économie, des finances et de la relance, qui aura un mois pour donner ou non son approbation. Je pense que c'est plutôt bien parti, mais je ne présage de rien. Nous sommes vraiment dans des timings respectueux aussi de nos travaux, et c'est un grand soulagement de pouvoir travailler dans ces conditions. Un grand merci pour le temps que vous y consacrez. Merci à tous.

#### 4 — Avis sur le reporting semestriel du contrôle interne : rapport semestriel de DCPC et de la Direction des risques, suivi des recommandations de l'audit au 30 juin 2021

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je vous propose que nous passions à l'avis sur le reporting semestriel du contrôle interne, avec le rapport semestriel de DCPC et de la Direction des risques, et le suivi des recommandations de l'audit du 30 juin 2021. Nous accueillons Anne Gautier, Arnaud Freyder et Nathalie Tubiana. Bonsoir.

Cet examen de l'activité du contrôle interne au premier semestre est d'abord l'occasion de saluer l'activité des trois directions concernées, dans un contexte de confinement partiel et des nombreuses missions de l'ACPR, qui vous a beaucoup sollicités. Nous avons relevé en particulier la certification de DGAU par l'IFACI, et nous tenions à vous en féliciter. Il s'agit de la première entité du Groupe à la recevoir avec la CNP. Nous avons également relevé l'activité soutenue des deux autres directions, notamment la DRG, avec les missions ACPR

Parmi les points saillants, nous notons le suivi de ce dossier Sigma, la fraude sur Mon Compte Formation et le traitement des espèces par le réseau DGFIP, sur lequel l'ACPR attire régulièrement notre attention. Je laisse la parole à notre rapporteure, Évelyne Ratte, qui va nous faire la synthèse des échanges qui ont eu lieu.

**Mme Ratte** : Merci, Madame la Présidente. Nous avons à examiner pour avis les rapports d'activité des trois directions qui sont chargées du contrôle interne au sein du groupe Caisse des Dépôts, relatifs au premier semestre 2021. Nous examinons donc six mois d'activité pour :

- la Direction du contrôle permanent et de la conformité (DCPC) ;

- la Direction des risques du Groupe (DRG), dont le rapport semestriel d'activité est présenté pour la première fois, en lien avec le dossier relatif au profil des risques au 30 juin 2021, point suivant abordé par Jean-Yves Perrot ;
- la Direction Groupe de l'audit (DGAu), pour laquelle il n'y a pas vraiment de rapport d'activité, mais un suivi des recommandations d'audit et des régulateurs à fin juin 2021, ce qui est aussi une manière d'examiner l'activité de cette Direction.

En dehors des rapports proprement dits, dont je précise que le rapport de la DCPC est le plus volumineux et le plus nourri, puisque c'est véritablement le cœur du contrôle interne, des notes de synthèse ont été produites (DCPC), et, après le CAR, plusieurs documents complémentaires ont été transmis :

- un suivi sur la fraude Mon Compte Formation, conformément à la demande de la CS;
- un document complémentaire sur le traitement des espèces par la DGFIP, sur lequel je vais revenir ;
- un document sur la politique de continuité de l'Établissement public (PUPA), le plan d'urgence et plan d'activité, que je vous propose d'examiner en janvier, au moment où nous examinerons l'organisation et les orientations du contrôle interne pour l'année à venir;
- un complément d'information sur Sigma, sur lequel je reviendrai tout à l'heure.

D'une manière générale, le CAR a constaté une activité très soutenue des trois directions chargées de l'audit interne au cours de ce premier semestre 2021, dans une période marquée par le plan de relance. Il faut surtout remarquer que le confinement partiel des premiers mois de l'année n'a pas vraiment ralenti l'activité des trois directions. L'ensemble de ces documents conduit le CAR a proposé à la CS un avis positif sans recommandations.

Nous allons très rapidement passer en revue les trois directions, en commençant par la direction du contrôle permanent et de la conformité (DCPC). Le CAR a tout d'abord pris connaissance de la nouvelle organisation de cette Direction, qui a été mise en place à la fin du premier trimestre 2021 à la suite du départ un peu inopiné de deux cadres dirigeants. Cette réorganisation permet de renforcer la DCPC dans le domaine de la sécurité financière, qui devient désormais une direction à part entière

directement rattachée à la Directrice, et de renforcer la transformation numérique, avec la création d'un département. Elle est conforme aux orientations de la Commission de surveillance et aux attentes de l'ACPR. Le CAR s'est assuré que l'articulation entre les trois structures allait bien fonctionner, notamment dans l'exercice du contrôle de la conformité, c'est-à-dire le traitement des problématiques de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) qui prennent de plus en plus d'importance en matière de contrôle interne.

Deuxièmement, le CAR a porté une attention particulière au renforcement du pilotage de ce dispositif LCB-FT au niveau du Groupe. C'est un point d'attention de l'ACPR, qui d'ailleurs lance une mission sur ce sujet en 2022. La Commission de surveillance ne peut que se féliciter de l'ensemble des mesures qui ont été prises. Le périmètre retenu est suffisamment large, puisque quinze entités sont prises dans le dispositif de contrôle. La classification des risques, les différents corpus procéduraux, la cartographie des outils, tous ces outils essentiels sont désormais pleinement opérationnels.

Le CAR a constaté que l'objectif était désormais d'améliorer la remontée d'informations des filiales, ce qui est un point très important compte tenu du nombre des filiales. À cet égard, le CAR a relevé que la production de leurs indicateurs semestriels s'améliore même si des progrès sont encore à attendre pour CNP et Bpifrance.

Un point faible du dispositif LCB-FT a été identifié par la DCPC et par l'ACPR, à savoir le traitement des espèces par les préposés de la DGFIP. Nous avons été destinataires d'un courrier de l'ACPR en date du 6 août, dans lequel l'ACPR s'estime satisfaite par ce qui a été mis en place. Le sujet perd un peu d'importance puisque le volume de ces espèces est en attrition. En effet, s'il atteignait 90 millions d'euros en 2016, il n'est plus que d'une trentaine de millions d'euros en 2021.

Il convient d'ajouter que la convention entre la Caisse des Dépôts et la DGFIP sur la gestion des espèces par les préposés est en cours de renouvellement. Nous avons demandé lors de la précédente commission de surveillance à être destinataire du projet de convention afin, notamment de vérifier les indicateurs de performance qui seront demandés à la DGFIP.

Pour les autres PSEE, (prestations de services extérieurs) le CAR a regretté que la mise en

conformité de sept contrats qui étaient défailtants ne soit pas encore tout à fait achevée.

En ce qui concerne le contrôle permanent proprement dit, organisé sur deux niveaux, le CAR a noté que la DCPC a pris une mesure pour renforcer les contrôles de premier niveau qui sont du ressort des métiers : nécessité pour les métiers de constituer une bibliothèque de procédures au 31 décembre 2021, et si ce n'est le cas au moins de proposer un calendrier de mise en œuvre. Le CAR a approuvé cette pression mise sur les contrôles de premier niveau qui sont fondamentaux.

Concernant la fraude relative à la plateforme Mon Compte Formation, des mesures ont été prises : sanctions administratives prononcées, plaintes déposées en justice. De nouveaux recrutements d'inspecteurs sont en négociation avec les services de l'Etat. Ce qui est un peu moins rassurant, c'est que l'on vient de découvrir une nouvelle fraude dans laquelle de vrais organismes de formation sollicitent des ayants droit pour des formations qui n'auront pas lieu, et parfois en collusion avec eux.

Elle est évaluée à potentiellement 52 millions d'euros et concernerait 73 organismes de formation. Il convient néanmoins de préciser que les comptes de la Caisse des Dépôts ne seront pas impactés par ces fraudes, puisque c'est le fonds de la formation professionnelle qui devra payer.

Un autre sujet est celui de Sigma, système informatique présentant des défaillances à l'origine de réserves faites par les commissaires aux comptes au moment de l'arrêt des comptes du 1<sup>er</sup> semestre. Le CAR s'est assuré que le plan de remédiation et de résolution des anomalies soit conduit comme prévu. C'est le cas, même s'il y a encore quelques incertitudes. Cette appréciation porte sur des informations qui transmises au mois de septembre.

Un nouvel échange entre la DG et les Commissaires aux comptes a eu lieu le 15 novembre sur la base des livraisons informatiques d'octobre. La DG pourrait mettre à jour nos informations.

Le CAR a bien relevé « un risque psychosocial pesant sur les équipes projet » de SIGMA.

La dernière information sur l'activité de DCPC est le fait que la Caisse des Dépôts a été agréée, fin septembre, comme « prestataire sur les actifs numériques » (PSAN). C'est une activité sur laquelle s'applique une réglementation extrêmement exigeante en matière de LCB-FT, et selon les explications qui ont été données, la Caisse des

Dépôts ne devrait dans l'immédiat conserver que les actifs numériques qui sont transmis par l'AGRASC et qui sont des actifs « propres ».

C'est une activité nouvelle pour la Caisse. Le CAR a rappelé que le Directeur général était attentif à ne pas accepter tout ce que le Ministère de la Justice voulait lui confier. Un texte est en préparation à la Chancellerie en vue de conférer à la Caisse des Dépôts un nouveau mandat, et même un monopole dans ce domaine, qui sera présenté à la Commission de surveillance en vue d'une mise en œuvre début 2022. Le CAR souhaite pouvoir mieux apprécier ce que représente cette nouvelle activité et être informé sur les moyens nécessaires à sa bonne exécution.

Le CAR estime que le bilan d'activité de la DCPC est tout à fait satisfaisant. L'activité est soutenue, les initiatives bienvenues et la maîtrise des contrôles de mieux en mieux assurée.

Le deuxième reporting concerne la Direction de l'audit du groupe (DGAU). Les textes ne prévoient pas au semestre un rapport d'activité, mais un suivi des recommandations de l'audit et des superviseurs. La certification de la Direction de l'audit par l'IFACI témoigne des progrès accomplis depuis 2 ans et que la Commission de surveillance a accompagnés en approuvant notamment les efforts en termes de moyens. Le nombre d'auditeurs est passé de 21 à 45 en l'espace de 18 mois.

Le CAR a relevé une amélioration contrastée du taux de suivi des recommandations d'audit et des superviseurs, avec une stabilité du nombre des recommandations fortes par rapport à fin 2020, mais une diminution du nombre de recommandations fortes en retard, puisqu'il n'y en a plus que 26 contre 31, même si ce taux reste supérieur au seuil retenu comme cible dans le cadre d'appétit aux risques.

Le taux de recommandations des superviseurs en retard de plus de six mois est de 100 %. Ce taux représente 11 recommandations non encore traitées. Il faut rappeler qu'elles s'imputaient sur un stock initial d'une quarantaine de recommandations. Ces 11 recommandations devraient être clôturées avant la fin de l'année.

Le CAR a constaté que la proportion des recommandations fortes sur le risque opérationnel était beaucoup plus importante à l'Établissement public que dans les filiales. Cette situation résulte d'un biais de méthode : le classement en recommandation forte est plus courant à l'Établissement public que dans les filiales.

Enfin, certaines filiales présentent encore des taux importants de recommandations fortes en retard (Bpifrance, Sfil, Société Forestière). Là encore, il faut nuancer. Par exemple, pour la Société Forestière le taux est de 100 %, mais il n'y avait qu'une seule recommandation. L'assurance a été donnée sur la capacité de ces filiales à les traiter rapidement, notamment dans les filiales financières qui sont sous supervision BCE.

Le CAR a apprécié d'avoir pour la première fois un rapport d'activité semestriel de la Direction des risques (DGR). L'activité de DRG a été très forte sur ce premier semestre 2021 du fait des missions ACPR, du fait des avis que la Direction a dû donner souvent rapidement (Concorde), ou encore avec les investissements des filiales, notamment GeoPost, la Banque Postale. Le CAR a relevé que sur les quatre missions ACPR en cours, deux présentent un lien fort avec la gestion des risques, notamment l'une sur la gestion consolidée des risques, dont le rapport définitif a été transmis après le CAR. Cet afflux de missions a bien sûr nécessité de faire passer au second plan certains chantiers, comme le traitement de certaines recommandations fortes en retard du superviseur, comme je l'ai évoqué un peu plus haut, ce que le CAR comprend parfaitement.

Enfin, de nombreux travaux ont été réalisés par la Direction des risques pour renforcer la surveillance des risques, avec le projet très intéressant de mise en place d'un système d'information risques, avec des mesures prises en termes de protection de l'information, mais également pour essayer d'optimiser les processus internes et la performance en utilisant notamment l'intelligence artificielle dans le travail d'analyse, ce qui est sans doute une source importante d'amélioration. Il sera très intéressant de prendre connaissance des résultats. Ce sont des enjeux très stimulants.

Le CAR a conclu que le bilan du contrôle interne sur le premier semestre 2021 est tout à fait satisfaisant. Les résultats présentés marquent une progression très importante, en termes de qualité et de maîtrise des processus. Les membres du CAR ont salué le chemin parcouru depuis la mise en œuvre de la loi PACTE et le décret de février 2020 sur le contrôle interne.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Un grand merci pour ce rapport, Évelyne. Peut-être avez-vous des éléments de réponse par rapport aux interrogations qui ont été soulevées par le rapporteur. Catherine ?

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Merci, Madame la Présidente. Comme Madame le rapporteur m'y a invitée, je peux vous actualiser, dans les limites de mes connaissances, sur le point qui a été partagé avec les commissaires aux comptes le 15 novembre dernier sur la base de la livraison d'une trentaine de correctifs qui est intervenue mi-octobre.

Nous surveillons particulièrement trois éléments. Le premier est le nombre d'écritures manuelles. Le deuxième, ce sont les écarts entre ce qui sort de la comptabilité et ce qui sort des états de gestion, avec un fameux état dont j'ai découvert l'existence grâce à Sigma, qui s'appelle le RA310, qui est celui sur la base duquel les commissaires aux comptes peuvent dire, *grosso modo*, qu'il y a exhaustivité dans les comptes des opérations de gestion, donc il a l'air un peu important.

Enfin, nous surveillons les temps de traitement, dans un contexte sur lequel je confirme pour ma part que le risque psychosocial que vous avez évoqué sur les équipes, dont j'ai fait état hier en Comité hygiène et sécurité d'Île-de-France, est avéré. Il faut donc vraiment que nous fassions attention, puisque ce sont des équipes qui travaillent tous les week-ends et nuit et jour pour le corriger. Sur la base de cette trentaine de livraisons, la baisse des écritures manuelles, qui étaient d'environ 14 000 en mars et qui étaient tombées à moins de 4 000 au mois de septembre, se confirme. En tout cas, nous avons de nouvelles anomalies, mais qui ne créent pas de nouvelles écritures manuelles, donc nous continuons à rester dans le trend. S'agissant des écarts, de même, nous avons 8 000 écarts au titre du RA au mois d'août. Nous étions passés à 2 000 sur la clôture de septembre et nous sommes à 1 800 sur la clôture d'octobre, en sachant que pour vous donner un ordre de grandeur, quand nous étions dans l'ancien système, nous avons un peu plus de 300 écarts, ce qui est le rythme de croisière habituel. Le résultat est très différencié selon les sections. Nous avons à peu près 30 % d'écarts dits significatifs au mois d'août sur la section générale, et nous sommes passés en dessous de 10 %.

La situation est meilleure sur les fonds d'épargne, où nous avons 20 % d'écarts dits significatifs au mois d'août, et nous n'en avons plus que 2 %. Nous essayons d'améliorer les temps de traitement, mais visiblement nous ne sommes pas encore sur un rythme nominal. Enfin, nous avons la prochaine livraison, qui sera la dernière de l'année, le 27 novembre. Nous allons livrer une quarantaine de correctifs.

Ce que les équipes ont retenu de la réunion avec les commissaires aux comptes, puisque je n'y étais pas présente, c'est que tout ne va pas s'arrêter le 31 décembre. Ils accepteront que l'on rejoue des traitements postérieurement à la clôture. Cela nous permettra d'intégrer des correctifs qui seront faits au début de l'année 2022, et ce jusqu'au moment où ils rendront leur avis. Cela nous laisse quand même quelques semaines pour continuer notre travail de fiabilisation.

J'espère avoir été claire sur ce sujet un peu technique.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, Catherine.

**Mme Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité du groupe Caisse des Dépôts** : Merci pour ce rapport, sur lequel je me retrouve pleinement sur les thèmes d'attention. Notre premier sujet de préoccupation est la lutte anti-blanchiment. Sur la mise en œuvre, vous avez bien noté que nous avons progressé sur les espèces, avec des volumes en attrition, et les nombreux contrôles mis en place, à la fois par DCB et mes équipes, permettent désormais de quadriller beaucoup mieux le sujet.

Le nouveau sujet sur la lutte anti-blanchiment est le pilotage Groupe, avec un groupe qui incorpore la Banque Postale et ses 22 millions de clients particuliers, ce qui est quand même un changement notable de physionomie du Groupe sur lequel nous sommes mobilisés. Vous avez vu pour la première fois des indicateurs consolidés du Groupe. Vous ne les aviez pas il y a six mois. C'est un sujet d'attention et nous serons particulièrement vigilants à la qualité de la remontée des données par les filiales, à la fois Bpifrance, CNP et la Banque Postale.

Sur le sujet des PSE, les prestations essentielles externalisées, j'ai noté que vous étiez un peu inquiets. Ce sont des prestataires qui contribuent à l'activité bancaire, par exemple Natixis, Banque de France, ou des prestataires qui concourent à l'activité de chèque ou de monétique de DCB. Le décret Caisse des Dépôts, qui recopie le décret des banques, impose un clausier pour les PSE, avec des clauses très spécifiques de continuité, de confidentialité, de qualité de la prestation. Nous avons donc fait une reprise du stock. Nous avons repris les 30 PSE, nous avons regardé les clauses contractuelles et nous nous sommes rendu compte que nous n'avions pas toutes les clauses contractuelles, et c'est pour cela que nous avons une défaillance contractuelle. Pour autant, les

prestations fonctionnent bien. DCB et DEOF ont recours à ces prestataires. Il y a très peu d'incidents. En l'occurrence, il n'y a pas d'incident opérationnel qui ait un coût significatif. Cette « non-conformité » contractuelle sera donc rattrapée au fil de l'eau des négociations que les métiers DCB et DEOF, principaux métiers concernés par ces prestataires, vont conduire.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts** : Je ferai peut-être un point sur la question d'Évelyne Ratte sur les actifs numériques. Nous avons décidé, à la Caisse des Dépôts, que nous ne traitons pas des monnaies numériques de type Bitcoin et autres, dont nous craignons que ce soit une pyramide de Ponzi. Cela marche tant que les gens y croient, mais le jour où les gens cessent d'y croire, il n'y a pas de Banque centrale pour ramener la paix dans le système.

En revanche, nous avons accepté de récupérer, en quelque sorte en consignation, des actifs qui nous seraient remis par l'AGRASC, qui est une autorité publique, dans le cadre des textes. Pour autant, il est bien précisé que nous ne garantissons pas la valeur des actifs. C'est comme quand on vous remet un tableau en consignation. On vous dit que c'est un Picasso, vous prenez le tableau, et si c'est une copie vous n'êtes pas responsable, sauf si vous l'avez remplacé, ce que nous ne faisons pas à la Caisse des Dépôts. Il s'agit ni plus ni moins que de garder les clefs qui permettent de transférer l'actif numérique à un bénéficiaire désigné par une juridiction si c'est le cas, et nous ne souhaitons pas aller au-delà. Nous sommes vraiment très prudents sur ces questions.

En revanche, nous sommes quand même exactement dans notre mandat en faisant cela. Autant, sur la taxe d'apprentissage ou d'autres nous pouvons en discuter, autant, là, c'est forcément quelque chose qui doit être exercé par nous, et nous avons bien circonscrit, avec la Direction des affaires juridiques, le périmètre et les risques induits, qui ne sont pas des risques plus importants que quand les policiers viennent livrer une saisie de choses diverses, à l'entrée de la Caisse des Dépôts, où il y a un coffre-fort fait pour les stocker.

**Mme Pappalardo** : Y a-t-il une question de moyens derrière ? Qu'est-ce que cela représente ?

**Mme Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité du groupe Caisse des Dépôts** : J'ai en tête une facturation de l'ordre de 500 000 euros. Une plateforme informatique doit être développée, donc je pense qu'il y a un coût de lancement de la plateforme et de développement.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Le coût du mandat AGRASC est un sujet qui devait vraiment être très mineur, parce que personne n'a trouvé que c'était cher. Quand c'est cher, cela remonte.

**Mme Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité du groupe Caisse des Dépôts :** C'est entre 300 000 et 500 000 euros.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Allez-y, Arnaud.

**M. Freyder, Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts :** Je me retrouve aussi complètement sur le rapport qui a pu être fait sur le suivi des recommandations d'audit. Je confirme que la situation est à la fois saine et suivie de trimestre en trimestre. Nous atteignons maintenant les quelques recommandations les plus anciennes et les plus difficiles à mettre en œuvre, notamment sur des modèles, ce qui explique que l'on ait parfois des ratios un peu élevés. C'est plutôt des ratios qui apparaissent de cette manière en affichage, que ce soit sur l'Établissement public ou les filiales, donc nous avons un suivi extrêmement rigoureux.

Juste d'un mot, pour ne pas allonger le propos de votre réunion, je voulais rebondir sur les remerciements et les félicitations sur la certification IFACI, parce que c'est vrai que cela représente deux ans de travail pour mes équipes. C'est un objectif que j'avais fixé dès le départ à mon arrivée. C'est vrai que nous avons été renforcés, en termes de moyens, donc c'est aussi un atout en la matière, mais il faut savoir qu'IFACI pose cent exigences détaillées et fait un *screening* extrêmement important. Les équipes se sont mobilisées pour revoir le corpus procédural et tout un ensemble d'éléments, donc je voulais leur rendre hommage aussi parce que c'est leur travail avant tout.

Au passage, merci à Éric Lombard et Gilles Carrez, qui s'étaient prêtés à l'exercice d'audition auprès des certificateurs. Merci aussi, Madame la Présidente, du mot que vous avez pu avoir et qui a été relayé auprès des équipes. Je voulais quand même marquer cette étape. Évelyne Ratte l'a rappelé, nous sommes la première entité après CNP à être certifiée. Il faut juste savoir qu'il y a quelques autres directions d'audit qui sont en cours de certification, notamment l'Inspection générale de la Banque Postale, mais aussi La Poste et Bpifrance, donc nous avons un certain alignement des planètes pour atteindre un standard de qualité, en matière d'audit interne, qui est important.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** C'est vrai que dans la certification, il y a le fait que la gouvernance est au courant qu'il y a une activité d'audit et s'intéresse à ce qu'elle fait, ce que la Présidente, Gilles Carrez et moi-même avons pu documenter.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** En tout cas, un grand merci. La ressource humaine qui vous manquait a quand même été longtemps très préoccupante, donc je vous félicite d'avoir réussi le recrutement, parce que c'était un challenge même si ce n'est pas fini. Nous savons que la ressource humaine n'est pas évidente à trouver, ou en tout cas à attirer. Un grand merci. Nathalie ?

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :** Entre temps, nous avons recherché le coût du mandat de l'AGRASC. Il est, au plus haut, à 430 000 euros. Effectivement, nous sommes à moins de 500 000 euros sur la période en 2022.

Merci également à Mme Ratte pour ce compte rendu court mais qui retrace très bien les faits marquants du semestre pour la Direction des risques, marquée à la fois par une activité très dense sur les analyses financières et les avis risques, qui sont des activités de production totalement liées à la dynamique de l'activité de la Banque des Territoires et de la gestion des actifs. Nous sommes donc très heureux d'accompagner la Banque des Territoires et la gestion des actifs, mais cela génère effectivement de l'activité chez nous.

Comme vous l'avez souligné, nous cherchons toujours en parallèle à améliorer notre performance, à utiliser de nouveaux outils, comme l'intelligence artificielle, à simplifier nos processus pour arriver à faire face à cette charge, et notamment en réduisant les activités à faible valeur ajoutée. C'est quand même l'objectif.

C'est effectivement un semestre marqué par les missions de l'ACPR, et deux en particulier pour DRG, à savoir la gestion consolidée des risques, et nous aurons l'occasion d'y revenir plus tard, ainsi que la gouvernance des SI, que nous avons partagée avec Catherine pendant de longs mois, et qui nous a fortement mobilisés également. Les deux missions ont rendu des constats, puisqu'à ce stade nous en sommes toujours au niveau des constats, qui sont positifs pour nous. D'une part, il n'y a aucune défaillance particulière de nos dispositifs qui ait été notée. Les progrès que nous avons réalisés dans les

deux domaines ont été largement soulignés. D'autre part, les constats qui ont été faits visent à améliorer encore les dispositifs, et ce sont des constats que nous partageons d'ailleurs la plupart du temps et qui vont être mis en œuvre progressivement, sans forcément attendre les recommandations puisque pour certains ce sont déjà des choses qui sont en route.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Un grand merci. Pouvons-nous passer à l'étape suivante ?

##### 5 — Avis relatif au profil de risques à fin juin 2021

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Jean-Yves, nous allons rebondir vers le point sur l'avis relatif au profil de risques et je vais bien évidemment vous passer la parole. Nous avons reçu très récemment le rapport définitif de l'ACPR sur la gestion consolidée des risques, qui comporte quelques passages sur ce profil. Il pointe notamment des délais de transmission, mais cela fera peut-être partie des points qui seront précisés par Jean-Yves Perrot. La parole est à vous. Nathalie, vous restez avec nous ?

**M. Perrot** : J'espère. Merci, Madame la Présidente. Notre Commission est appelée à émettre un avis sur le profil des risques de la Caisse des Dépôts à fin juin, dans un contexte marqué par une évolution macroéconomique en nette amélioration qui se reflète déjà dans ce profil de risques à fin juin, et qui va se confirmer dans la suite de la séquence. La qualité du dossier a d'abord permis au CAR de constater la robustesse globale du Groupe telle que le cadre actuel de suivi et d'analyse des risques permet de l'appréhender, même si évidemment il est dans un processus continu d'amélioration qui va se poursuivre, et donc de concentrer les échanges au sein du CAR sur ces principaux points d'amélioration qui sont identifiés et dont nous avons déjà dit quelques mots.

Au 30 juin, le profil des risques décrit apparaît globalement satisfaisant. Il n'y a pas d'alerte majeure qui en ressort, même s'il y a quelques dégradations qui sont constatées. Je les ai notées dans ce paragraphe. Nous sommes maintenant familiers de ces araignées, de ces feux verts, orange et rouges. Il y en a quelques-uns que je cite :

- le risque global de taux du groupe, qui est supérieur au seuil d'information ;
- le risque de concentration géographique du Groupe aux Pays-Bas, qui est lié à la création de Stellantis ;

- la stabilité de la situation relative au risque lié à l'Italie, dont on sait qu'il est lié à la Sfil et qu'il y en a pour un moment ;
- le léger franchissement qui aurait lieu en 2026 — et d'ici là il peut se passer bien des choses — du seuil d'alerte de gap de liquidité dynamique du fonds d'épargne.

Aucune de ces évolutions n'est inquiétante à ce stade.

En revanche, le CAR a pris note de la forte réduction globale des risques opérationnels. Il en demeure certains par rapport à fin 2020. Cette réduction est le reflet à la fois de l'évolution du cadre macroéconomique et de la qualité de la gestion des équipes de la Caisse des Dépôts pour en tirer le meilleur parti dans l'intérêt de ce Groupe.

Le CAR a noté également avec satisfaction l'évolution favorable enregistrée en matière de cybersécurité et de risque SI. C'est même reconnu comme l'un des points forts par l'ACPR. Dans le contexte actuel, c'est évidemment quelque chose de très important.

Le CAR a noté au passage, et il est important que ce soit bien repris dans notre avis, que s'agissant de la situation des risques au 30 juin, l'évolution qui a été énoncée du risque réglementaire prudentiel ne tient pas compte de l'annonce, qui est intervenue depuis, d'un probable report de la date d'entrée en service de Bâle III. Monsieur le Directeur général, vous y faisiez allusion tout à l'heure en parlant de quasi-certitude. Le CAR a pris note cependant qu'à défaut, des travaux significatifs de mise en œuvre opérationnelle seraient nécessaires. Il a noté que, sur ce point, l'estimation sera au besoin actualisée dès la publication du prochain projet de texte.

Le CAR a noté également, avec satisfaction bien sûr, l'amélioration de la situation des risques en matière de profitabilité au niveau du Groupe, de même qu'il a pris note de plusieurs mises à jour qui sont annoncées ce mois-ci, et qui sont sur le point d'intervenir, à la faveur du prochain quinquennal.

Le dialogue au sein du CAR a cerné essentiellement trois points, qui sont les points d'amélioration les plus significatifs. Le premier, qui est sans doute le chantier le plus difficile, et celui qui sera au long cours, même s'il y aura des jalons progressifs, est la situation de certains des risques non encore couverts par des indicateurs précis,

- soit en raison de leur émergence encore relativement récente, et surtout en raison de

problèmes conceptuels et méthodologiques que posent leur identification et leur suivi, à commencer bien sûr par le risque climatique, noté comme impactant fortement l'activité du Groupe, à travers notamment, mais bien sûr pas seulement, CDC Habitat ;

- soit en raison de la nature même de certains de ces risques, risque stratégique ou risque de réputation.

Dans le document qui nous a été présenté, en page 44, une annexe résume bien cette situation à propos d'une ligne qui ressort et qui s'intitule « les domaines de risque sans encadrement ». C'est évidemment une piste de progrès très bien identifiée. C'est la première des choses.

Le CAR a pris note, sur ce point, du dialogue en cours sur ces sujets entre les services de la Caisse des Dépôts et l'ACPR pour continuer, dans une double démarche, à mieux documenter ces risques et à expliciter — et ce point est tout à fait essentiel — les choix de la Caisse des Dépôts, qui à ce stade ne sont pas nécessairement remis en cause ni nécessairement mauvais, mais qui ont besoin d'être explicités. Il s'agit un peu, pour faire image, de passer d'une situation de « Monsieur Jourdain » avant d'avoir rencontré le « maître de philosophie » que serait l'ACPR.

Notre Commission pourrait encourager cette évolution, en rappelant notamment, c'est majeur, qu'un comité *ad hoc* sera mis en place à sa demande en 2022 pour assurer un suivi plus spécifique de certains de ces risques. Le nom n'est pas encore stabilisé, comité d'éthique, Comité de la RSE, mais cela couvrira sans doute les deux champs et le choix du nom interviendra ultérieurement. Notre Commission pourrait demander à être informée spécifiquement du progrès de ces travaux, pas seulement à l'occasion de l'examen des profils de risques, ne serait-ce que pour avoir un peu de temps pour s'y consacrer sur le fond, dans des ordres du jour qui sont assez souvent chargés comme nous l'avons vu tout à l'heure.

Le deuxième axe de progrès est le raccourcissement des délais de production des documents de suivi du profil des risques. Cela demeure une nécessité et les équipes y travaillent. Nous sommes à fin novembre. Nous sommes sur un profil de risques à fin juin. Le CAR a pris note des travaux en cours pour atteindre cet objectif. Étant donné la taille, la complexité et la diversité du Groupe, et le processus de digestion qui est en cours et qui est considérable des nouvelles composantes du Groupe, cela passe beaucoup par

un raccourcissement des délais de production et de remontée, par les filiales du Groupe, de leurs propres données. C'est l'un des chantiers majeurs. Des progrès significatifs sont espérés, et on peut même dire attendus, pour 2023.

Le CAR a souhaité, sur ce point, que notre Commission puisse disposer d'une vision aussi documentée et aussi complète que possible du cadre méthodologique d'avancement des deux chantiers que je viens d'évoquer, à savoir les risques émergents ou nouveaux, et le raccourcissement des délais. Il a rappelé, sur le point des risques nouveaux, et d'ailleurs sur l'ensemble, la vocation de la Caisse des Dépôts à une forme d'exemplarité, à l'échelle de la Place, pour contribuer en particulier à la cartographie des risques liés au changement climatique, sujet dont nul ne méconnaît ni la nécessité, ni la difficulté.

Enfin, le CAR a partagé avec la Direction des risques la nécessité d'améliorer, en écho au rapport de l'ACPR, que je n'ai pas eu le temps d'analyser compte tenu du moment où il a été déposé, et qui n'a donc pas été évoqué spécifiquement dans le cadre du CAR, la vision consolidée des risques au sein du Groupe. C'est un sujet sur lequel nous reviendrons, bien sûr. Le CAR a noté sur ce point la hausse significative d'un certain nombre de postes, qui n'est pas inquiétante en tant que telle puisque c'est une montée en puissance de l'identification de ces risques, s'agissant du poste de provisions pour risques et charges, du poste de provisions pour dépréciation, ainsi que de l'augmentation du nombre de dossiers contentieux significatifs, tous sujets sur lesquels nous reviendrons ultérieurement.

Le CAR a pris note, dans le cadre du dialogue avec l'ACPR, de la préférence réaffirmée de l'existence d'un lien fonctionnel et non hiérarchique entre la DRG du Groupe et les directions des risques des filiales. Je crois que c'est un point qui fait débat, et le CAR partage la préférence exprimée par la DRG pour le maintien de ce lien fonctionnel, qui nous paraît à tous égards beaucoup plus responsabilisant, pour tous les acteurs concernés, que l'alternative qui serait à mon avis une fausse bonne idée, qui consisterait à introduire un lien hiérarchique. Le CAR soutient complètement la position de la Direction sur ce point.

Le CAR a pris note par ailleurs avec intérêt des progrès qui sont annoncés dans l'enrichissement du reporting des filiales, en particulier, puisque c'est un point que l'ACPR avait relevé, concernant le suivi et le traitement des incidents majeurs. Il a émis le souhait que le calendrier précis de ces progrès soit communiqué dès que possible à notre Commission.

Il a pris note également de la mise à jour annoncée pour 2022 des seuils d'information au titre des risques de taux.

Le CAR a pris note de plusieurs mises à jour annoncées à la faveur du prochain exercice quinquennal, en novembre. Par métier, le CAR a noté le risque de liquidité d'Icade, affecté par le report de l'IPO d'Icade Santé. On pourrait peut-être nous en dire un petit mot, puisque le point a été un peu ambigu dans le document. Nous avons eu une petite discussion sur la compréhension, donc il serait bien que l'on y revienne. Nous nous souvenons évidemment de l'épisode sur lequel nous avons déjà eu des informations précises qui font référence aux conditions de marché. Le CAR a noté la persistance des risques d'activité pour La Compagnie des Alpes et pour Transdev. Ce ne sont pas des surprises, évidemment. S'agissant de La Poste, le CAR a noté le risque d'exécution stratégique et le risque de taux. Pour la Commission, ce sont évidemment des sujets déjà identifiés et suivis.

Enfin, le CAR a noté que nous restons en attente des conclusions définitives d'un contrôle réalisé par l'Agence française anticorruption au premier semestre sur la CNP. Dès que l'on aura les conclusions définitives, il faudra qu'on nous les communique.

Au vu de l'ensemble de ces éléments, il est proposé un avis favorable, assorti du rappel de ces quelques points de vigilance, à des horizons temporels nécessairement très différents. Voilà, Madame la Présidente, en essayant d'être aussi synthétique que possible sur ce sujet quelque peu foisonnant.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Jean-Yves. Jean-Marc ?

**M. Janailac :** J'ai une petite question. Je trouve curieux que l'on considère qu'il y a un risque de concentration géographique aux Pays-Bas uniquement parce que Stellantis a son siège à Amsterdam, alors que les Pays-Bas doivent représenter une partie infime de l'activité de Stellantis et qu'il n'y a aucun risque économique, financier, lié aux Pays-Bas. Ce n'est pas du tout le cas de la Sfil en Italie. Ce concept de concentration géographique aux Pays-Bas lié à Stellantis me paraît bizarre.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Marc. Jean ?

**M. Pisani-Ferry :** J'ai deux points. Je pense que tout le monde a en tête le premier, et cela vient d'être

noté, mais je pense que cela mérite qu'on le souligne. C'est le changement de l'environnement dans lequel nous sommes en rapport avec la perception que nous en avons il y a encore quelques mois, voire quelques semaines, avec toute l'interrogation qui monte sur le risque inflationniste. À un moment, cela mérite une mise à jour et une réflexion.

Ma question portait plus spécifiquement sur la question du risque climatique. Je pense qu'il est tout à fait bien et important de s'interroger là-dessus. Il me semble qu'il ne faut peut-être pas se limiter au risque climatique lui-même, au sens du risque physique et de ce qu'il entraîne. Il y a un risque considérable, qui est l'instabilité et l'incertitude sur les politiques climatiques elles-mêmes. Nous sommes dans un environnement où beaucoup d'intentions sont annoncées. Beaucoup de technologies sont évoquées, et nous allons inévitablement avoir, progressivement, une adaptation et une manière de trouver un équilibre qui ne correspondra pas forcément à celui que nous anticipons aujourd'hui. Il me semble que c'est un risque qu'il faut s'attacher à essayer d'apprécier, que ce soit sur la crédibilité des politiques climatiques elles-mêmes ou que ce soit simplement sur l'impact sur les technologies et les différentes modalités possibles de réponse à cet impératif.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean. Avez-vous une réaction, Nathalie ?

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :** Oui. J'apporte quelques éléments complémentaires à ce que M. Perrot a indiqué. Je les prends dans l'ordre dans lequel il les a cités. Effectivement, il y a un dépassement du seuil d'information sur le risque global de taux. C'est juste une information, donc il n'y a pas d'alerte. C'est simplement lié au fait que la partie stable des dépôts juridiques a vraiment eu une collecte historique sur le premier semestre, bien au-delà de celle que nous avons anticipée dans la PFP. C'est une information, à ce stade. Cela n'appelle pas d'inquiétude.

Il est vrai que le regroupement de Peugeot et de Fiat au sein de Stellantis se voit dans le profil de risques, parce que cela fait augmenter le niveau d'exposition sur les Pays-Bas, mais ce n'est pas un risque en tant que tel. C'est juste une constatation. C'est simplement que comme cela se voit, nous le notons.

Toujours sur les indicateurs, il y a un petit franchissement du *gap* de liquidité en 2026 sur le fonds d'épargne, mais alors nous sommes très loin,

et la quinquennale qui va être mise à jour intègrera ce point, donc ce sera corrigé. Il n'y a effectivement aucune alerte à ce stade au niveau des indicateurs concernant le profil de risques à fin juin. Celui de fin décembre tiendra compte de la mise à jour de la quinquennale et de la planification financière pluriannuelle, qui sera encore mieux parce que nos anticipations de résultats d'ici la fin de l'année sont bien mieux.

Nous n'avons pas de problème de liquidité. Effectivement, il y a un risque d'inflation qui peut potentiellement jouer un rôle dans les stress tests. Il faudra que dans les différents scénarios de test que nous allons produire, ce risque soit intégré pour en mesurer les conséquences sur le profil de risques.

Concernant les différentes demandes de zoom que vous exprimez, nous les avons évoquées en Comité d'audit et nous allons pouvoir vous les apporter à différents moments. Nous avons un rendez-vous le 1<sup>er</sup> décembre lors duquel nous allons pouvoir vous présenter les évolutions que nous pensons apporter à la cartographie des risques et à l'appétit aux risques. Ce sera le moment pour parler de ces fameux risques qui ne font pas l'objet d'indicateurs, de seuil ou de limite, et nous vous expliquerons pourquoi. Effectivement, tous ces sujets font l'objet d'une documentation très précise en ce moment, qui sera annexée à l'appétit aux risques.

**M. Perrot :** Tous n'ont pas vocation à y être.

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, c'est ce que nous indiquons. Parfois, certains disent que le risque de réputation n'est pas quantifiable en tant que tel. En revanche, il se traduit dans différents indicateurs ailleurs dans le profil de risques. C'est ce que nous vous expliquerons.

Nous sommes également convenus de faire un focus en 2022 avec Virginie sur les risques climatiques, et probablement d'ailleurs plus largement sur les risques RSE. Il faudra choisir le bon moment. Je pense que c'est bien. Dans l'actualisation de l'appétit aux risques, nous allons vous montrer que nous introduisons un nouvel indicateur sur ce volet, mais nous y allons vraiment très doucement. Autant, les différents établissements financiers arrivent à se doter d'une bonne vision de leur cartographie des actifs qui portent des risques climatiques, autant la quantification, et donc la traduction en impacts financiers de ces risques climatiques, aujourd'hui, est un exercice très difficile que l'ensemble des

établissements financiers ont encore du mal à mener. C'est bien notre objectif, nous menons des travaux dans ce sens, mais l'intégration de cette quantification dans le profil des risques n'est pas pour tout de suite. Autant dire les choses clairement.

**M. Perrot :** J'approuve entièrement cette démarche pragmatique, évidemment.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est un peu le sujet que nous évoquons à un échelon européen. Pour se comparer et commencer à parler la même langue, il faut que nous ayons les mêmes indicateurs et la même quantification. Ce qui est très compliqué aujourd'hui, c'est que chacun commence à avoir son organisation propre. J'en parlais avec Michèle Pappalardo et avec Claude Nahon, qui sont nos spécialistes ès-qualités. Avoir chacun son modèle est un sujet, car nous n'allons jamais pouvoir savoir où nous en sommes.

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, et en même temps, pour avoir participé au stress test de l'ACPR au premier semestre, l'inconvénient est que nous avons des natures de portefeuilles d'actifs qui ne sont pas similaires à d'autres établissements, donc nous sommes obligés d'adapter les hypothèses des stress tests à la nature de nos portefeuilles. Personne n'a un portefeuille OLS comme nous. Cela n'existe pas ailleurs, donc nous sommes bien obligés d'avoir un modèle un peu spécifique, et c'est ce que nous allons faire. L'idéal est quand même de travailler sur les mêmes taxonomies, sur les mêmes référentiels, mais nous sommes quand même un peu obligés d'adapter les paramètres de nos stress tests en fonction de la nature de nos portefeuilles.

Les deux autres zooms que nous pourrons faire ensemble sont, d'une part, celui sur les constats de l'ACPR sur la gestion consolidée des risques. Dans le rapport semestriel, en page 13, vous en avez une synthèse. Effectivement, ces constats portent sur la nécessité de renforcer le lien avec les filiales dans le cadre d'un lien fonctionnel, mais de renforcer la gouvernance et le pilotage des risques. À cet effet, nous avons tenu le premier Comité des risques du Groupe le 9 novembre dernier. Vous l'avez indiqué aussi en Comité d'audit. Ce Comité a vraiment vocation à davantage renforcer cette gouvernance commune des risques du Groupe. Il y a effectivement beaucoup de demandes autour de la documentation, de la justification de nos choix. C'est essentiellement cela, mais aussi, vous l'avez cité, le raccourcissement des délais de production.

Vous l'avez noté et l'ACPR aussi, il faudra attendre la mise en place de ce système d'information risques, sur lequel nous travaillons depuis 2019 avec l'appui de la DSI, et nous en verrons les premiers effets en 2023.

Le dernier zoom que nous pourrions vous faire, et je pense que nous le ferons en janvier lorsque nous présenterons l'organisation et les orientations du contrôle interne, concerne nos travaux sur le pilotage des risques opérationnels du Groupe. Là, nous sommes en train de préparer cette nouvelle fonction, en quelque sorte, et nous pourrions vous présenter la manière dont ce pilotage se met en place progressivement à compter de 2022.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Pour compléter, je peux signaler que sur les risques opérationnels, je le dis d'avance, nous sommes très en retard puisque c'est une fonction traditionnelle dans un grand établissement financier. Simplement, la vraie vie et les capacités managériales que nous avons collectivement ont fait que nous nous en occupons maintenant.

C'est aussi parce qu'après une revue, nous avons le sentiment que ce n'était pas non plus le principal risque de la maison, mais il aurait été bien de commencer il y a deux ans. D'ailleurs, il aurait été bien de commencer il y a cinq ans. Ce n'est pas une contrainte uniquement budgétaire. C'est la capacité de se mettre à niveau, sur laquelle nous avons dû séquencer les travaux. Je le dis tout de suite, et je l'ai d'ailleurs dit à l'ACPR, qui ne va pas manquer de dire que nous ne sommes pas au prix, ce qui est normal.

Pour revenir sur les remarques de Jean Pisani-Ferry, il y a deux catégories de sujets. Effectivement, il y a des catégories de sujets. Effectivement, il y a des catégories qui ne sont pas bien documentées dans leur impact financier, notamment le risque climatique, encore que le réassureur suisse Swiss Re a fait une étude que j'ai trouvée extrêmement frappante, qui montre que si nous sommes sur la trajectoire actuelle de réchauffement climatique, le PIB mondial, à l'horizon de 2030 ou 2040, aura baissé de 18 %. C'est donc une perte de richesse de 18 %. Vous imaginez les conséquences sociales. Nous avons déjà, notamment du côté des réassureurs, quelques analyses qui sont très macroéconomiques mais qui peuvent nous inspirer et il faut évidemment que nous y travaillions.

Le risque inflation est mieux documenté dans la littérature financière. Nous avons un service d'études économiques, dirigé par Yann Tampereau. Vous savez que tous les trois mois nous avons un

Comité de gestion de bilan, et tous les mois ou tous les deux mois un Comité de gestion sur les investissements en actions. Lors du dernier Comité de gestion de bilan, nous avons réfléchi sur la base du rapport. Nous commençons chaque fois par un rapport de Yann Tampereau, et nous avons réfléchi sur le profil économique, l'évolution des taux d'intérêt, l'évolution de l'inflation, l'évolution de la croissance, et sur ce que l'on en déduit sur le pilotage financier de la maison que nous faisons sur les détails et sur les grandes masses, suivant l'évolution des choses, sur la base de ces réflexions qui sont à chaque fois collégiales et qui regroupent les équipes de gestion d'actifs, de gestion des fonds d'épargne, et naturellement, à chaque fois, la Direction des risques qui à la fin donne un avis sur les mesures proposées.

Effectivement, je suis d'accord avec ce que dit Jean Pisani-Ferry, tout cela demande d'être mieux documenté et plus chiffré.

Concernant la question que vous avez posée sur Icade, nous avons prévu, et vous l'aviez validé, d'introduire en bourse Icade Santé. Le fait que nous ayons échoué, puisque c'est un échec, n'a pas d'impact réel de risque, puisque les sujets de liquidité d'Icade ne sont pas inquiétants. Ce n'est pas le sujet.

Pourquoi cet échec ? D'abord, contrairement à ce que l'on croit, dans la période récente il y a eu beaucoup d'échecs d'introductions en bourse, parce que le marché va très bien, mais le marché répugne parfois à prendre telle ou telle opération. Il y a une opération que nous avons sauvée un peu au dernier moment, qui est Believe, qui est un acteur digital de la musique. Franchement, sans l'intervention de la Caisse des Dépôts, cette opération n'aurait pas réussi. Il y a quelques difficultés.

En l'occurrence, pour résumer, je pense que là il y a eu deux difficultés. Je parle sous le contrôle d'Olivier Sichel, mais nous assumons évidemment collectivement cette responsabilité.

Il y a eu quelques mauvaises nouvelles sur l'immobilier et sur l'inflation qui ont fait que le marché des foncières a été un peu secoué dans les semaines précédentes. Dans les introductions en bourse, en général, on fait venir des investisseurs que l'on appelle les *cornerstone investors*, donc les investisseurs un peu socles, ce que nous n'avons pas fait. Nous n'avons pas vu venir la chose. Il y a des investisseurs qui avaient garanti qu'ils viendraient et qui nous ont lâchés au dernier

moment, donc nous avons leur nom et leur adresse et nous nous en souviendrons. Pourtant, avec Olivier, nous avons passé quelques coups de fil dans les deux derniers jours, mais c'était déjà trop tard. Cette opération ne s'est donc pas faite.

Nous réfléchissons à ce que nous ferons. Retenons-nous notre chance début 2022 ou fin 2022, ce qui est possible, ou trouvons-nous d'autres opérations ? Effectivement, cela peut d'ailleurs être l'un des sujets de réflexion dans les Comités stratégiques. Nous sommes en train de finir de faire le post mortem, comme on dit dans le jargon, de cette opération, pour bien comprendre ce qui n'a pas fonctionné. La conséquence en termes d'image est modeste, me semble-t-il, et la conséquence financière est nulle.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Pour revenir un peu sur les facteurs d'échec, il y en a plusieurs. Nous les avons découverts un peu après. Ce qui est toujours un peu pénible, c'est que dans ce qu'on appelle les *road shows* où l'on se présente aux investisseurs, le retour est que tout va bien.

Après, ils n'achètent pas. Nous sommes donc allés essayer de tirer les vers du nez, et nous avons découvert par exemple que la concentration du portefeuille client d'Icade Santé sur deux grands groupes que sont Elsan et Ramsay a joué en leur défaveur. Oui, mais il fallait nous le dire. Le fait que le portefeuille était trop français pour un développement international a joué en notre défaveur. Oui, mais c'est pour cela que nous levions de l'argent. C'était justement pour faire du développement à l'international.

Ensuite, il y a d'autres facteurs techniques qui sont intervenus. Icade ayant un statut de SIIC, il y avait un certain nombre de quotes-parts du capital, ce qui fait qu'une fois que nous avons dit que nous levions 800 millions d'euros, nous ne pouvions pas ajuster à la baisse. Dans la plupart des opérations qu'a décrites Éric, par exemple OVH, il a été levé beaucoup moins que ce qui était prévu initialement. Quand cela ne passe pas, on baisse le prix et on baisse le volume. Là, nous pouvions baisser le prix, ce que nous avons fait jusqu'à un certain moment, mais nous ne pouvions pas baisser le volume, et c'était sans doute assez haut.

Cela n'a pas de conséquence dramatique, mais cela nous fait quand même réfléchir sur Icade, pour revoir l'actif, et cela fait surtout réfléchir le Conseil d'administration d'Icade, puisque c'est quand

même le Conseil d'administration d'Icade qui avait voulu mettre en bourse Icade Santé, avec dans Icade Santé des minoritaires, Cardiff, Sogecap, le Crédit Agricole, et autour d'Icade les administrateurs indépendants, puisque la société est cotée. Vous avez quand même le Crédit Agricole qui a aussi son opinion à dire. On fait l'exercice, mais c'est un exercice où il y a plusieurs personnes qui ont voix au chapitre, le premier étant quand même le Conseil d'administration d'Icade, même si nous le contrôlons.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Jean, tu avais juste un point à préciser.

**M. Pisani-Ferry :** Oui. Je me suis sans doute mal exprimé. J'ai bien en tête, et je pense que nous avons tous bien en tête, le risque climatique. Ce que j'ai voulu dire, c'est qu'à côté du risque climatique, pour être concret, il y a un risque qui tient au fait que personne ne sait si le prix du carbone sera de 50 euros, 100 euros ou 150 euros en 2030, et personne ne sait si en 2040, l'hydrogène sera une technologie échouée ou si au contraire ce sera le nucléaire. Il me semble que là, il y a des risques qui peuvent être très importants, et il peut être intéressant de se poser la question de savoir si l'on peut apprécier l'exposition à ce risque qui est lié à la très grande bifurcation que nous sommes en train de prendre.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean. Y a-t-il d'autres points sur cet avis ? Y a-t-il d'autres remarques ?

Nous confirmons cet avis positif et nous donnons suite positivement aux conclusions de notre rapporteur. Je passe maintenant au dernier point.

## **6 — Accord relatif à deux dispositifs de refinancement sur ressources BEI et Section générale (par circularisation)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Il s'agit d'un accord relatif à deux dispositifs de refinancement sur ressources BEI et Section générale, par circularisation, mais également à l'issue avec un vote, c'est une particularité. Il n'y a pas de rapporteur pour ce sujet. Nous vous avons envoyé les éléments de cette autorisation. La Commission de surveillance est sollicitée pour autoriser le prêt entre la section générale et le fonds d'épargne, d'un montant total de 1,7 milliard d'euros, permettant la mise en œuvre de deux lignes de refinancement sur ressources BEI et section générale, destiné au

financement des organismes de logement social (OLS) sur fonds d'épargne.

Des questions ont été transmises en amont de la séance, et je crois, si je ne m'abuse, que tout le monde a eu réponse aux questions posées. Y a-t-il d'autres questions ou d'autres points à préciser concernant ce projet ? Non ? Y a-t-il des avis contraires ? Y a-t-il des abstentions ? Je ne sais pas si Viviane nous entend. Si c'est le cas, donne-nous ton avis.

**Mme Artigalas** : J'ai un avis positif.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup pour cet avis. Gilles voulait aborder un point.

**M. Carrez** : Je voulais profiter de la présence de Jean pour lui poser une question. Lorsque nous avons abordé la discussion du projet de budget pour 2022, mi-octobre, le Ministre a mis en avant, et c'est exact, c'est en tout cas ce que je voyais dans la presse, une sorte de consensus des économistes sur le fait que cette résurgence d'inflation était temporaire. À l'époque, cela m'a beaucoup surpris. D'ailleurs, une partie de mon intervention a porté sur le fait qu'il semblait quand même qu'il y ait des facteurs structurels. Au-delà de la création monétaire, il y a cette reprise rapide. Elle peut s'essouffler, mais nous assistons à des goulets d'étranglement sur la main d'œuvre et bien sûr le prix de l'énergie. Tout un ensemble de facteurs convergent donc et je trouvais un peu étonnant que l'on considère que ce ressaut de l'inflation soit temporaire.

Aujourd'hui, il semble que le consensus des économistes, et c'est ce que Jean vient de dire, soit différent. Comment se produisent des changements aussi importants sur un laps de temps aussi limité, alors même que les facteurs objectifs étaient déjà présents il y a un mois et demi ?

**M. Pisani-Ferry** : Nous avons quand même eu des surprises. La surprise, c'est le degré de désorganisation du système international. D'habitude, l'inflation ne vient pas tellement du prix des biens, qui sont plutôt stables. Or, aujourd'hui, nous avons une inflation des prix des biens, très marquée aux États-Unis, mais très observable aussi dans la zone euro. Elle vient de l'extrême difficulté à remettre en ordre le système de commerce international et les chaînes d'approvisionnement, qui créent des pénuries multiples à un moment dans lequel la demande est potentiellement très forte, puisqu'il y a évidemment toute cette épargne accumulée. Ceci, plus sur le choc sur le prix de

l'énergie qui n'avait pas non plus été bien anticipé, fait que nous avons ces facteurs de tension.

Pour les États-Unis c'est un peu moins vrai, mais en zone euro, le consensus reste que ces facteurs sont temporaires. La balance des risques a bougé. Jusqu'à il y a quelques jours, la BCE disait « c'est temporaire, ne vous inquiétez pas ». Elle dit aujourd'hui « c'est temporaire, mais nous sommes en alerte et nous prenons en compte la possibilité qu'il y ait des facteurs plus persistants ».

Pour l'instant, nous ne voyons pas beaucoup de choses sur les salaires. Quand nous en voyons, c'est plutôt une bonne nouvelle parce que cela se passe plutôt en Europe du Nord, et donc cela rééquilibre les écarts de compétitivité qui s'étaient accumulés dans le passé. Les anticipations d'inflation, telles qu'on peut les mesurer, n'ont pas vraiment décalé. Nous restons sur un scénario dans lequel nous avons en plus des effets de base, puisqu'il y a eu la période dans laquelle les prix étaient très bas, et il y a les effets en Allemagne sur la TVA. Nous avons ces effets de base qui donnent donc artificiellement une image d'inflation forte, nous restons là-dessus, mais on doit admettre que la balance des risques a bougé et que donc, nous sommes un peu plus en alerte. Je pense que dans une problématique de risques qui est la nôtre, nous sommes obligés de prendre cela en compte.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, Jean. Claude a un propos.

**Mme Nahon** : Cela va être rapide. Je voulais repartir de ce qu'avait dit M. Lombard tout à l'heure en parlant de Swiss Re et de ce que disait Jean sur une dimension des risques climatiques plus large que simplement les risques physiques. Je ne trouverais pas inintéressant qu'aujourd'hui nous regardions, en termes de risques, à la fois des scénarios d'adaptation et des scénarios de mitigation. Je m'entends. Bien entendu, les politiques publiques nous disent « nous allons aller vers 1,5 degré parce que c'est la volonté de l'Accord de Paris », mais nous sommes tous plus ou moins convaincus que ce ne sera pas le cas. La question est donc de savoir comment l'on encadre, dans des termes de l'ordre de 2025 à 2040, les risques que cela peut représenter sur des portefeuilles à la fois financiers et d'actifs.

J'ai fait le travail en interne pour une boîte que vous connaissez, et cela représente un vrai sujet que de regarder de quelle façon on va adapter les outils dont on dispose, et je parle ici à la fois de la dimension financière et de l'aspect physique. Je

trouve que cet exercice de risque, c'est-à-dire l'encadrement qui est à la fois physique et financier des risques liés à l'adaptation et la mitigation, est un vrai enjeu stratégique pour la Caisse des Dépôts, et il serait exemplaire de le faire sur la Place de Paris.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Un grand merci. Merci à tous pour ces éléments. Très bonne soirée. Notre prochaine séance de la Commission de surveillance aura lieu la semaine prochaine, le 24 novembre à 17 heures. Nous vous remercions donc d'avoir pris part à la Commission du vote du budget de l'Etablissement public. À bientôt.

*La Présidente, Mme Errante, lève la séance à 19 heures 17.*

**13<sup>ème</sup> séance – 24 novembre 2021**

Le 24 novembre 2021, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie en format hybride (en présentiel et par Teams).

**Assistaient à la réunion** : Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Pappalardo, Ratte, de Ketelaere. MM. Carrez, Sommer, Bascher, Cumenge, Pisani-Ferry, Perrot, Janaillac, Dessenne.

**Étaient excusés** : Mmes Holder et Nahon.

**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 et Directeur de la Banque des territoires. Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; M. Pascal Jahan, Directeur de l'immobilier et de l'environnement de travail au sein du Secrétariat général du groupe Caisse des Dépôts (point 1) ; M. Arnaud Taverne, Directeur général de CDC Investissement Immobilier (point 1) ; M. Alain Beuzelin, Contrôleur général de la Caisse des Dépôts et de Consignations (point 1) ; Mme Carole Abbey, Directrice du département du pilotage des participations stratégiques au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques (point 2) ; M. Romain Lucazeau, Directeur général de la SCET (point 2) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Benoît Parizet, Directeur du département chargé de la transformation numérique de l'Établissement public et de la stratégie digitale de la Banque des Territoires (point 4) ; M. Arnaud Martin, Responsable du département chargé de la sécurité des systèmes d'information au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Christophe Cavrot, Directeur cybersécurité d'ICDC (point 4) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzcyk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Alexandra Nwonkap, Directrice de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*La Présidente, Mme Errante, ouvre la séance à 17 heures 07.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toute et à tous. Je vous propose que nous commençons nos travaux pour cette Commission de surveillance exceptionnelle.

Parmi les commissaires, Françoise Holder et Claude Nahon sont absentes. Denis Sommer et Jérôme Bascher sont en visio.

En introduction, je voulais vous préciser que notre ordre du jour comporte trois points sur quatre qui n'ont pas de rapporteur. Il s'agit :

- de la stratégie immobilière, qui est un report de la Commission de surveillance d'octobre et qui se concentre sur les réponses aux questions des commissaires ;
- du point concernant la SCET, qui est une demande émanant de notre Commission de surveillance qui demandait à disposer d'un point d'activité régulier et de la stratégie de la SCET ;
- du point sur la stratégie digitale, qui est un point d'information qui était inscrit à la programmation de 2021.

Nous ne rendrons donc pas d'avis sur ces points, qui n'ont pas fait l'objet d'un comité préalable. Si ces points généraient des points d'attention particuliers, nous aurions de toute façon la possibilité d'utiliser les outils à notre disposition, comme des notes d'observations, si cela vous paraissait nécessaire, mes chers collègues.

N'ayant pas eu le temps de faire le compte rendu de la séance précédente, je ne vais pas vous demander de l'approuver. Nous allons passer directement à notre premier point, le point relatif à la stratégie immobilière de l'Établissement public.

### **1 — Point relatif à la stratégie immobilière de l'EP (dont le projet CAMPUS)**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Ce point, concernant l'ensemble de la stratégie immobilière, et le projet Campus en particulier, était initialement prévu en fin de séance du 13 octobre dernier, mais pour consacrer le temps nécessaire à ce sujet important j'avais sollicité votre accord pour le reporter à la séance de ce jour. Ce point n'a pas été vu préalablement en comité, comme je vous l'ai dit. Beaucoup de questions ont été envoyées à la Direction générale. Je vais laisser la parole à Catherine Mayenobe. Je suis saisie de quelques questions par Claude Nahon.

Je vous rappelle que nous avons déjà validé certains sujets par CDI, donc si besoin était, nous aurions de toute façon, chacun et chacune, la possibilité de poser nos questions à la suite des propos de présentation de Catherine.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts** : Merci, Présidente.

Je vais essayer de synthétiser les réponses à la dizaine de questions que vous m'avez envoyée. Je ne vais donc pas commenter l'ensemble du dossier qui vous a été adressé, et dont nous sommes assez fiers puisque cela faisait un certain nombre d'années que nous nous étions engagés à définir une stratégie pluriannuelle immobilière qui soit la déclinaison de nos ambitions, que ce soient nos ambitions en matière de qualité de vie, d'attractivité de la Caisse des Dépôts en tant que marque employeur, et de trajectoire environnementale.

Je suis assistée par des amis qui sont à distance et auxquels je pourrai recourir au besoin pour répondre à des questions. Dans l'ordre d'apparition à l'écran, il y a :

- Alain Beuzelin, contrôleur général, qui pilote le dispositif de consultation et d'appropriation du projet dans le cadre d'un comité consultatif, sur lequel il pourra répondre ;
- Pascal Jahan, qui apparaît d'ailleurs sur un superbe fond d'écran du campus d'Ivry, qui est le responsable de l'immobilier et des services aux occupants ;
- Arnaud Taverne, qui est l'initiateur de ce beau projet d'Île-de-France et qui travaille avec nous sur l'ensemble du parc francilien.

Je vais regrouper en trois parties la dizaine de questions que vous m'aviez posée. Vous aviez posé des questions sur la dimension économique et financière de ce projet Campus, sur le dimensionnement de ce projet et son lien avec le télétravail, et enfin, sur des problématiques relatives à la conduite du changement et de façon plus générale à la façon dont ce projet s'inscrit dans le projet managérial de la Caisse des Dépôts.

Je commence par le premier point, concernant la dimension économique et financière du projet Campus, qui est un projet de trois implantations, donc sur trois pieds. Nous allons certainement avoir plus de questions sur le futur pied qui est celui d'Ivry, mais c'est en tout cas un projet que nous avons abordé de façon globale. Tout d'abord, je

veux dire de façon très claire que ce projet Campus n'a pas pour finalité première un objectif de performance économique ou de création d'économies pour la Caisse des Dépôts, et je m'en expliquerai. C'est vraiment l'idée d'adapter nos espaces de travail, qui aujourd'hui ont pour caractéristique d'être éclatés sur plus d'une dizaine de sites en Île-de-France, pour les regrouper de façon à pouvoir créer des espaces adaptés à ce que sont les attentes de nos collectifs. Tout cela a été bien adressé et documenté dans le cadre des dialogues collectifs que nous avons menés au moment du déploiement du télétravail. C'est-à-dire que l'on vient sur site pour créer de l'intelligence collective, pour travailler en équipe, et pas pour rester en Teams toute la journée derrière son bureau, ce qu'on peut très bien faire en télétravail.

L'objectif premier est cette performance collective pour nos projets et pour nos collaborateurs. L'aspect économique de ce projet, qui est favorable pour la Caisse des Dépôts, est une dérivée, une résultante de ce projet. Je vais vous dire pourquoi, et ce à deux niveaux. Il s'agit du niveau de la maîtrise économique et du niveau de fonds propres mobilisés, qui a été l'un des critères importants que nous avons pris en considération. Aujourd'hui, la Caisse des Dépôts a des coûts immobiliers qui sont très significativement inférieurs à ce que seraient des coûts de marché. Pourquoi ? C'est parce que nous sommes, et c'est vraiment le cas de 100 % de l'Île-de-France, dans des locaux qui sont pour certains complètement amortis, pour d'autres bien amortis, et qui ont souffert d'un sous-investissement chronique. C'est-à-dire que concrètement, la Caisse des Dépôts fait les investissements en matière de sécurité, sur tout ce qui est réglementaire, mais il suffit de se promener dans les locaux pour s'apercevoir qu'en dépit de certains espaces qui ont été refaits, comme le hall du 56 rue de Lille, la réalité, dans le 56 rue de Lille ou dans ses sanitaires, est nettement moins belle. Tout cela se retrouve dans les centaines et les milliers de réclamations que nous avons chaque année.

Ce parc est vétuste. On ne paie pas le prix et on ne l'a pas entretenu. L'objectif que nous avons, au travers de cette opération, est de changer de modèle, de passer dans un modèle de type foncière, et de faire en sorte que la Caisse des Dépôts soit dans un dispositif qui lui garantisse d'avoir en permanence un propriétaire, en l'occurrence CDC Investissement Immobilier, qui lui garantisse le maintien en bon état en permanence et l'adaptation aux standards de cet environnement de travail pour les collaborateurs au fur et à mesure

de l'évolution des immeubles et des aspirations. Ce dispositif garantira également à la Caisse des Dépôts d'être locataire, ce qui nous permettra d'avoir des facturations de loyers qui pour certains seront des loyers réels et pour d'autres des loyers théoriques.

Ces loyers permettront, et c'est un avantage indirect pour nous de cette opération, d'envoyer de véritables signaux aux différentes activités et aux différentes directions de la maison. Aujourd'hui, occuper plusieurs milliers de mètres carrés dans le VII<sup>e</sup> arrondissement, dans ce bâtiment, ne coûte pratiquement rien. Nous voyons donc bien que par rapport à tout le travail que nous faisons, en termes de performance opérationnelle, de maîtrise des coûts et de compétitivité de nos activités, nous avons un gros biais, et un gros biais qui n'est pas pour une paille, puisque c'est quand même le deuxième poste par nature de dépenses de la Caisse des Dépôts.

Ce chantier est donc indissociable du chantier en matière de pilotage économique, et il va nous permettre de ressortir avec un engagement d'avoir en permanence des locaux qui soient aux meilleurs standards, d'une part, et des métiers qui pourront piloter leur consommation, en termes de mètres carrés, avec des références de prix de marché d'autre part.

C'est un scénario qui crée de la valeur, mais pas tant sur le plan de la maîtrise des coûts au sens budgétaire, tel que je vous les présente actuellement chaque année. Cela fera environ 7 ou 8 millions d'euros en part annuelle, mais ce n'est pas l'objectif premier. En revanche, c'est un scénario qui crée énormément de valeur pour la Caisse des Dépôts sur le plan de la mobilisation et de la consommation de fonds propres pour ce besoin de fonctionnement interne. Tous ces fonds propres qui sont mobilisés pour notre exploitation, et qui ne le sont pas par construction pour nos mandats et notre activité, étaient l'un des critères que nous avons pris en considération.

L'écart est quand même assez sensible. Je vais vous donner quelques éléments de fourchette. Le scénario sur les trois implantations de Campus, avec, sur les 100 000 mètres carrés, à peu près la moitié sur le campus d'Ivry, à peu près 25 000 mètres carrés dans le VII<sup>e</sup> arrondissement et 25 000 mètres carrés dans le XIII<sup>e</sup> arrondissement, consomme environ l'équivalent de 1,3 milliard d'euros de fonds propres. Bien sûr, cette consommation de fonds propres est très sensible à la localisation de ces mètres carrés. Si nous prenons

l'hypothèse d'une localisation exclusivement dans le VII<sup>e</sup> arrondissement, par exemple, nous arriverions à plus de 2 milliards d'euros pour cette même superficie.

Premièrement, nous consommons moins de fonds propres pour les besoins de l'exploitation. Deuxièmement, cela libère aussi des fonds propres pour les besoins de la gestion de nos portefeuilles de revenus de patrimoine à travers la libération d'un certain nombre de bâtiments qui vont être placés dans le portefeuille de CDC Investissement Immobilier et qui vont produire des revenus, pour l'équivalent d'environ 500 millions d'euros en termes de patrimoine. Enfin, cela permet, comme je le disais, d'envoyer de bons signaux économiques aux métiers, ce qui pour moi a beaucoup de valeur dans le cadre des chantiers de performance opérationnelle que nous pilotons, tout en garantissant les bons standards d'évolution et un bon niveau d'investissement en continu.

Voilà pour les éléments économiques. Il n'y a pas beaucoup d'impacts sur la trajectoire des frais généraux en raison du changement de modèle. Par contre, c'est un projet très économe de nos fonds propres pour un réinvestissement massif de 100 % des mètres carrés dans lesquels vont travailler les collaborateurs franciliens.

Le deuxième point porte sur les questions que vous avez posées sur le dimensionnement du projet et son lien avec le télétravail. C'est un projet que nous avons conçu en plein milieu du confinement.

Nous ne sommes pas plus intelligents que les autres entreprises, et nous savons simplement que tous les scénarios que nous pouvons faire aujourd'hui, en termes de dimensionnement, sont forcément erronés et nécessiteront en tout cas d'évoluer. En effet, toutes les entreprises sont en train d'essayer de tirer les conséquences de cette crise, d'avoir une visibilité sur la façon dont on sort de cette période, sur ce que donne le travail hybride, et sur le nombre de mètres carrés dont on a besoin.

Aujourd'hui, nous sommes dans un scénario qui est très conservatoire et qui raisonne à iso-mètres carrés. Nous sommes donc sur 100 000 mètres carrés. C'est à peu près la moitié du parc d'exploitation de la Caisse des Dépôts. Vous avez dû voir dans le dossier que nous sommes d'autant plus conservatoires que nous sommes sur 5 000 postes de travail. Or, vous savez comme moi qu'il n'y a pas 5 000 collaborateurs de la Caisse des Dépôts en Île-de-France. Nous en avons 3 300. Nous sommes dans un scénario où nous raisonnons à iso-activité, c'est-

à-dire une Caisse des Dépôts qui met un poste de travail pour chacun de ses collaborateurs, qui accueille ses prestataires, et qui accueille des catégories qui ne sont pas permanentes dans les mêmes conditions que ses collaborateurs permanents.

La seule certitude que nous avons aujourd'hui, c'est que cela va évoluer et que nous allons avoir des leviers pour, au fil du temps, voir sur quels besoins pérennes nous devons travailler. Ce que nous savons aujourd'hui, c'est que nous avons une visibilité sur les choix en télétravail qu'ont faits les collaborateurs parisiens. Ils sont en train de converger massivement sur deux jours de télétravail, donc nous savons déjà mécaniquement que cela se traduit par une libération d'espaces individuels de l'ordre de 20 % a minima.

Par ailleurs, nous voyons ce que donnent les tendances de marché. Nous voyons ce que font un certain nombre de nos filiales, de façon plus proche de nous. À ce titre, nous allons suivre avec beaucoup d'intérêt ce qu'est en train de faire CNP. Je vous rappelle que CNP est en train de travailler sur son nouveau siège social, de l'autre côté, à Issy-les-Moulineaux. Ils sont partis un peu avant nous sur un projet de 40 000 mètres carrés. Ils ont d'ores et déjà annoncé qu'ils n'en utiliseront que 32 000, et ils sont en train de se poser la question de savoir si ces bâtiments ne sont pas encore trop importants par rapport à une pratique du télétravail qui est en train de s'installer massivement dans nos métiers du tertiaire.

Dans ce contexte d'incertitude, notre objectif est de garder un maximum de flexibilité dans la façon dont nous allons conduire ce projet, qui est un projet dont je rappelle qu'il est à horizon 2025 et pour lequel il faudra, de façon plus fine, que nous calions un certain nombre d'hypothèses, plutôt en 2024, notamment quant à savoir qui s'installera dans ces locaux, et je vais y revenir.

Cette flexibilité, nous la recherchons à double titre. D'abord, vous l'avez vu, le projet d'Ivry-sur-Seine est un projet sécable. Nous avons donc deux entités qui peuvent être articulées, mais qui peuvent ne pas l'être, avec 30 000 mètres et 20 000 mètres carrés. Pour tout le reste du projet, nous sommes dans une conduite du projet qui peut rester encore très souple, puisqu'il s'agit de faire basculer des bâtiments d'exploitation vers le portefeuille d'investisseurs, et vice versa. Nous gardons donc cette maîtrise pour pouvoir, au fur et à mesure de ce que va nous réserver ce projet – ne serait-ce que les délais inhérents de ces grands projets, que nous

connaissons – voir quelles sont les superficies dont nous avons besoin.

Nous avons le recul de ce que nous venons de faire pour Bordeaux, que nous allons mettre en service l'an prochain. À Bordeaux, par exemple, nous nous sommes aperçus qu'il y a une partie des locaux dont nous n'avons pas besoin. Ce n'est d'ailleurs pas forcément ce que nous avions prévu il y a quatre ou cinq ans. Cela a beaucoup évolué. Nous allons avoir une partie de ces locaux qui seront commercialisés par Icade pour faire des espaces de *coworking*.

Nous avons vraiment cette vision d'avoir une approche flexible et d'utiliser les mois et les années qui sont devant nous pour collectivement nous demander quels sont les espaces de travail adaptés à nos métiers. J'insiste là-dessus. C'est-à-dire que nous avons une vision qui est que l'univers de travail doit s'adapter aux spécificités de nos métiers, qui sont nombreuses au sein de l'Établissement public, et notamment à Paris. Du coup, nous commençons à promouvoir, sur la base du volontariat, des expériences de mutualisation de bureaux.

Lorsque nous parlons de mutualisation de bureaux, nous ne sommes pas dans une vision de *flex office*, où vous réservez votre place de travail, vous arrivez le matin et vous espérez que votre réservation a bien fonctionné. Nous sommes dans une idée de nous dire qu'avec le télétravail, nous avons beaucoup de gens qui sont là deux ou trois jours par semaine, et quand on n'est là que deux jours par semaine, cela fait 70 % du temps où le poste de travail est vide. Il s'agit de donner des territoires à des équipes, à sa tribu professionnelle, aux gens avec qui l'on travaille, et du coup, au sein de ces territoires, d'être capable de partager certains jours les postes de travail. Nous avons déjà sept ou huit équipes qui se sont portées volontaires pour s'engager dans cette direction. Nous allons le faire avec beaucoup de pragmatisme. Nous arriverons à convaincre ou non, et nous nous sommes engagés devant les organes et la CSSCT à en faire des diagnostics et à faire des évaluations.

Dans ce contexte, nous portons le projet de façon très ouverte, sans scénario très préconçu, parce que quand nous parlons notamment avec les collègues d'Icade, dont c'est le métier, personne n'est capable de dire quels seront les environnements de travail qui seront jugés adaptés à l'horizon de cinq ans.

Que ferons-nous sur les différentes implantations ? Serons-nous dans des logiques d'implantations un peu thématiques ? Je prends l'exemple du campus d'Ivry. Irons-nous vers un dispositif comme celui qu'a choisi la Société Générale à Val de Fontenay,

qui est un vrai campus au sens un peu du campus universitaire ? C'est là où les gens vont se développer, faire leurs formations, là où se trouvent les lieux d'innovation et les plateaux informatiques, où l'on fait de la créativité, où l'on a l'amphithéâtre, où l'on fait son séminaire, et le jour où l'on doit venir sur place pour travailler avec l'équipe, c'est là où l'on va. Choisissons-nous cela ? Y aura-t-il des équipes affectées pour les jours où elles seront en travail non à distance ? En tout cas, nous avons le souhait d'ouvrir le champ des possibles de la façon la plus large, sans aucun a priori, et de faire en sorte que nous en fassions un dessein collectif.

Le dernier point porte sur la conduite du changement et l'inclusion dans le projet managérial. Bien sûr, le projet Campus est l'un des leviers de notre projet managérial, dans le sens que j'évoquais dans mon introduction, c'est-à-dire quant à savoir comment l'on crée de la collaboration et comment l'on fait en sorte que les équipes puissent mobiliser leur intelligence collective, puisque nous savons que c'est notre carburant pour nous développer et pour développer nos collectifs de travail. C'est en ce sens que c'est bien inclus dans notre projet « Grandissons Ensemble », et que nous avons beaucoup d'énergie qui y est consacrée dans le comité consultatif, que nous avons constitué avec une soixantaine de collaborateurs qui représentent les collectifs et leur diversité en Île-de-France, sur la base du volontariat, et qui seront là pour exprimer des besoins, tester, et aiguiller l'équipe qui fait la conduite de ce projet.

Ce projet est conduit avec un *sponsoring* du Comex, et en tout cas un *co-sponsoring* de Paul Pény et de moi-même. Nous aurons à cœur de rendre compte de l'avancée de ce projet devant les instances, qui à ce stade n'ont pas souhaité s'inscrire dans les travaux du comité consultatif, comme nous l'avions proposé.

Aujourd'hui, dans l'aspect conduite du changement, il y a plusieurs sujets et les premières présentations que j'ai pu faire devant la CSSCT ont permis de faire émerger déjà un certain nombre de problématiques. Il y en a sur lesquelles nous considérons que nous avons pu apporter des réponses et que ces réponses sont satisfaisantes. C'est notamment le cas dans le domaine des questions qui avaient été posées sur des problématiques de pollution, de dépollution, de qualité de l'air. Là, nous avons été très bien reçus par la société qui exploite le gros pôle de traitement des déchets. Nous allons nous retrouver, à Ivry-sur-Seine, avec une installation qui

est en train d'être rénovée et qui sera aux mêmes standards que celle qui est dans l'ouest parisien. De même, je pense que nous avons pu répondre s'agissant des garanties que nous apportons sur les problématiques de dépollution du sol.

Il reste deux problématiques sur lesquelles nous sommes extrêmement attentifs et sur lesquelles il faut que nous poursuivions nos travaux. La première est le sentiment d'insécurité et les échos qui ont été donnés sur ce sentiment. C'est une chose à laquelle il faut répondre. Pour le moment, nous commençons à envoyer des équipes sur place. Nous sommes en train de recueillir le témoignage d'autres entreprises ou de collègues du Groupe qui sont installés dans cette zone. Les chiffres n'attestent pas de problèmes, mais nous sommes dans le registre du ressenti, et ce sont des points qu'il faut prendre en considération, y compris sur des aspects comme le trajet jusqu'au RER C, quelle que soit la période de l'année et quelle que soit l'heure de la journée. C'est un point sur lequel je considère qu'il faut que nous ne ménagions pas nos efforts.

La deuxième problématique est l'impact sur les temps de transport. Le temps de transport est un sujet récurrent pour tous les projets d'implantation de cet ordre. C'est une problématique que nous avons déjà affrontée sur l'implantation bordelaise, sur laquelle nous avons, par le choix d'implantation de partir de Bordeaux Lac et de rejoindre la gare Bordeaux Saint-Jean, entraîné une augmentation moyenne du trajet de douze minutes. On double le temps de trajet d'environ un collaborateur sur deux. Cette sensibilité s'est déjà exprimée, donc je la prends extrêmement au sérieux, parce que c'est une vraie contrainte supplémentaire. Il faut bien sûr la remettre en perspective, et cela reboucle avec ce que je disais tout à l'heure sur le fait que nous serions dans un mode de travail hybride. On n'est pas dans une implantation où je vais cinq jours par semaine, mais pour autant c'est une dimension à laquelle il faut porter attention.

Sur ce point, nous avons utilisé notre outil interne, qui s'appelle *CDC Map*, qui est un petit logiciel que nous avons développé en interne et qui nous a donné une augmentation moyenne des temps de transport de quatre minutes par trajet. Nous avons accepté et nous nous sommes engagés à refaire une étude, qui est en cours avec la filiale de la RATP, pour avoir un témoignage tiers de gens dont c'est le métier, qui permettra de documenter l'allongement de la durée moyenne par rapport à la situation existante, de voir comment l'on peut optimiser les trajets pour réduire cet impact, et surtout de voir sa

distribution parce qu'au-delà de la moyenne, c'est surtout une question de distribution. Une fois que nous aurons ces éléments et ces études, cela nous permettra de voir quels sont les leviers qu'il nous faut travailler et qui sont à notre disposition pour être capables de mettre en place la promesse que nous avons faite, qui est d'avoir un temps de trajet augmenté de façon modérée, y compris comme nous l'avons fait sur Bordeaux avec les dispositifs que nous pouvons mobiliser en termes d'accord social.

Sur Bordeaux, ce sujet de l'allongement du temps de trajet était l'un des sujets majeurs du projet lorsque nous l'avons annoncé il y a cinq ans. Pour vous donner un ordre d'idée, sur le millier de collaborateurs concernés, nous avons environ une centaine de personnes qui, in fine, auront utilisé les options qui étaient offertes pour avoir un dispositif d'accompagnement et de compensation, soit par l'aide au déménagement, soit par le fait de bénéficier de financements pour changer de mode de transport. C'est vraiment le sujet qui est devant nous et sur lequel je souhaite continuer à travailler, en tant que co-responsable et *co-sponsor* de ce projet.

Enfin, dernière chose, nous souhaitons poursuivre aussi les échanges que nous avons eus avec la municipalité d'Ivry-sur-Seine qui, lorsque nous avons eu des contacts exploratoires sur ce projet, s'est engagée à faire en sorte que nos collaborateurs qui seraient amenés à s'installer et à acquérir des appartements dans cette commune puissent bénéficier de conditions financières maîtrisées. Cela nous semble être un point important que nous aurons à cœur de documenter dans les mois qui viennent, pour faire en sorte que nos jeunes collaborateurs puissent bénéficier de la capacité à accéder à la propriété dans une zone de très proche agglomération parisienne et qui est une zone d'avenir. Nous savons que cela fait partie de ces zones qui vont se développer dans le cadre de l'évolution de la métropole de Paris. Pour autant, il est clair que nous sommes encore au début de cette aventure et que nous nous retrouvons un peu dans la même configuration que celle que nous avons connue lorsque la Caisse des Dépôts est partie vers l'est, vers Austerlitz, avec ce nouvel enjeu en espérant que ce sera une réussite aussi importante.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Catherine. Jean-Yves ?

**M. Perrot :** Merci beaucoup. Je voudrais remercier Catherine et ses équipes pour ce dossier. C'est une première, et elle est vraiment très intéressante.

C'est la première fois que nous avons une vision globale de l'évolution du patrimoine immobilier de la Caisse des Dépôts. Il faut que nous le regardions à travers le prisme de nos compétences. Nous n'avons pas à nous substituer à la Direction générale sur ce sujet, non plus qu'au CDI, dont le prisme des compétences vise à savoir si cela va dans le sens de l'optimisation des coûts, et il me semble que la réponse est clairement oui. Il y a un tableau à la fin qui est quand même très éloquent. La valeur du patrimoine de la Caisse des Dépôts va augmenter. Les charges de fonctionnement vont diminuer de plusieurs dizaines de millions d'euros. L'écart entre le parc immobilier en exploitation, qui va diminuer, et le parc immobilier en propriété, qui va augmenter, laisse espérer des recettes complémentaires. De ce point de vue, je crois que le message est très clair.

La deuxième question est de savoir si cela va dans le bon sens du point de vue de la RSE. La réponse est évidemment oui. Là aussi, c'est une satisfaction. Après, évidemment, on peut toujours discuter des détails.

La troisième question est de savoir s'il y a des risques associés. À ce stade, je n'en vois pas de majeur. Après, il y aura éventuellement les risques de pilotage des projets. Nous les reverrons le moment venu. Il me semble que la responsabilité qui est la nôtre est un peu cantonnée par cela.

J'ai trois questions. Puisque c'est une première, il faut que nous imaginions ensemble une périodicité de revoyure, en quelque sorte, sur un sujet qui en plus est éminemment évolutif, surtout dans le contexte actuel, Catherine l'a très bien exprimé. Est-ce une périodicité annuelle ? Est-ce trop ? Doit-on élargir le pas de temps ? Je pense qu'il est intéressant que nous en discutons.

Deuxièmement, il y a de temps en temps, dans certaines pages, des ratios par agent, que l'on peut calculer. Cette notion est réductrice par nature. Elle l'est encore plus dans le contexte d'aujourd'hui. Est-ce que oui ou non c'est une référence que la Caisse des Dépôts utilise ? Si ce n'est pas celle-là, quelle est la référence de substitution éventuelle ?

Enfin, ce sera ma troisième question, dont nous avons déjà parlé, en page 42 on nous indique qu'il y a deux options supplémentaires de gestion pour optimiser l'organisation et la gestion de l'immobilier de la Caisse des Dépôts, à savoir la mise en place de sociétés civiles immobilières ou d'une foncière virtuelle. Est-ce une alternative ? Est-ce que ce sera une solution combinatoire des deux ? A-t-on un peu

avancé sur les chances respectives de mise en œuvre de ces deux options, à supposer que ce soit deux options ? Pouvons-nous avoir une idée de calendrier de leur mise en œuvre ?

Merci, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je porte les remarques de Claude, puisqu'elle est absente. Sur le dossier immobilier, je dirai la même chose que Jean-Yves. J'ai d'ailleurs oublié de le dire en propos liminaire, le dossier est bien construit, et nous l'avions déjà évoqué sur cette proposition et cette présentation d'une stratégie immobilière. Nous voyons une stratégie.

Néanmoins, Claude ne comprend pas que la filiale Icade ne soit pas forcément dans la boucle. En tout cas, elle se pose la question de savoir comment vous travaillez ensemble, même si évidemment il y a une question de concurrence et de mise en concurrence. On sait aussi, et elle le dit très bien, qu'une filiale n'est pas forcément celle qui est la mieux-disante dans ses réponses.

Elle évoque également la profusion de labels environnementaux. Il serait bien d'avoir une sorte de cartographie qui permettrait de les situer les uns par rapport aux autres et d'avoir une idée des améliorations envisagées grâce à eux de manière chiffrée, et donc de mesurer le pilotage.

Enfin, sa dernière question se porte sur le temps de trajet moyen et les augmentations que cela pourrait entraîner dans le projet Campus plus précisément.

Je passe maintenant la parole à Michèle, Luc et Gilles.

**Mme Pappalardo :** J'ai une question qui se raccroche à celles que nous avons déjà posées par écrit et auxquelles Catherine a commencé à répondre. Mon attention a peut-être fléchi, mais je n'ai toujours pas très bien compris pourquoi il y avait 5 000 postes prévus et seulement 3 500 actuellement. Pouvez-vous nous le préciser ? Pour moi, cela ne reste pas très clair.

Par ailleurs, j'avais posé des questions sur les tiers lieux. J'ai bien compris que vous êtes en pleine réflexion sur le télétravail, mais on évoque tout de même ces tiers lieux dans le dossier de manière assez floue, donc je m'interroge sur le fait de savoir si vous avez toujours l'intention de faire des tiers lieux, ce que vous attendez de ce genre d'outil, et où vous en êtes aujourd'hui de cette réflexion, tout

en comprenant bien sûr que tout ceci est en évolution.

**M. Dessenne :** J'aurai plusieurs interventions. Il y a les questions économiques, sur lesquelles on a répondu sur une partie. D'ailleurs, je n'ai pas entendu quel était le vrai coût de l'opération financière. Nous souhaiterions le connaître et je pense qu'on pourra nous le préciser.

Outre ces questions économiques, il y a aussi les questionnements sociaux. Même si nous sommes les représentants du personnel, nous ne sommes pas le relais ici des organisations syndicales, qui font remonter les interrogations, mais bien évidemment elles nous ont saisis en nous disant qu'elles ressentaient une opposition très forte des personnels, et en tout cas une unanimité de toutes les organisations syndicales, à ce stade, qui sont opposées à ce projet.

Il y a une raison qui me semble importante. Il y a dix ou douze ans, quand nous avons eu les premières grosses implantations sur Austerlitz 1, puis Austerlitz 2, puis Austerlitz 3, le Directeur général de l'époque, et surtout le DRH Groupe de l'époque, Augustin de Romanet et Jérôme Nanty, avaient convaincu dans le dialogue les organisations syndicales de l'époque — je peux en parler en connaissance de cause, j'en faisais partie — que les futurs sites de la Caisse des Dépôts seraient basés sur Austerlitz et que tous les futurs achats seraient sur Austerlitz, qui aurait dû devenir le gros pôle de la Caisse des Dépôts, tout en gardant le siège du 56 rue de Lille.

C'était un peu le pacte social qui avait été passé à cette époque. Aujourd'hui, ce pacte est rompu. J'ajoute en même temps que quand les gens ont été sur Austerlitz, ce n'était pas l'Austerlitz d'aujourd'hui. Les gens passaient dans la boue, ce qu'ils feront d'ailleurs dans cinq ans à Ivry. Il y avait beaucoup de problèmes. Il faut bien voir qu'il n'y avait même pas un restaurant, il n'y avait rien. Ils ont subi tout cela, mais en pensant qu'ils resteraient à Austerlitz. Voilà l'un des points qui posent question aujourd'hui. Tout le monde se demande pourquoi la Caisse des Dépôts a été acheter ce terrain à Ivry, terrain qu'au demeurant, beaucoup d'autres ont refusé, y compris de grandes institutions.

À Bordeaux et Angers, il y a des logiques. On a rapproché les gens de la gare pour dire « on ira plus vite à Paris, et plus on ira vite à Paris, plus vite on pourra être sur les locaux de la Caisse des Dépôts ».

Là, la logique est inverse. On éloigne les gens. Même si ce n'est qu'à 15 kilomètres, on les éloigne de Paris pour les amener en banlieue, ce qui fait dire aussi à nos collègues de Bordeaux et Angers que quand ils monteront, ils seront obligés d'aller à Paris Montparnasse et de reprendre des trains pour aller voir leurs collègues à Ivry. Vous savez que de banlieue à Paris, c'est toujours un peu plus long.

L'autre point qui semble important dans ce projet a été souligné. Je comprends que l'on évolue tous, mais il ne semble pas complètement en adéquation avec les modes de travail. Même si aujourd'hui j'ai cru comprendre qu'on se dirigeait vers deux jours, j'entends certains directeurs qui parlent même de trois jours, et peut-être plus pour d'autres, et à vrai dire, on ne sait pas. Le télétravail est peut-être l'avenir, mais plus il y a du télétravail, moins les locaux devraient être grands, ou alors il y a quelque chose qui ne colle pas. Or, nous avons vu 5 000 personnes. Au maximum il y en aura 3 000, mais ce sera même peut-être moins, parce que j'ai cru comprendre à la lecture du dossier, ou alors je n'ai pas compris, que nous conserverions quand même le siège. Nous conserverions un immeuble à Austerlitz, mais on ne sait pas de quelle capacité. Cela fait déjà un deuxième immeuble, et nous aurions en plus les 5 000 postes de travail à Ivry. Il y a quelque chose qui ne colle pas, ou alors on ne nous dit pas tout et il y a d'autres perspectives, d'autres visions pour remplir un immeuble comme celui-là.

Le fait qu'il y ait trois sites va aussi dans le sens contraire. On dit que l'on va regrouper les gens dans un seul secteur, etc., et là le sentiment est que nous allons faire l'inverse. Vous ne pourrez pas cacher qu'on dit « la Direction générale restera au 56 rue de Lille avec la Direction financière, la Banque des Territoires sera à Austerlitz, et tous les autres seront à Ivry ». Voilà le climat qui est quand même dans la maison. Je ne sais pas si ce sera cela ou non. Je m'en fais l'écho, c'est tout. C'est ce que les collaborateurs ressentent. D'ailleurs, un certain nombre le posent ouvertement, y compris dans les chats avec Éric Lombard, et viennent voir les organisations syndicales régulièrement là-dessus.

À ce stade, ce projet pose beaucoup de questions. Outre l'aspect économique, encore une fois, il n'y a pas de parole. On pourrait me dire que ce ne sont plus les mêmes Directeurs généraux, mais quand même, quand ces grands engagements ont été pris sur ce développement de la zone Bercy et Austerlitz, le discours consistait à dire « tout le monde ira ». On peut retrouver les procès-verbaux de tout ce que je suis en train de dire dans les archives. C'était peut-

être il y a dix ou douze ans, je n'ai plus tout à fait la date, mais on peut retrouver tout cela. À ce stade, je voulais en faire part.

Mon dernier point concerne l'investissement. Tout le monde n'est pas au Comité des investissements, notamment nous. On nous dit « vous, les représentants du personnel, qu'avez-vous fait ? Avez-vous voté pour ce projet ou non ? ». Nous disons que nous n'avons pas voté. Effectivement, nous ne sommes pas au Comité des investissements et il n'y a pas eu de vote de la Commission de surveillance. Aujourd'hui, nous ne sommes pas sur une question de vote, nous sommes sur une question de débat, et je pense surtout de vous faire part du climat. Bien sûr, en plus c'est à échéance de cinq ans, puisque c'est à horizon 2025-2026.

La crainte est aussi la suivante. Ce qui m'est remonté, c'est que les gens ne veulent pas acheter un habitat, même avec des prêts à taux intéressants. Ils ne veulent pas aller vivre à Ivry. D'ailleurs, je ne sais pas si quelqu'un ici voudrait acheter à Ivry même si on lui faisait un prêt à taux intéressant. Ce n'est pas l'attente des gens, et beaucoup sont installés, ont fait leur vie. Ils ont des conjoints. Ce ne sont pas que des gens de la Caisse des Dépôts. Il ne faut pas croire, il y en aura peut-être quelques-uns qui achèteront à Ivry, mais ce ne sera pas une majorité.

Enfin, d'autres le diront peut-être mieux que moi, la ligne C du RER, à moins que l'on fasse de grands bouleversements, est l'une des pires, en termes de retard aussi.

**M. Carrez :** Je dirai quelques mots, pas uniquement en tant que membre de la Commission de surveillance, mais aussi en tant qu' élu du Val-de-Marne et en tant qu'usager quasi quotidien du RER. Je souscris totalement à la décision qui a été prise par le Comité des investissements en décembre 2020 et je trouve que la Caisse des Dépôts est complètement dans son rôle en participant à la promotion et au développement de territoires nouveaux. Moi qui me bats depuis toujours sur le rééquilibrage à l'est, je ne peux que me féliciter de ce type de décision.

D'ailleurs, au passage, je trouve aberrant d'aller envoyer la CNP à Issy-les-Moulineaux, là où les gens ne peuvent absolument pas se loger. C'est vraiment avoir une vision du quotidien de nos concitoyens, de cette transhumance insupportable que l'on organise tous les jours entre du logement qui est à l'est et des emplois hyper concentrés dans certaines zones, qui participe vraiment du mal vivre et du mal

être dans notre région. Pour moi, la décision, du point de vue de l'investissement, est excellente et j'y souscris complètement.

En revanche, s'ajoute une autre décision qui vient un an après, et qui vient du fait que l'Établissement va passer un bail avec CDC Investissement, qui acquiert ces 50 000 mètres carrés en VEFA. L'Établissement va passer un bail pour s'y installer, et pour y installer des effectifs importants, puisque dans le dossier ce sont 2 600 ou 2 700 personnels, soit la moitié de l'Établissement.

La question que je me pose, au vu de mon expérience dans le Val-de-Marne, est de savoir si le personnel de l'Établissement doit être parmi les premiers à s'installer dans ce site. Ce site, nous le connaissons bien. La Société Générale avait envisagé il y a très longtemps de s'installer à Ivry, et c'est d'ailleurs Daniel Bouton qui s'occupait du dossier.

Finalement, ils se sont installés à Val de Fontenay, et c'est un total succès. D'ailleurs, pour rassurer tout le monde, allez visiter les bureaux de la Société Générale à Val de Fontenay. C'est remarquable d'avoir de l'espace, des espaces récréatifs, des salles de réunion. C'est vraiment formidable et on est sur une ligne de RER qui maintenant fonctionne. Cela a été le désastre jusqu'à il y a trois ans. Aujourd'hui, elle fonctionne. Vous avez un bout à la Défense, avec une partie de la Société Générale, et à l'autre bout, vous avez l'installation à Val de Fontenay, et même le PDG de la Société Générale, je pense, prend le RER comme tout le monde, parce qu'on a intérêt à le prendre.

À Ivry, ce n'est pas la même chose. J'étais aux premières loges lorsqu'il y a eu la décision d'implantation des services de la Région et lorsqu'on se demandait si on allait à Ivry. Dans la *short list*, il restait Ivry Confluences et Saint-Ouen. Finalement, le choix s'est porté sur Saint-Ouen. Sur Saint-Ouen, on est sur la ligne 14, qui fonctionne admirablement. Il y a une différence psychologique qui a joué énormément, parce qu'il y avait beaucoup de réticences, beaucoup de doléances, beaucoup de récriminations dans le personnel de la Région, mais tout le monde y est parti, Valérie Péresse en tête. Le Conseil régional est à Saint-Ouen. Toutes les réunions se passent à Saint-Ouen.

Or, là, si j'ai bien compris, la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts reste ici. La Direction générale reste ici.

Je pose des questions vraiment pratiques. On va dans un site qui, j'en suis sûr, est un site d'avenir, mais 2026, c'est demain. Tous les problèmes de sécurité seront-ils réglés ? L'usine du Sycotom, qui fume, n'est pas enterrée comme celle d'Issy-les-Moulineaux. Il est hors de question de l'enterrer. C'est une usine d'incinération qui restera comme elle est, et elle n'est pas très loin. La ligne C du RER est l'une des pires. Quand il y a des inondations dans Paris, on ferme cette ligne C. En juin 2016, elle n'a pas fonctionné pendant pratiquement un mois.

Or, dans les implantations sur le site qui était en devenir à Austerlitz, c'était en devenir, c'était de la boue, mais cela s'est bien passé parce qu'à un bout vous avez la station d'Austerlitz, où il y a deux lignes de métro, et à l'autre bout de l'avenue Mendès France, la station Quai de la Gare sur une troisième ligne de métro. Moi qui suis un usager quasi quotidien de la ligne A, je peux vous dire qu'aujourd'hui cela fonctionne, mais que jusqu'à il y a trois ans, on poussait un « ouf » de soulagement quand on arrivait à Vincennes. On se disait que l'on était sauvé parce qu'on allait pouvoir prendre le métro. La dépendance d'une localisation au fonctionnement du RER est essentielle.

Je ne sais pas quand sera prolongée la ligne 7, mais elle va à Mairie d'Ivry, c'est-à-dire à 800 ou 1 000 mètres. Par ailleurs, s'agissant des cheminements, j'ai suivi cela de près, à Val de Fontenay la mairie a été formidable. Elle était formidable sur l'accompagnement, la végétalisation, les services autour. La mairie d'Ivry propose d'acheter des logements, je trouve que c'est très bien, mais quelle garantie y aura-t-il qu'en 2026 il y ait un cheminement totalement sécurisé entre la gare du RER et les locaux, avec de l'éclairage ? Ce sont des sujets absolument majeurs pour le succès d'une opération.

Pour ceux qui ne l'ont pas fait, je vous invite à aller à Saint-Ouen. À Saint-Ouen, on sort de la ligne 14 à Mairie de Saint-Ouen, on marche, cela pourrait être mieux traité, mais cela va l'être. À Ivry, ce n'est pas tout à fait le même site. Je ne sais pas si on excède les compétences d'un membre de la Commission de surveillance en disant qu'il faut peut-être aller voir sur place ce qu'il y a et comment cela se passe. Je ne pense pas excéder les compétences d'un membre de la Commission de surveillance.

C'est vrai que je réagis un peu en tant qu'élu du Val-de-Marne, parce que j'ai suivi toutes ces opérations successivement, et je me réjouis que l'on investisse sur Ivry, mais ne prenons-nous pas un petit risque

en y allant si tôt ? Voilà, en résumé, la question que je pose. Surtout, faites attention à la ligne C du RER.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** En même temps, c'est un bon témoignage, Gilles. Je pense qu'effectivement, nous dérogeons. Après nous concluons, et nous ne sommes pas là pour donner un avis. Catherine l'a répété, rien ne sera facile dans ce dossier.

**M. Carrez :** Sur la qualité des locaux, le coût, tout cela, c'est dix sur dix. Il n'y a pas le début de l'ombre d'une critique là-dessus. Je m'empresse de le dire.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Ça, c'est la vision Commission de surveillance. Béatrice ?

**Mme Ketelaere :** Sur ce dossier, je n'ai que des regrets sur la façon dont tout cela a été mené depuis le départ. Il a été présenté au CUEP en temps et en heure, on pouvait encore faire marche arrière, or, il n'y a jamais eu de consultation des représentants du personnel. Il n'y a eu qu'une information descendante. On nous a dit « on est allé voir le site en plein confinement, c'est la chance de notre vie, il faut le prendre ». On n'a pas du tout écouté ce que disait le personnel. Le dossier a dû être présenté pour la première fois en janvier 2020 aux équipes d'Arnaud Taverne, et je constate que nous sommes en décembre 2021 et que nous n'avons toujours pas l'étude sur le temps de transport.

Quand on choisit une implantation pour du personnel, la première des questions à se poser est de savoir quel est le temps de transport. Des gens qui sont passés du VII<sup>e</sup> à Austerlitz et qui venaient de l'ouest parisien ont déjà pris dix minutes ou un quart d'heure de plus. Effectivement, vous dites « il n'y a que cinq minutes de plus », mais on avait déjà pris un quart d'heure de plus. Vraiment, jamais, jamais rien n'a été écouté et je suis profondément déçue. Je me demande quel est l'intérêt que nous soyons là et que nous vous disions tout ce que nous vous avons dit sur la pollution, sur ces problèmes de transport. Un train toutes les demi-heures aux heures de pointe, imaginez-vous ce que cela veut dire ? Vous avez quarante minutes de transport « dans les pattes », vous arrivez sur le quai de la ligne C et on vous dit que le prochain train pour aller à Ivry-sur-Seine est dans une demi-heure, et cela à 8 heures 48 du matin. Ce n'est pas respectueux du personnel.

Qu'allez-vous dire ? Vous allez dire que le personnel n'a qu'à être en télétravail. Très bien, cela veut dire que si les gens souhaitent travailler avec les autres

et ne veulent pas supporter ces temps de transport, ils n'ont comme seul choix que de travailler chez eux. Sur la démarche RSE, oui il y a tous les labels, mais c'est zéro en termes de relation avec le personnel. On est en train de nous dire « nous ne savons pas combien de personnes vont y aller, nous ne savons pas de combien de mètres carrés nous aurons besoin, nous ne savons pas quel sera le mode d'organisation du travail, nous ne savons pas quand arrivera la ligne 10 ». En fait, on ne sait rien, mais combien a-t-on investi ? Tout cela est un profond gâchis. C'est vraiment un profond gâchis.

Nous vous avons prévenus. Dès que vous avez présenté le projet, je vous ai dit « en pleine période de Covid, toutes les entreprises sont en train de réduire leur surface. Elles sont en train de réfléchir à ce que seront leurs modes de travail demain, nous sommes dans le bleu ». Nous sommes encore dans le bleu aujourd'hui, mais non, vous avez trouvé qu'il était très bien d'investir.

Dire qu'on ne connaît pas les références de loyer, c'est faux. Tous les loyers administratifs, on les connaît. Même si vous ne payez pas le loyer au 56 rue de Lille parce que c'est un immeuble d'exploitation que vous avez, il y a des loyers administratifs qui existent et qui donnent les valeurs locatives par arrondissement, et on sait combien cela coûte. Le sujet, c'est que nous allons investir là-bas et que globalement, tous les immeubles de la Caisse des Dépôts, les « bijoux de famille » de la Caisse des Dépôts, vont être vendus et placés. CDC Investissement Immobilier, il ne faut quand même pas rêver, c'est juste une filiale Caisse des Dépôts, et l'argent est celui de la Caisse des Dépôts. Le fait de placer par une SCI permet juste de récupérer la TVA sur l'immeuble et d'avoir un loyer déductible. C'est tout. C'est juste un montage financier qui permet cela, mais derrière c'est la Caisse des Dépôts.

Vraiment, je me demande pourquoi nous avons tant réfléchi. Il y a beaucoup d'émotion pour moi. Nous avons consacré beaucoup d'énergie à vous dire les choses, et vous n'avez rien entendu, mais vraiment rien entendu. Je suis vraiment très désolée.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Béatrice. Évelyne ?

**Mme Ratte :** Je ne sais pas bien quelles sont nos compétences sur un dossier pareil. C'est évidemment une affaire très largement de gestion. J'ai deux remarques. D'abord, je suis assez sensible au fait qu'en réalité nous nous retrouvions, en fin de parcours, dans une situation un peu hybride,

puisque le 56 rue de Lille va quand même conserver un volume de personnels très important et restera un site encore très important de la Caisse des Dépôts.

En fait, ce n'est pas vraiment une relocalisation. C'est un peu un partage, et j'ai en tête ce qu'a fait par exemple le Ministère de la défense. Évidemment l'enjeu n'était pas d'aller à Ivry, mais d'aller à Balard. Pour les militaires qui étaient à l'Îlot Saint-Germain, ce n'était quand même pas rien, et je crois que l'opération a très bien réussi précisément parce que tout le monde est parti. C'est-à-dire qu'il n'y a pas eu de partition, en quelque sorte. L'Hôtel de Brienne a été conservé pour le ministre et son cabinet, je crois, mais l'ensemble des services est parti à Balard, les chefs d'état-major, etc., et cela avait du sens, il me semble. Là, je trouve que c'est un peu bancal. C'est une opinion personnelle.

Deuxièmement, je me suis demandé quelles étaient les hypothèses qui surplombaient ce projet et qui, j'imagine, ont dû être posées il y a quelques années. Catherine disait que ce n'était pas du tout un objectif économique, etc. Bon, je trouve que l'objectif économique ou financier peut quand même aussi être un bon objectif et je voudrais rappeler qu'une telle opération, pour une organisation, est un moment unique de pouvoir revoir éventuellement son dimensionnement, en termes d'effectifs, en termes de personnel, son organisation, ses façons de travailler, etc.

Ce travail préalable a-t-il été fait ? Je pense par exemple à ce qui a été fait à la RATP, lorsqu'ils se sont installés, il y a longtemps déjà, vers la Gare de Lyon, quand ils ont franchi la Seine. Je me rappelle en avoir parlé avec Monsieur Mongin, qui s'occupait de cela à l'époque. Vraiment, il disait que c'était un moment très important. Quand on fait un déménagement et qu'on transporte toute une organisation, il faut en profiter, parce que c'est le moment ou jamais de revoir toute une série de choses, en termes d'organisation, d'effectifs, etc. Cela a-t-il été fait ? Peut-être, mais je trouve que nous manquons un peu d'informations sur ces hypothèses, ce qui rejoint d'ailleurs la question de Michèle, puisqu'en termes d'effectifs, je ne comprends toujours pas pourquoi il y a 5 000 postes alors que normalement il n'y en a que 3 500. Je n'ai pas bien compris.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Évelyne. Jean-Marc ?

**M. Janailac :** J'ai une question et un témoignage. La question porte sur le besoin. J'ai la même question. Pourquoi 5 000 postes ? Pourquoi autant de surface ? Quand on fait les besoins en personnels, avec en plus le télétravail et les évolutions, cela ne paraît pas nécessaire.

Concernant le témoignage, pour essayer de mieux comprendre, même si nous sortons de notre rôle de Commission de surveillance, il se trouve que je suis au Conseil d'administration de Fnac Darty, qui est implanté à côté. J'ai demandé aux administrateurs représentant le personnel comment ils ressentaient la situation sur place. Premièrement, sur la sécurité, les deux m'ont dit que c'était un sentiment, mais qu'ils n'avaient pas eu l'expérience ni la connaissance de problèmes de sécurité sur le site. C'est un premier point. Je signale que la Fnac était à Clichy et que Darty était à Bondy, donc cela a été un gros changement. Globalement, en termes d'accès, c'est un peu compliqué, mais ils n'ont pas eu le sentiment d'être dans une situation dramatique, pour éventuellement rassurer.

Il y a des travaux actuellement, donc avec les embouteillages ce n'est pas facile, mais il est vraisemblable que dans cinq ans ce sera sans doute meilleur. Ce qu'ils m'ont dit, c'est que globalement ils étaient plutôt satisfaits d'être là où ils étaient. Ce n'est pas un campus, c'est un immeuble, mais ce n'est pas mal. Ce que j'ai retenu de ces questions, c'est que c'était globalement quelque chose d'acceptable et qu'il n'y avait pas de gros point noir pour eux dans cette implantation. Voilà le témoignage que j'avais.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Marc. Cela a été abordé, Gilles l'a dit, et Béatrice et Luc l'ont évoqué, notre sujet, en tant que commissaires surveillants, est que les conditions soient les meilleures pour que les missions soient rendues dans les meilleures conditions. Après, les voies et les moyens, cela appartient à la Direction générale, en sachant que nous venons de voter un budget à l'unanimité la semaine dernière. Je pense que notre rôle aussi est d'avoir le dialogue, de savoir qu'il y a un projet et que nous puissions le partager. Catherine ou Éric ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Nous allons répondre à deux voix. Je vais peut-être revenir sur le schéma général, puis sur quelques exemples, tout en disant en introduction que je comprends l'émotion des équipes. Nous avons eu un dialogue, et je souhaite que nous continuions à l'avoir pour construire ce projet.

C'est d'abord un projet d'implantation global de la Caisse des Dépôts en Île-de-France. Nous avons 3 500 personnes aujourd'hui en Île-de-France. Nous considérons qu'il n'est pas raisonnable ni approprié de mettre tout le monde dans le même bâtiment, d'autant qu'il y a des invariants que nous souhaitons maintenir. Nous pensons qu'il est nécessaire de garder le bâtiment du siège, parce que d'abord c'est là où se réunit la Commission de surveillance, et nous avons besoin d'un espace qui soit à proximité des ministères avec lesquels nous travaillons beaucoup, plus l'élément symbolique. Si l'État devait bouger à un autre endroit de l'Île-de-France ou ailleurs, comme certains le considèrent, nous suivrons peut-être, mais aujourd'hui nous allons garder ce vaisseau.

Ensuite, nous sommes dans une multiplicité d'implantations. Rien que rue de Lille, il y a deux hôtels particuliers vétustes, il y a trois bâtiments des années 1960 ou 1970 qui sont vraiment inconfortables et qui n'ont pas été assez entretenus. À Austerlitz, sur les nombreux bâtiments que nous avons, il y en a qui sont des passoires thermiques. Honnêtement, je ne connais pas l'engagement qui a été pris par Augustin de Romanet, et je n'en avais pas entendu parler, mais il se trouve que l'on ne peut pas piloter une maison sur la base d'engagements passés. Encore une fois, je n'en avais pas entendu parler, mais si j'en avais entendu parler je n'aurais pas pu être tenu par des engagements anciens qui étaient pris dans d'autres circonstances et d'autres périodes.

Nous avons décidé de nous recentrer sur un nombre plus réduit de bâtiments, tout en laissant au moins une implantation ici, au moins une implantation à Austerlitz, et un campus dont nous étions à la recherche depuis longtemps, et en réalité avant mon arrivée à la Caisse des Dépôts. Le problème de l'implantation, en réalité, était ancien.

Je vous en parlerai rapidement après, j'ai déjà fait deux mouvements de ce type, donc j'en ai une petite habitude. Il est compliqué de trouver des terrains qui permettent des implantations à la fois modernes, bien desservies, et de taille suffisante. Nous avons considéré le bâtiment qui est derrière la gare d'Austerlitz. Nous l'avions même considéré très attentivement. Il se trouve que l'AFD, avec le soutien du Ministère des finances, avait pris la décision de s'installer là-bas avant nous, avant que nous ne nous prononcions. J'avais même écrit une lettre au promoteur sur ce dossier. C'est d'ailleurs beaucoup, beaucoup plus cher, mais par ailleurs c'était aussi un bel investissement.

Il y a vraiment assez peu d'options possibles. Nous ne voulions pas non plus, compte tenu de notre rôle d'aménageur, nous implanter à l'ouest, et vous avez été certains à le dire. S'installer à Issy-les-Moulineaux ou à la Défense ne faisait pas de sens pour la Caisse des Dépôts. Nous avons en effet trouvé que ce mouvement vers Ivry était un mouvement qui permettait d'avoir les avantages que Catherine a décrits, plus le fait de ne pas suivre toutes les entreprises qui s'installent à l'ouest.

Sur ce qui a été dit sur les difficultés, je voudrais rappeler que tous les mouvements se sont faits dans des dialogues comme celui que nous avons en ce moment. Quand j'ai déménagé BNP Paribas Cardif, c'était à Nanterre, alors que nous étions à Rueil-Malmaison, plus coquette et plus bourgeoise. La première chose que j'ai faite a été d'aller voir Jean-Paul Huchon, à l'époque Président de la Région, pour lui demander si le RER A fonctionnerait un jour. À l'époque, franchement, le RER A était comme le RER C aujourd'hui. Il m'a dit « il faut dix ans ». Nous avons décidé quand même d'y aller, et les équipes sont maintenant très heureuses dans un bâtiment où il y a un parc, etc.

S'agissant de Generali, le mouvement avait été fait par mon prédécesseur pour s'installer à Saint-Denis. Il y avait un grand siège à Paris et un grand siège à Saint-Denis. La première décision que j'ai prise a été de vendre le grand siège de Paris pour le réduire, et d'installer la Direction générale de Generali à Saint-Denis. Le siège de la Direction générale, le Comex, sont à Saint-Denis. Je crains que mon successeur n'ait fait le mouvement inverse, mais après chacun fait comme il veut. En tout cas, les bureaux qui peuvent l'accueillir à Paris sont trois fois plus petits qu'avant, et les équipes ont ressenti un peu d'émotion, puisqu'aller du boulevard Haussmann à Saint-Denis n'était pas un mouvement simple, et Generali n'est pas un établissement public, donc ils se fichaient un peu de l'exemplarité.

Par ailleurs, vous parliez de la RATP et de la SNCF, et la ligne B du RER est quand même un raffinement de cruauté que seuls les Français savent imaginer. Elle est SNCF au sud. Pour traverser Paris, on change de conducteur pour mettre un conducteur RATP. Quand il sort de Paris, on remet un conducteur SNCF.

**M. Carrez :** Ce n'est plus le cas maintenant.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** D'accord. Quand j'y étais, c'était encore comme cela. Cette émotion que vous exprimez, et ces questions que vous exprimez, sont

naturelles à ce stade d'un projet. J'étais chez BNP Paribas, qui s'est aussi installé à Val de Fontenay. Vous savez que j'ai été élu pendant quelques années de Fontenay-sous-Bois, puisque c'est la commune de Fontenay-sous-Bois. J'ai vu les deux côtés du truc. Je reconnais que ce sont des décisions que l'on ne peut pas faire par consensus, me semble-t-il. C'est pour cela que les équipes de la Direction générale souhaitent fixer cette étape. Après, dans le dialogue, on avance.

Je dis juste quelques mots avant de passer la parole à Catherine, puisqu'il y a beaucoup de questions sur lesquelles je pense qu'il faut apporter des réponses précises. Je souhaite, et après je n'y serai peut-être plus, puisque comme vous le savez il y aura l'arrivée d'une nouvelle Directrice générale à la fin de l'année prochaine, que nous prévoyions l'installation d'un bureau pour le Directeur général. Je pense que demain, le Directeur général devra avoir deux bureaux et partager son temps entre ici et là-bas. C'est d'ailleurs ce que je faisais chez Generali, où j'étais trois jours par semaine à Saint-Denis et deux jours à Paris ou en Italie. Je souhaite que les membres du Comité exécutif aient un bureau là-bas et que nous ayons des réunions du Comité exécutif de la Caisse des Dépôts qui se tiennent à Ivry pour bien montrer que c'est un bâtiment important.

Je refuse l'idée exprimée par certains, et Luc n'a pas dit cela mais je l'entends parfois, que les équipes de moindre importance seront à Ivry. À la Caisse des Dépôts, il n'y a pas d'équipe de moindre importance. Tout le monde contribue au projet. Nous verrons opérationnellement comment nous nous organiserons, mais les équipes qui seront à Ivry sont des équipes importantes et je souhaite que la Direction générale y soit. Ce sera d'ailleurs un bâtiment beaucoup plus agréable qu'ici, donc en ce qui me concerne, même si cela augmentera mon temps de trajet, j'irai avec plaisir et je pense que ce signal est important pour que l'affaire se fasse. Après, vous avez dit, les uns et les autres, que quand la Caisse des Dépôts s'est installée à Austerlitz, c'était dans la boue et que c'était compliqué. J'ai été à plusieurs reprises à Ivry. J'ai vu le maire à deux reprises. J'ai fait le trajet à pied du site jusqu'au métro. J'ai été voir les commerces. J'ai regardé tout cela, parce que c'est une décision évidemment extrêmement grave que nous avons prise, et il fallait donc bien y réfléchir. C'est quand même plus avancé aujourd'hui à Ivry que ce ne l'était à Austerlitz quand la Caisse des Dépôts s'est implantée, et que ce ne l'était à Saint-Ouen quand le Conseil régional s'est implanté. Comme vous le savez, quand le Conseil régional a décidé de

s'implanter, il y a eu un peu d'émotion quand même. Maintenant cela se passe bien, les gens sont contents, et en plus c'est vrai que le Conseil régional est magnifique, mais il y a eu un peu d'émotion.

Je pense que dans dix ans, quand on parlera du sujet, et qu'un de mes successeurs dira peut-être « il faut que nous installions des bureaux à Clichy-Montfermeil », ou je ne sais où, on dira « non, nous sommes à Ivry, c'est le luxe, la ville est magnifique, il y a des espaces verts, le RER C a été amélioré ». Évidemment que nous allons tout faire, y compris pour le transport, pour que ce soit un succès et que les équipes s'y sentent bien. J'appelle les partenaires sociaux, mais je leur dirai au CUEP, à se retrouver dans ce comité présidé par Alain Beuzelin, où nous dialoguons, parce que franchement, en quatre ans nous allons pouvoir régler plein de sujets, et notamment celui du nombre de personnes qui s'installeront là-bas et du nombre de mètres carrés dont nous aurons besoin dans le télétravail.

Pardon, je voulais évoquer ces sujets avant de passer la parole à Catherine sur tous les sujets également importants que je n'ai pas évoqués.

*M. Pisani-Ferry rejoint la séance.*

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Merci. Tout d'abord, pour répondre à Béatrice, je voulais dire que nous sommes effectivement dans un sujet émotionnel et que nous entendons et nous prenons vraiment en considération cette émotion. Je voudrais rebondir sur ce que vient de dire Éric, en disant que nous souhaitons pouvoir construire la discussion, y compris avec les partenaires sociaux, parce que c'est comme cela que nous trouverons des réponses intelligentes, que nous poserons les bonnes questions et que nous trouverons les leviers d'action. Nous nous inscrivons donc vraiment dans une logique de co-construction, avec cette idée de créer un lieu dont nous soyons fiers, et où les collaborateurs soient bien.

Je répondrai sur deux points, pour ma part, et après je demanderai à pouvoir appeler mes amis. Concernant les tiers lieux, c'est vraiment un signal faible qui ressort en ce moment dans les entreprises, pour lequel nous nous sommes dit qu'il fallait que nous ayons cela dans notre palette, mais honnêtement nous ne savons pas comment ce sera adopté par les collaborateurs.

Aujourd'hui, nous travaillons avec deux filiales, une filiale d'Icade qui s'appelle Imagin'Office, et une filiale de Post Immo qui s'appelle Starway.

Nous allons expérimenter un peu sur Bordeaux. C'est une demande qui est ressortie des travaux qui ont été faits par le vivier Groupe. Le vivier Groupe, cette année, a été fort opportunément mobilisé sur l'environnement de travail de demain, ce qui d'ailleurs donne un peu des visions notamment sur ce qu'attendent les jeunes générations au sein de la Caisse des Dépôts. Il y a cette attente d'avoir un tiers-lieu, qui n'est pas un lieu où l'on travaillera les jours où l'on doit être sur place, mais qui est une alternative au travail chez soi, parce que chez soi c'est trop petit, il y a les enfants, c'est bruyant. Nous nous disons qu'il faut que nous ayons cette palette, mais pas pour avoir un poste de travail. Autrement, nous aurons des gens désocialisés et pas dans leur environnement de travail.

S'agissant des 5 000 positions de travail, quand l'un d'entre vous m'a demandé si je ne pensais pas que nous faisons un projet un peu grand, à titre personnel je pense que nous sommes en effet dans un projet très large, en termes de superficie. Pour autant, et plusieurs d'entre vous l'ont montré, il y a maintenant la conduite du changement à faire. La conduite du changement, aujourd'hui, c'est l'existant. Nous avons translaté les mètres carrés que nous utilisons aujourd'hui, et nous avons donc un projet, avec ses différentes implantations, qui permet de reproduire l'existant. Le travail qui est devant nous, et je vais passer la parole à Alain Beuzelin, est justement de faire évoluer les modes de travail, d'intégrer le travail à distance et d'intégrer la façon dont nous consommons les postes de travail.

Aujourd'hui, chacun a un poste de travail attribué, un poste de travail équivalent ou presque au travers des espaces collectifs. Nous avons clairement une marge de manœuvre à activer, et l'écart est lié aux prestataires. Aujourd'hui, la Caisse des Dépôts fournit un poste de travail à tous les prestataires qui travaillent pour elle. Elle fournit un poste de travail de plein exercice à un apprenti, à quelqu'un qui est présent de façon temporaire, donc nous avons aujourd'hui 5 000 postes de travail, et nous avons un ratio très élevé de postes de travail. La Cour des comptes l'avait d'ailleurs souligné, lorsqu'elle était passée, dans sa sagesse. Oui, je pense que nous avons ce travail à faire, et je suis sereine sur le fait que nous allons bien le faire. Il faut que nous le fassions dans la co-construction. Comme j'ai essayé de vous le dire, dans la mesure où nous tenons tous les leviers au travers des différentes implantations, et où tout cela va rester in fine dans le bilan du groupe Caisse des Dépôts, nous voyons bien que nous allons pouvoir accompagner les différents curseurs en fonction de la capacité que nous aurons

à y aller. Je pense que Claude Nahon, avec qui j'ai eu des échanges sur ce sujet, avait bien conscience que ces sujets de conduite du changement sont difficiles, et qu'en tout cas cela ne se décrète pas, parce que derrière il y a des problématiques de culture d'entreprise et de culture tout court, qui font qu'il faut bien se garder d'aller prendre le truc à la mode et de se dire « voilà, je vais faire fonctionner la population de la Caisse des Dépôts là-dedans ». En tout cas, je ne le pense pas à titre personnel.

Je passe la parole à Alain sur la conduite du changement, et ensuite Arnaud pourra répondre sur les aspects Icade et labels.

**M. Beuzelin, Contrôleur général de la Caisse des Dépôts et de Consignations :** Merci, Catherine. Pour éclairer la Commission de surveillance, le comité consultatif, qui est composé de soixante personnes, comprend vingt personnes qui ont été désignées par les directions métiers et qui vont donc pouvoir porter les attentes des responsables des directions en fonction de leurs spécificités, et quarante personnes qui sont volontaires. Au global, environ la moitié des personnes sont non cadres. Nous avons essayé de respecter une bonne représentation des différentes directions. Nous avons une grande vigilance sur le fait que l'ensemble des différentes variétés de métiers et de besoins puisse être exprimé au sein du comité.

L'autre point important est de dire que le champ du comité couvre six grandes thématiques :

- l'intégration dans le tissu local, puisque dans ce nouvel endroit, notamment Ivry, mais cela vaut aussi pour les autres, il faudra être attentif à ce que la Caisse des Dépôts pourra apporter et aux relations qu'elle pourra avoir avec son environnement immédiat ;
- un pôle de travail sur l'offre de services, pour veiller à ce que la qualité de vie au travail soit bien au rendez-vous pour les personnels qui seront dans ces futurs lieux ;
- l'environnement de travail, au sens de l'aménagement des espaces, qui sera l'objet de réflexions ;
- les outils et les services digitaux, puisque nous voyons que forts de nos différentes visites dans différents lieux, il nous faut nous projeter dans les évolutions des pratiques de travail ;
- une thématique visant à assurer la communication et la participation au projet ;

- le point pour lequel Catherine me passait la parole, à savoir la dimension intitulée « Grandissons Ensemble », qui montre bien que nous souhaitons conduire une réflexion sur la façon dont nous allons utiliser ces nouveaux lieux, avec l'idée de faire réfléchir les collègues sur les nouvelles organisations du travail et sur la façon dont nous allons mener la transformation managériale, qui est au cœur de nos problématiques, en intégrant l'évolution du travail hybride, du travail à distance et ses différentes composantes.

Si cela peut vous rassurer sur le champ que nous voulons couvrir, en co-construction avec les collaborateurs, il est vraiment très large pour nous assurer, en fonction des inquiétudes ou des questionnements qui ont pu être relayés, que nous puissions répondre et amener des réponses progressivement. Dans cette concertation, nous partons très tôt, par rapport à la date de livraison de 2025, ce qui nous laissera du temps pour arriver à répondre, à aménager et à faire évoluer le projet en fonction des signaux et des attentes que nous pourrions capter au fil des mois.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** La question est aussi l'adaptabilité de la construction à des modifications en cours de route, pour qu'il y ait une souplesse dans les aménagements. Nous avons trente minutes de retard sur notre planning prévisionnel. Vous nous enverrez peut-être des points de précision ensuite si certaines questions n'ont pas trouvé de réponse. En tout cas, merci pour les points. Je vous laisse la parole pour deux ou trois minutes pour compléter, puis vous nous apporterez peut-être les compléments par écrit à nos questions restant encore en suspens si vous pensez qu'il reste encore des éléments.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Peut-être que nous pouvons écouter Arnaud Taverne, sur les éléments financiers.

**M. Taverne, Directeur général de CDC Investissement Immobilier :** Oui. Pourquoi Icade n'est-elle pas sur le projet ? C'est tout simplement parce que ce n'est pas Icade qui a sécurisé l'opération. Le promoteur est Emerige. C'est Emerige qui est intervenu en amont sur cette opération et qui nous a proposé l'opération en VEFA. Nous ne sommes pas dans un schéma où nous achetons un foncier et où ensuite nous choisissons un promoteur. C'est le promoteur qui détient le

terrain et qui nous vend en état futur d'achèvement.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** La question qui était posée visait plutôt à savoir si Icade n'avait pas dans son portefeuille un lieu, mais Éric a déjà partiellement répondu en disant qu'il n'y avait pas d'autres solutions. La question était plutôt de savoir comment on travaille ensemble et comment vous avez pu questionner Icade sur le portefeuille et ce qu'il avait éventuellement sous le coude pour proposer une solution.

**M. Taverne, Directeur général de CDC Investissement Immobilier :** D'accord. Sur la deuxième interrogation sur les labels, il y a deux types de labels. Il y en a beaucoup sur l'opération. Il y en a deux qui sont très importants. Ce sont les labels Effinergie+ et le label E2C2, qui nous permettent de générer une économie forte, en termes d'émission de carbone et d'émission d'énergie.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Pascal, en trois minutes ?

**M. Jahan, Directeur de l'immobilier et de l'environnement de travail au sein du Secrétariat général du groupe Caisse des Dépôts :** Sur la question relative au temps de transport, comme Catherine Mayenobe et M. le Directeur général l'ont indiqué, c'est vraiment l'un de nos principaux sujets de travail. Nous allons le documenter. Nous avons déjà toute la documentation et nous vous la transmettrons.

Nous faisons un travail de fond sur tout ce qui concerne les transports, donc nous vous amènerons des informations par écrit, ce qui vous permettra d'avoir des comparaisons, par exemple sur les différentes lignes de RER. Nous avons comparé les lignes de RER C et de RER A et tous les moyens de transport qui seront à disposition en 2025. Il y aura le Tzen, qui permettra la desserte en quelques minutes à partir de la bibliothèque François Mitterrand.

De nouveaux moyens de transport vont se développer, donc il faut avoir une projection en matière de transport.

Je vous apporterai aussi des éléments sur les ratios de mètres carrés pour apporter toutes les réponses aux questions que vous avez soulevées.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour ces points de précision. Nous allons passer à notre point suivant.

## 2 — Point relatif à la SCET

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous accueillons M. Lucazeau, nouveau Directeur général de la SCET. Je rappelle que l'actionnaire Caisse des Dépôts a opté pour une dissociation des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur général, la présidence du Conseil d'administration de la SCET revenant à Carole Abbey, Directrice du pilotage des filiales du groupe Caisse des Dépôts. Je rappelle également que ce point répond à une demande émanant de notre Commission de surveillance, exprimée dans sa délibération. Il s'agit donc d'un point d'information. Il ne s'agit pas d'émettre un avis ni de délibérer aujourd'hui.

Je propose donc, et j'en ai informé M. Lucazeau, d'aller assez rapidement sur les transformations en profondeur du modèle, puisque nous avons déjà envisagé cet aspect, et c'était la solution qui avait été choisie. Peut-être que dans un temps d'une dizaine de minutes, nous pourrions vous écouter sur les prévisions, ou en tout cas sur la façon dont vous voyez les termes de gouvernance, de pilotage actionnarial et financier, et de stratégie commerciale.

Peut-être pouvez-vous nous présenter, avec votre rapport d'étonnement, où vous en êtes aujourd'hui et dans quelle perspective nous allons nous revoir bientôt. La parole est à vous, Monsieur Lucazeau.

**M. Lucazeau, Directeur général de la SCET :** Je vous remercie de m'accorder ce petit temps de présentation. Je suis arrivé il y a six mois à la tête de l'organisation. La priorité a été de structurer un certain nombre de plans d'action de façon à ce que nous soyons capables d'enclencher un certain nombre d'éléments qui permettent de transformer le modèle opérationnel en profondeur et d'aller vers un objectif d'équilibre financier à horizon de fin 2022, au plus tard mi-2023, tout en commençant un certain nombre de changements sur les différents paramètres que nous pouvions faire pivoter rapidement.

L'action se séquence en trois étapes, dont la première est terminée. Elle s'est déroulée de juin jusqu'à la fin de l'été 2021, et elle a consisté à remettre l'organisation en mouvement en termes commerciaux, à structurer un plan de dynamisation commerciale, et à structurer ce plan de

dynamisation commerciale dans une optique groupe SCET en intégrant, ce qui n'avait pas été fait jusqu'ici, les trois filiales de la SCET que sont Aatiko, spécialiste du logement social, CEI, spécialiste de l'immobilier et de la valorisation immobilière, et Citadia, qui est le leader français de l'urbanisme réglementaire, en construisant cinq grands univers d'actions, cinq grandes plaques commerciales, avec la mise en place d'une animation commerciale que je réalise avec mes équipes sur ces cinq grandes plaques, et non pas filiale par filiale. C'est le premier élément. Nous avons lancé cela. Nous avons remis les gens en mouvement. Nous les avons fait sortir du bureau, aller au contact des territoires, et relancer la dynamique commerciale.

Deuxièmement, nous étions confrontés à une situation où un certain nombre d'activités étaient en extinction, et il y avait un décalage, qui était extrêmement problématique, entre le fait que les équipes étaient parties et le fait que les contrats étaient toujours en cours. C'était un incendie. Nous avons d'abord analysé l'ensemble du stock de contrats et nous avons priorisé ces contrats en fonction de ceux qui étaient sensibles politiquement ou non, puisque généralement cela nous lie à des collectivités locales ou à de grands acteurs nationaux, donc il y avait de la sensibilité politique. Il y avait également ceux qui allaient s'éteindre naturellement à brève échéance et ceux sur lesquels il fallait poursuivre un peu l'effort.

Nous avons structuré un plan d'action en solidarité. Il n'y avait plus d'équipe, donc nous sommes allés construire un dispositif flexible, consistant à mutualiser, et nous avons mobilisé une dizaine de directeurs au sein de la SCET dont ce n'était pas le métier à la base, et quelques consultants des fonctions support, pour sécuriser et sortir de ces activités.

C'est quand même un arrêt de 1,5 million à 2 millions d'euros sur l'année 2020-2021, donc à notre échelle c'est considérable. Il s'agissait de garantir cet atterrissage avec le minimum de risque juridique et de risque d'image. Il y aura évidemment des effets en termes d'image, puisqu'il n'est jamais agréable de dire à un client, ni de recevoir un message disant, « vous nous avez accordé un contrat, nous vous remercions mais nous ne serons pas capables de l'honorer », mais nous avons essayé de faire les choses de la façon la plus carrée et la plus propre.

Cette extinction d'activité représente 1,5 million d'euros cette année. L'année prochaine, ce seront 500 000 euros. Il va rester une queue de comète pendant quelque temps, quelques années encore,

mais grosso modo tout cela est sous contrôle, et d'une certaine manière cela nous a permis de dépolluer les opérations de dynamisation commerciale de cette question qui était devenue un kyste, à la fois sur le plan de notre image et sur le plan social, puisque les équipes qui restaient étaient vraiment en souffrance. Nous les avons ventilées, nous avons remis les gens ailleurs dans l'organisation. Certains d'entre eux sont partis, donc nous avons effectivement nettoyé cela.

En parallèle, c'est le troisième élément et c'est un élément important, la SCET hérite d'une structure de coûts adaptée à ce qu'elle était quand il y avait quelques centaines de personnes de plus. Nous avons donc des effets problématiques sur un certain nombre de coûts, qui ne sont pas des coûts à très forte valeur ajoutée, à savoir l'immobilier, qui est complètement surdimensionné par rapport à la taille de l'organisation et son chiffre d'affaires, et les frais de structure. Je laisse de côté les dépenses qui sont liées à l'activité elle-même, comme les frais de déplacement et ce genre de choses. Ce sont vraiment les frais de structure au sens bête et méchant, et notamment l'informatique.

Nous avons commencé par faire un premier balayage de façon à avoir un plan de réduction de ces dépenses. Honnêtement, ce n'est jamais très douloureux de réduire ce type de dépenses, et c'est beaucoup moins douloureux que réduire les effectifs. Nous avons lancé cela et les effets commenceront à arriver en 2022. Le gros des effets arrive quand même en 2023, parce que c'est un sujet d'immobilier, donc il y a une certaine viscosité entre le moment où l'on décide d'agir et le moment où l'on a l'impact.

À partir de septembre, donc aux troisième et quatrième trimestres 2021, nous mènerons trois grandes actions.

Il s'agira premièrement d'une nouvelle organisation de la SCET calquée sur le mode de fonctionnement assez classique du monde du conseil, qui est une organisation matricielle, avec deux types d'entrées.

Ce sont d'une part des entrées par secteur, donc l'aménagement, la mobilité, le tourisme, etc., de façon à ce que les clients aient une vision claire de qui sont les experts, ce qui nous a aussi permis de promouvoir une nouvelle génération de directeurs à la SCET, qui étaient des gens qui blanchissaient sous le harnais depuis longtemps et qui aspiraient légitimement à partir ou à monter en responsabilité, et je préfère qu'ils montent en responsabilité.

D'autre part, c'est une entrée par territoire. Nous avons le constat, relayé par nos clients, et notamment nos clients EPL, qu'il y avait du désamour, avec l'impression que la SCET les avait oubliés, et l'impression qu'il n'y avait plus personne de la SCET pour leur parler. Nous avons donc un sujet de réinventer notre présence territoriale. Nous n'avons plus les gros bataillons d'activité de *back office* qu'il y avait dans le passé, de type management de sociétés. Cette activité est terminée. En revanche, nous avons réinventé un modèle où nous avons un directeur conseil par zone géographique, en gros par région administrative, qui est en même temps responsable d'un territoire.

Le but est d'avoir un lien très fort, dans cette matrice, entre l'expertise-conseil et l'enracinement territorial. Cela nous a aussi permis de promouvoir une nouvelle génération de directeurs territoriaux et de passer d'une situation qui était celle où nous avons deux commerciaux actifs dans les territoires, c'est-à-dire quatre directeurs interrégionaux du développement à 50 %, ce qui fait deux équivalents temps plein actifs commercialement, à une situation où nous sommes plutôt à une quinzaine en comptant les filiales.

Cela nous permet d'avoir un boost commercial au niveau des territoires, et cela nous permet aussi de reconstruire le lien avec trois clientèles et partenaires importants :

- les collectivités locales, que nous avons besoin d'aller voir, et c'est de la proximité ;
- les EPL, que nous sommes censés animer dans le cadre du contrat de réseau de la SCET, qui est encore une grosse activité représentant encore 6 millions d'euros en adhésions de contrats de réseau secs, donc nous leur devons cela ;
- les directions régionales de la Caisse des Dépôts, qui sont des partenaires de discussion importants qui nous mobilisent en appui et qui ont besoin d'avoir un interlocuteur qui connaît le territoire et ses enjeux.

Nous avons donc recréé cette mise en visibilité territoriale. Nous avons annoncé la nouvelle organisation en septembre. Elle sera déployée en janvier.

En parallèle de cela, nous avons structuré un plan de transformation long terme. Cela va durer un an et demi. Les priorités sont claires et ont été partagées avec les équipes en CSE, à travers un dispositif, que j'ai mis en place à mon arrivée, de

réunions avec l'ensemble des collaborateurs une fois par mois pour expliquer la stratégie, le sens, et donner les priorités.

Il y a trois grands chantiers. C'est très classique, je n'ai pas fait beaucoup d'innovation là-dedans. Nous avons un bloc de chantiers autour de la rénovation de nos processus RH qui visent à nous aligner sur les modes de fonctionnement du monde du conseil les plus standards, avec des parcours de carrière bien structurés, des évaluations plus méritocratiques, des critères d'attribution des primes liées à la performance collective et individuelle, etc., donc ce qui se fait partout, avec une revue des systèmes de grades qui étaient un peu complexes, opaques et pas homogènes. Une fois que nous avons décidé, cela prend beaucoup de temps à déployer.

Nous avons des chantiers métiers qui visent à améliorer significativement la productivité par la standardisation de nos prestations, par davantage de méthode, par de l'outillage digital, ce qui est très important puisque nous sommes sur un marché extrêmement compétitif à la SCET.

Les taux journaliers moyens sont ceux du secteur public, et c'est une concurrence vraiment dure. Nous avons un sujet de pousser l'industrialisation, de pousser l'équipement méthodologique des consultants, de manière à être capables d'aller vite avec un haut niveau de qualité sur des missions qui sont souvent de petites missions, puisque ce sont des tickets à 10 000 ou 15 000 euros. Une de nos filiales, Citadia, a très bien réussi de ce côté-là. Sur 10 000 ou 15 000 euros, il faut faire un diagnostic territorial, accompagner un écosystème compliqué, prendre une décision, concevoir l'EPL ou la foncière qui va permettre de porter le projet. Plus nous aurons de méthode, plus nous serons efficaces et plus nous serons dans les clous.

C'est ce que nous sommes en train de faire maintenant. D'ici la fin 2022, nous poursuivons et relançons la dynamique commerciale en l'approfondissant. Il y a un certain nombre d'objets que nous n'avons pas commencé à détourner, et c'est normal en six mois. La SCET a vocation à être un acteur clé du monde du conseil en aménagement. Les positions se sont plutôt affaïssées, donc nous avons un sujet de repartir en conquête sur l'aménagement. Cela tombe bien, il y a une belle équipe d'aménagement chez Citadia, donc nous voulons nous rapprocher et construire du leadership là-dessus. De la même façon, nous avons le même raisonnement sur la transition environnementale. Nous avons des compétences éparpillées que nous voulons rassembler pour

repartir à l'assaut, etc. Le déploiement des actions que nous avons identifiées là, dans le cadre de groupes de travail avec les collaborateurs, sur le plan de transformation, va prendre dans certains cas deux ans. C'est du travail au long cours. Nous avons une responsable de la transformation qui pilote cela et qui bat la mesure. Enfin, nous avons le déploiement de synergies de coûts, avec les filiales. En gros, voici le macro-plan.

Je fais maintenant un point sur la situation financière et sur la trajectoire financière de la société, sans entrer dans les chiffres puisque vous les avez. Nous avons un certain nombre d'indications positives à ce stade. Premièrement, le chiffre d'affaires de la SCET canal historique ne décroît pas alors que nous avons arrêté 1,5 million d'euros d'activité. Cette non-décroissance est liée au fait que nous continuons la dynamique de montée en puissance du conseil, donc la croissance du conseil a compensé la baisse des activités historiques.

Cette croissance du conseil va se maintenir parce qu'aujourd'hui, la SCET n'est pas organisée pour capter à plein la croissance du marché du conseil. Nous sommes sur une croissance qui est plus faible que celle du marché. En gros, dans le monde du conseil, quand le PIB du pays fait +1 %, le marché du conseil fait +2 %, et de la même façon il surréagit à la baisse. Nous avons donc un sujet d'améliorer notre organisation pour capter autant que possible cette croissance. Néanmoins, aujourd'hui, elle nous porte. Nous avons créé de la visibilité sur nos offres. Nous avons créé de l'outillage commercial et nous allons continuer à le faire. Cela va nous permettre de continuer à connaître une croissance a minima légère. J'ai intégré dans le PMT des ambitions qui ne sont pas fortes aujourd'hui, puisque nous avons besoin de maturer un certain nombre d'activités, mais nous sentons déjà l'attraction et nous sentons cela au niveau des taux de productivité. Si les filiales sont restées de façon pérenne à travers toute la crise du Covid à des taux de productivité à peu près au marché, c'est-à-dire entre 65 % et 75 %, correspondant au nombre de jours facturés sur le nombre de jours facturables, à mon arrivée à la SCET nous étions plutôt à 55 %, et le gros de l'équipe, qui s'appelait « Projets de territoires », et qui étaient les nouveaux consultants en direction des collectivités locales, était à 35 %.

Aujourd'hui, nous sommes environ à 60 % de taux de productivité global SCET. Nous sommes donc un peu en dessous du marché, mais nous sommes déjà dans un univers réaliste. Sur les équipes de consultants auprès des collectivités locales, nous

sommes arrivés à 55 %. C'est un environnement un peu plus rugueux, cela demande de faire des arbitrages plus fins dans un monde où nous étions habitués à avoir beaucoup de ressources, mais progressivement nous revenons vers des niveaux d'indicateurs clés, en termes de productivité opérationnelle, standards par rapport aux marchés. L'objectif est de 75 % et nous ne nous arrêterons pas avant d'y arriver, et là nous serons à des niveaux d'équilibre satisfaisants.

Il y a d'autres chantiers, de gros chantiers, notamment une problématique autour de la rénovation et de l'adaptation du contrat de réseau, du groupement d'employeurs. Là-dessus, nous avons lancé des processus d'écoute client. Nous avons fait un certain nombre de sondages quantitatifs et un grand nombre d'entretiens qualitatifs pour comprendre ce qui se passe bien, ce qui se passe moins bien, les priorités en termes d'amélioration de la qualité de notre offre, quelle sera notre stratégie pour métamorphoser ce contrat de réseau, garder notre rôle d'animation de l'écosystème des EPL, mais l'adapter au goût du jour. Nous avons quelques intuitions, mais nous formulerons la stratégie précise au premier trimestre 2022. La phase d'écoute client nous a pris un peu de temps.

Nous avons donc une stabilité du chiffre d'affaires à 20 millions d'euros, plus une dizaine de millions d'euros du côté des filiales. Les filiales vont bien. Aatiko et Citadia connaissent une phase de redéploiement technique, c'est-à-dire qu'elles étaient comprimées par la crise Covid, comme beaucoup d'acteurs économiques, et la fin de la crise, comme beaucoup d'acteurs économiques aussi, crée un effet de redéploiement, et donc un effet de surchauffe que nous essayons de gérer au maximum. Du coup, les perspectives sont bonnes.

Nous nous sommes fixé un objectif, en ordre de grandeur, d'aller de 30 à 32 millions d'euros à 2 ans. Le retour à l'équilibre, c'est +2 millions d'euros de chiffre d'affaires, -1,5 million d'euros de coûts, tous gagés sur des coûts de structure et donc une amélioration de la productivité qui nous permettra de faire un peu plus de chiffre d'affaires avec les mêmes équipes, au moins en nombre, mais peut-être pas en qualité. Là, il y a un sujet, mais qui est normal dans la vie d'une entreprise, de faire évoluer les compétences.

Le retour à l'équilibre de la SCET, à date, n'est pas fondé sur des efforts de dynamisation commerciaux héroïques. Il n'est pas fondé sur des choses qui amèneraient de l'aléa de marché. En gros, si nous

continuons sur la lancée, si nous optimisons le mode de fonctionnement existant et si nous faisons les efforts d'économies nécessaires, le premier palier de la transformation, qui est le mandat dont j'ai été chargé prioritairement, qui est de revenir à l'équilibre, sera atteint dans les temps, courant 2023 au plus tard.

*M. Carrez quitte la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Un grand merci à M. Lucazeau pour ses propos de présentation liminaires. Vous le savez, quand nous avons évoqué ce sujet, cela concernait principalement le climat social, qui est la raison pour laquelle nous avons évoqué le choix de la Direction générale, de dire « nous gardons la SCET, mais nous voulons en faire un vrai cabinet expert ». Je reviens d'ailleurs sur le déplacement que nous avons fait avec Éric Lombard dans le Grand Est, où nous avons entendu parler de la SCET, avec des maires. Sur cette présentation, j'ai quelques questions de Claude Nahon, mais avant je cède la parole à Jean-Marc Janailac et Michèle Pappalardo.

**M. Janailac :** Il y a quelques questions de compréhension. Sur la page 10, il y a les grandes activités, ce que vous appelez les plaques commerciales. L'objectif est-il de garder le même équilibre, de 30 % pour les EPL, 20 % pour la fabrique des territoires, etc. ? Deuxièmement, est-ce que là-dessus, la SCET et ses deux filiales font toutes à peu près cela, ou est-ce que les deux filiales sont spécialisées sur telle ou telle activité ? Enfin, je n'ai pas bien compris quelles étaient les activités qui avaient été abandonnées. S'agit-il de contrats spécifiques ou d'un domaine d'activité que faisait la SCET et que vous avez décidé d'arrêter ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Michèle ?

**Mme Pappalardo :** D'abord, je suis un peu rassurée parce que vous n'essayez pas de nous faire croire que cela va être « génial » du jour au lendemain. On nous présente souvent, en effet, des projets de *business plans* qui font miroiter le fait qu'au bout de cinq ans, l'entreprise va devenir très riche. Là, non, vous êtes raisonnable ; cela me rassure. Pour progresser en résultat, vous baissez vos coûts et vous faites évoluer très raisonnablement votre chiffre d'affaires : globalement le dossier m'a rassurée sur le sérieux et sur le fait qu'il s'agit d'un travail de fond.

En revanche, je n'ai pas compris un point. En page 20, il y a un résultat exceptionnel de 4,6 millions d'euros en 2022. Je n'ai pas vu d'où il

venait, ou alors je n'ai pas bien lu. C'est une bonne surprise, cela fait de bons chiffres en 2022, mais vous visez votre équilibre seulement en 2023.

Enfin j'ai une remarque plus qu'une question. J'ai lu avec attention le dossier et je pense que, dans les sujets potentiels sur lesquels vous pourriez peut-être vous positionner - vous le faites peut-être déjà mais ce n'est pas écrit - il y a toutes les problématiques de l'adaptation des territoires aux changements climatiques, sur lesquelles aujourd'hui il n'y a pas beaucoup d'offres de conseil sérieuses. Cela me paraît être un sujet intéressant pour la SCET.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Michèle. Luc ?

**M. Dessenne :** J'ai regardé aussi un peu le dossier, comme Michèle. Je ne suis pas un grand spécialiste, mais à première vue je trouve quand même qu'un vrai plan stratégique est proposé. Je pense qu'il peut permettre, s'il arrive à son terme, de redresser la SCET qui était quand même assez mal-en-point. C'était une remarque de fond.

Ensuite, j'aurai trois petites questions, une économique et deux sur le climat social. Je voudrais peut-être avoir une précision sur les actifs immobiliers vendus. S'agit-il des agences territoriales, ou autres ?

Ensuite, il y avait eu des plans. Il y avait eu deux RCC. Je vais parler du deuxième et pas du premier, puisque nous en avons fait le bilan. Pourrions-nous avoir un état des lieux, même si ce n'est pas en séance, sur la RCC, la façon dont elle a été prise, et les reconversions de ceux qui ne l'ont pas prise, en interne voire à la Caisse des Dépôts ? En effet, il y avait eu quelques engagements de reprendre les personnels à l'époque.

Enfin, on parle à un moment de plan d'économies au sens large, mais nous sommes aussi à un moment où l'on va demander aux personnels de la SCET une surcharge, puisque j'ai cru comprendre qu'il y a une redistribution de pas mal d'activités. Il serait peut-être bien aussi qu'il y ait un plan d'intéressement. Qu'il y ait l'économie d'un côté, oui, mais il y a aussi l'intéressement des salariés, à une période où l'on va leur demander non pas le double, ce serait exagéré, mais je pense un bon tiers supplémentaire.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Luc. Je me fais le porte-parole de Claude Nahon, qui n'a pas pu être présente ce soir. Elle revient sur les indicateurs RSE, puisque

comme le disait Michèle, elles ont un focus sur la transition et elles ne sont pas toutes seules. En même temps, je transmets ses réflexions.

« Les indicateurs RSE devraient faire partie des indicateurs qui remontent vers le *corporate* en même temps que les indicateurs financiers. C'est pourtant obligatoire, donc il serait bien de le faire. »  
« Il ne s'agit pas juste de constater que l'on fait des choses qui contribuent à la transition écologique. C'est descriptif et subi. Il faut se donner des objectifs dans les différents champs d'action et les piloter. Enfin, la RSE, ce n'est pas que l'activité. Cela concerne aussi le management. »

Je pense que ce sont plus des réflexions sur la manière dont elle souhaiterait voir ce sujet, en tout cas en filigrane, dans votre présentation, et en tout cas à l'avenir, puisque ce sont des sujets d'avenir. La parole est à vous.

**M. Lucazeau, Directeur général de la SCET :** Merci beaucoup. Je vais essayer de répondre à toutes les questions dans l'ordre. Sur le climat social, je peux vous faire la liste des actions qui ont été menées, parce qu'en effet, on ne sait pas réussir une transformation d'une telle ampleur si on n'a pas un gros travail sur la question du climat social. Nous sommes en train de faire changer une partie des effectifs d'univers, en leur demandant des choses qui sont absolument nouvelles. Le modèle de la SCET, ce n'était pas « je me lève le matin avec une liste de prospects commerciaux et je pars en chasse ». Ce n'était pas cela.

Néanmoins, c'est aussi un public qui a été beaucoup rajeuni dans les dernières années et qui accueille relativement bien l'effort de structuration ou de clarification des modes de fonctionnement. En mai-juin, quand je suis arrivé, la première chose que j'ai faite a été d'établir un diagnostic. J'ai fait environ quinze ateliers de travail avec le *middle* et *top* management histoire de comprendre la situation autant que possible. J'ai fait intervenir une équipe de *coaches* en semaine 1, qui ont vu de manière individuelle l'ensemble du *middle* et *top* management. Il y avait des choses à purger, y compris pour un certain nombre de personnes à titre personnel, ceux qui avaient survécu à la RCC, qui étaient des *top* managers qui avaient fait deux RCC d'affilée, qui étaient en train de gérer sans moyens des activités en extinction. Cela nous a permis d'identifier là où il fallait intervenir d'urgence, et nous l'avons fait.

Nous avons ensuite lancé une démarche de coaching de long terme pour accompagner un certain nombre de personnes qui font partie du

*middle* et du *top* management dans des évolutions de postures. Ils ont été des managers, on leur demande d'être des commerciaux, d'avoir l'*ownership* de leur activité, pardonnez-moi l'anglicisme. C'est leur activité, c'est à eux, et c'est à eux de la développer. Cela demande un accompagnement et cela a été mis en place.

En parallèle, nous avons mis en place une réunion mensuelle avec l'ensemble des collaborateurs du Groupe, et j'insiste pour dire du Groupe, c'est-à-dire les 300 plus les PMAD en présentiel et distanciel, pour augmenter significativement le niveau d'information et l'aligner sur les discussions que nous pouvions avoir en CSE, et donc pour présenter le plan de transformation et le fait que l'on allait demander des efforts à tout le monde, mais qu'en même temps le cap était très clair. Nous faisons donc une réunion tous les mois, qui devient de moins en moins descendante, de plus en plus sympathique, avec de plus en plus de contributions d'autres gens que moi. Maintenant, je ne parle plus que quinze minutes et ce sont les autres qui parlent, ce qui est très bien.

En septembre, nous avons structuré des groupes de travail, des groupes miroir, de façon à ce qu'il n'y ait pas d'action du plan de transformation sur laquelle nous n'ayons pas au moins un groupe miroir d'utilisateurs capables de nous dire « cela va marcher, ceci ne va pas marcher, voilà les écueils ». Tout est dans la finesse et tout est dans l'exécution. À partir de fin novembre, début décembre, nous allons mettre en place quelque chose qui est très classique dans les organisations similaires du secteur privé, à savoir un baromètre par sondage tous les deux mois. Nous sommes en train de choisir le prestataire. Ce seront quelques questions pour avoir une vision sur le climat social. C'est très important, parce que dans un monde où vous êtes à 75 % de taux de productivité, vous avez besoin de piloter comme le lait sur le feu le niveau de charge des gens et le niveau de pression. Il y a des équipes qui se retrouvent à 90 % de taux de productivité. Si l'on n'agit pas vite, les gens s'en vont. C'est aussi simple que cela.

Nous sommes donc en train de mettre cela en place. C'est vraiment un classique. Il y a des acteurs de marché qui sont très carrés, qui le font très bien. La prochaine fois que vous souhaitez avoir un point d'avancement sur la SCET, je serai en capacité de vous montrer, sur une optique de tous les deux ou trois mois, comment évolue le climat social sur la base de quelques questions simples et d'une analyse sémantique, qualitative, semi-

automatique, des réponses. C'était le point sur le climat social.

Sur les plaques commerciales, non, l'objectif n'est pas de maintenir les plaques avec la même structure. Pourquoi ? C'est parce que nous avons développé à marche forcée, dans les dernières années, une activité de conseil aux collectivités locales. Cette activité de conseil, aujourd'hui, dans certains cas n'est pas rentable. C'est-à-dire que nous avons acheté de la part de marché en ayant des prix agressifs. C'est la réalité de la façon dont cela s'est passé. Dans d'autres cas, elle est à peine rentable. Dans tous les cas, de toute façon, elle est peu structurée. Elle est très artisanale et encore assez désorganisée. Nous sommes arrivés à environ 5 millions d'euros sur cette activité et je ne crois pas que nous puissions la faire croître de façon très significative.

Quand bien même nous sommes en train de travailler très dur à ouvrir de nouveaux canaux de commercialisation à travers l'UGAP et la Direction interministérielle de la transformation publique pour pouvoir servir l'État, ses opérateurs et de grandes collectivités – ce qui est important, - nous avons néanmoins un sujet de maturer, c'est-à-dire de passer de 5 millions d'euros compliqués à produire et pas forcément très rentables, à 5 ou 6 millions d'euros rentables. La croissance est faible parce qu'il y a un objectif de consolidation de cette activité et de progression, en termes de méthode et de capitalisation. La force d'un cabinet de conseil, c'est son contenu et sa capitalisation. Aujourd'hui, la SCET est une organisation qui a très peu de mémoire. Tout cela est très informel.

Nous avons donc un gros travail de transformation, et en réalité, la stabilité relative de ce chiffre d'affaires cache une vraie transformation de l'activité. Je préfère donc ne pas mener de front deux batailles, celle de la part de marché et celle de la rentabilité.

Sur les autres activités plus matures, notamment l'urbanisme réglementaire que fait Citadia, nous allons y aller, nous avons les méthodes, nous avons les gens, nous sommes partout sur le territoire et la marque est reconnue. Nous devons encore gagner en productivité et en industrialisation. Nous allons probablement injecter de la *data* et de l'intelligence artificielle, progressivement, au compte-gouttes, puisque nous n'avons pas de grosses capacités d'investissement, mais il y a déjà des projets, voire des produits, dans les tuyaux. Nous sommes *leaders* sur ce marché et nous sommes capables de

consolider la part de marché en étant très agressifs, et nous allons l'être.

Vous voyez qu'il y a des situations quand même très différentes, donc nous allons forcément avoir une déformation progressive. Nous aimerions aussi développer progressivement une activité sur laquelle nous faisons déjà 1 million d'euros, d'accompagnement des porteurs de projet privés, parce qu'ils contribuent aussi au développement des territoires. Les questions d'implantation, les questions de montage financier lorsqu'il y a une part de contribution du secteur public, sont compliquées. Il n'y a personne pour accompagner les entreprises. Bpifrance ne le fait pas, donc ce sont les prestataires de marché qui le font. Nous avons la chance d'être un acteur public qui peut se positionner comme tiers de confiance, donc nous voudrions travailler cela et développer ce positionnement.

Sur la spécialisation des filiales, qui était une autre de vos questions, je fais un tour de piste rapide. Aujourd'hui, il y a au moins deux filiales sur toutes les plaques que je présente, mais il y a évidemment souvent une filiale majoritaire.

Aujourd'hui, les sujets de développement territorial, donc le conseil stratégique aux collectivités territoriales, le conseil en ingénierie amont et les sujets d'entreprises publiques locales, sont majoritairement portés par la SCET.

Néanmoins, Citadia y contribue significativement, notamment parce que quand nous accompagnons des entreprises publiques locales en aménagement opérationnel, aujourd'hui les ressources sont chez Citadia.

Les sujets de fabrique des territoires, qui sont ceux de l'urbanisme réglementaire, de l'aménagement opérationnel au service de la collectivité, sont chez Citadia mais les équipes de la SCET savent faire de l'aménagement et ont un historique là-dessus, donc ils interviennent de plus en plus ensemble.

Les sujets d'habitat et d'habitat social sont le métier d'Aatiko, qui est la filiale dédiée au conseil immobilier et à la valorisation immobilière. Néanmoins, sur les sujets d'habitat social, quand nous accompagnons la collectivité locale dans sa stratégie habitat, nous faisons intervenir des gens de Citadia et nous avons une filiale dédiée qui s'appelle Mercat, et des gens de la SCET, qui font depuis très longtemps de l'assistance à maîtrise d'ouvrage pour des collectivités sur des sujets de rénovation du patrimoine privé, par exemple.

Enfin, sur l'immobilier, tout le monde contribue de façon significative parce que nous avons des ressources très dispersées.

Les activités d'extinction, c'était trois choses : l'assistance à maîtrise d'ouvrage immobilière, le management de sociétés pour compte de tiers et la gestion d'actifs. Le train est passé sur ces activités, nous ne les reconstituerons pas. Il est regrettable que nous n'ayons pas gardé un petit socle de compétences là-dessus, parce qu'aujourd'hui nous nous retrouvons dans une situation où sur certains métiers nous n'avons plus personne, et quand bien même nous n'allions plus faire de l'assistance à maîtrise d'ouvrage immobilière de façon industrielle, la compétence immobilière sur certains segments était précieuse. Nous verrons comment nous gérerons cela. En effet, ces trois activités, qui étaient historiques à la SCET, sont terminées. Il est important que nos clients le comprennent et ils ont parfois du mal à le comprendre, y compris à la Caisse des Dépôts, où je passe mon temps à expliquer que ces activités sont terminées.

Le résultat exceptionnel s'explique de façon très simple. En effet, il reste quelques actifs immobiliers surdimensionnés au regard de la taille des équipes et qui ne font pas sens dans des modèles d'entreprises agiles, qui sont en perpétuelle transformation pour suivre le marché. Nous avons un sujet d'agilité pour suivre les priorités des politiques publiques, y compris sur le plan territorial. Il nous reste Nantes, en cours de cession, Rouen, un actif compliqué à vendre mais que nous allons essayer de vendre. Il y a une personne dedans. Cet actif est globalement en sous-location. Il nous reste Toulouse, où nous avons une équipe.

Nous sommes en train de regarder les solutions, et dans certains cas, quand nous avons une ou deux personnes, la solution est de demander si la DR locale veut bien accueillir ces personnes pendant quelque temps. En plus, ce sont souvent des effectifs qui ont « échappé » aux RCC et ce sont des personnes qui ont quelques années avant de prendre leur retraite, qui ont souvent une compétence un peu spécifique, donc nous aimerions leur offrir un cadre pertinent. Nous y travaillons avec DRT, qui nous a très bien accueillis là-dessus.

Dans d'autres cas, nous mettrons en place des locations temporaires, ce que l'on appelle du *flex office*.

Dans d'autres cas encore, nous allons essayer de regrouper au maximum avec un raisonnement de

pôles territoriaux, c'est-à-dire que nous aurons du *flex office* à Toulouse, mais le bureau de rattachement sera à Montauban puisque le gros des troupes est à Montauban, donc la vie de bureau se fera à Montauban. Nous sommes dans un monde où il y a beaucoup de télétravail, donc cela ne pose pas de problème. C'est important, parce que cela nous permet progressivement de construire des pôles d'activité à taille critique en agrégeant des gens de Citadia, de la SCET, d'Aatiko.

Concernant la transition environnementale, je ne vous fais pas l'article, mais effectivement nous travaillons beaucoup là-dessus. Les capacités de la SCET sur les sujets de transition environnementale, ce sont :

- trente personnes chez Even qui font de l'accompagnement de projets d'aménagement et de la production d'urbanisme réglementaire sur les questions de transition environnementale ;
- une dizaine de personnes à la SCET qui font plutôt de l'accompagnement stratégique des collectivités locales.

C'est en effet une chose sur laquelle nous sommes régulièrement interpellés par les collectivités et par les EPL, qui s'attendent à ce que nous puissions les accompagner. Nous avons construit un début d'offre également avec CDC Biodiversité, avec la Société Forestière, pour être capables d'élargir nos compétences. Ce sera un gros sujet pour 2022 de faire mûrir cette offre. L'offre d'Even chez Citadia est très performante, mais il s'agira de la faire mûrir, de l'élargir et d'être en capacité de répondre aux sollicitations des collectivités, avec une équipe d'environ quarante personnes. Il n'y aura pas beaucoup de recrutements, et s'il y en a ils seront extrêmement ciblés sur des profils très experts et très séniors. La problématique, ici, ce ne sont pas les troupes. C'est vraiment le modèle d'organisation pour répondre à ces besoins, et vous avez raison, ce sont des besoins clés dans la période actuelle.

S'agissant des actifs immobiliers que nous allons vendre, j'ai répondu, ce sont les deux ou trois actifs qui restent d'agences. Nous avons aussi un sujet d'arrêter les locations avec des contrats très verrouillés, donc nous aurons des pénalités, mais ces locations sont très chères parce que très surdimensionnées au regard du nombre de personnes qui restent et des pratiques de télétravail, puisque les gens sont chez le client ou chez eux en télétravail la plupart du temps.

Concernant le bilan de la RCC, nous vous communiquerons les informations détaillées sur les différents cas particuliers, mais en gros, le bilan global est qu'une petite dizaine de personnes n'ont pas accepté la RCC. Toutes ces personnes ont été repositionnées dans l'organisation. Une a été transférée à l'Établissement public, et nous avons construit une dispersion de ces équipes au sein de la nouvelle organisation matricielle de manière à utiliser au maximum les compétences existantes. L'unique survivante de la glorieuse équipe de compétence foncière de la SCET a été repositionnée en aménagement, et je pense qu'elle est contente. Sur une dizaine de personnes, nous avons traité cela en acupuncture de façon assez précise. Ce n'est pas totalement terminé, parce que ce sont des sujets qui sont compliqués, mais en tout cas personne n'a été laissé au bord de la route sans avoir un nouveau positionnement et de nouvelles missions claires, dans une optique de développement de leur carrière.

Concernant la rémunération et l'intéressement, vous touchez du doigt un très gros sujet, évidemment. La transformation progressive de la SCET, en alignement sur une activité de conseil, va impliquer un changement des modes de rémunération. Il y a en effet de l'intéressement et participation que nous verserons le jour où nous serons rentables, mais en attendant, nous avons besoin de retravailler les mécanismes de primes. Aujourd'hui, nous sommes dans un système où il n'y a pas de système. Nous avons un groupe de travail qui travaille sur un système intérimaire d'évaluation méritocratique pour cette année, et un système qui sera le système cible pour après, qui sera fondé sur des indicateurs de contribution à la performance quantitatifs et qualitatifs, comme dans tous les cabinets de conseil. Nous n'inventons rien, il faut juste bien paramétrer pour être en ligne avec la culture de la SCET.

Par contre, cela veut dire que structurellement, nous allons progressivement mettre en place un système avec une augmentation très significative du variable, et c'est logique puisque les gens, notamment séniors, à la SCET, vont de plus en plus avoir un rôle commercial. Ils montent sur leur vélo, ils pédalent fort, et à un moment donné il faut qu'ils soient récompensés, sinon nous allons perdre ces gens, et c'est bien normal.

Les niveaux de rémunération à la SCET sont extraordinairement hétérogènes. Vous avez des gens qui ont trente ans de boutique, qui sont très forts dans leur domaine, qui sont très mal payés. Vous avez des gens qui viennent d'arriver, qui sont

très bien payés. Ce travail d'homogénéité est très compliqué à faire. Nous nous donnons à peu près deux ans, et en effet nous allons progressivement créer un système plus transparent et plus méritocratique, comme cela se pratique dans tous les univers professionnels.

Enfin, s'agissant des indicateurs de RSE, je prends complètement le point. Nous avons été focalisés, sur les six premiers mois, à construire un plan de vol visant à retrouver l'équilibre économique. La question de la raison d'être, la question du sens, du positionnement du groupe SCET, n'est pas une question simple. Nous sommes quatre entités de natures très différentes et il faut que nous trouvions nos points communs. Il faut aussi que nous trouvions la manière dont cela fait sens que nous contribuons à l'intérêt général, donc c'est un travail que nous ouvrons à partir de début 2022.

Ne vous inquiétez pas, j'ai tous les jours mes équipes qui me disent « nous ne pouvons absolument pas faire l'impasse sur la RSE ». Encore une fois, par nature, notre activité de transition environnementale est forte, donc notre préoccupation globale sur les enjeux de la qualité de notre action, en termes de transition environnementale, est un sujet que nous aborderons. Je pense que j'ai traité à peu près toutes les questions. Dites-moi si j'en ai oublié une.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Un grand merci, Monsieur Lucazeau. Nous avons un point de précision demandé par Béatrice, mais très rapidement parce que nous avons déjà une demi-heure de retard. Merci à M. Lucazeau pour ces précisions. Je pense que nous aurons l'occasion de faire un point d'étape comme celui que vous venez de faire ce soir, lors d'une prochaine Commission de surveillance, dans quelque temps, certainement dans quelques mois.

**Mme Ketelaere** : Je reviens simplement sur cette activité de gestion de sociétés qui a été éteinte au travers de deux RCC. Il faut savoir que cela a impacté le personnel de la Caisse des Dépôts, plus particulièrement le personnel des DR, qui était en interface avec ces équipes de gestion. Nous nous sommes retrouvés à ne pas vouloir « tirer sur les ambulances » et à devoir reprendre une partie du travail, parce qu'il n'y avait plus personne à la SCET. Nous devons gérer nos participations alors qu'on nous avait demandé, quatre ou cinq ans auparavant, de les transférer à la SCET. Nous avons dû prendre le relais, et nous travaillons encore aujourd'hui, à la reprise de ses activités où nous avons eu des *black-out* pendant toute une période.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Monsieur Lucazeau. Bon courage. Transmettez bien nos encouragements à toutes vos équipes.

**M. Lucazeau, Directeur général de la SCET** : Merci beaucoup, au revoir.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Nous passons à notre point 3, l'avis relatif au plan de relance.

### 3 — Avis relatif au plan de relance : bilan à 1 an

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je commence par un mot rapide pour dire que nous saluons et félicitons collectivement la réactivité de l'ensemble des équipes de la Caisse des Dépôts, à Paris comme dans tous les territoires, pour cette mobilisation très importante. Si les moyens financiers qui sont déployés le sont massivement et dans des délais courts, n'oublions pas d'apprécier les impacts extrafinanciers pour les territoires et nos concitoyens. Je le répète, c'est une mobilisation sans précédent, qui ne peut que recueillir une satisfaction générale.

Je passe la parole à Denis, qui est en Teams car il est cas contact Covid. Nous nous accordons trente minutes avant de passer à notre dernier point.

**M. Sommer** : Merci, Présidente. Encore toutes mes excuses de ne pas pouvoir être avec vous, mais je suis cas contact, il n'aurait pas été raisonnable d'être présent.

Le plan, ce sont 26 milliards d'euros d'engagements. C'était 23 milliards au départ pour le plan de 5 ans, et il a été ajouté un peu plus de 3 milliards. Fin septembre 2021, ce sont plus de 12 milliards de capital engagé, donc 46 % de la cible. L'objectif est de 80 % des 26 milliards fin 2022. C'est un objectif particulièrement ambitieux, mais le rythme est soutenu et conforme à l'objectif, et nous devrions donc pouvoir l'atteindre.

Le Comité stratégique a salué l'engagement des équipes, comme vous venez de le faire, Présidente. Ces dernières années, la Caisse des Dépôts investissait 4 milliards d'euros par an, et sur 2020-2021, c'est trois fois plus. Cela dit l'importance de ce plan pour l'économie française.

J'évoque les grandes thématiques très rapidement. D'abord, les fonds d'urgence ont été montés avec les régions. La démarche est d'autant plus remarquable que dans les régions, les plans ont été

adaptés aux réalités régionales et territoriales. Ce sont quand même 311 millions d'euros qui ont été apportés, 23 000 entreprises aidées, et un impact sur l'emploi de 44 700 emplois préservés ou créés. Je pense qu'il y a également une ingénierie de grande qualité, puisque la sinistralité est extrêmement faible. On nous parle de 2 % à 3 % si j'ai bien retenu. La Caisse des Dépôts a obtenu en plus la garantie BEI sur la sinistralité. Les fonds d'urgence ont particulièrement bien fonctionné. Le but était de répondre aux trous dans la raquette du prêt garanti par l'État.

Au niveau du plan climat, ce sont 6,3 milliards d'euros, avec beaucoup d'avancées en matière de rénovations techniques. Cela fonctionne bien, notamment pour le logement social, et quand on est sur les territoires, on voit la profusion de chantiers. C'est plus difficile pour les collectivités et les bâtiments publics, et il semble que la difficulté soit dans les problèmes d'ingénierie de projets.

Au niveau de l'habitat, il y a une accélération du volume de prêts, à +15 % en 2020 pour la construction et la rénovation de logements sociaux. S'agissant du programme de 40 000 VEFA mis en œuvre par CDC Habitat, ce sont 14 000 logements en cours. Par contre, il y a des difficultés pour mettre en œuvre le plan Wargon. Il est très difficile de tenir les objectifs. Le secteur ne semble pas au rendez-vous et fait face aussi à un manque de foncier disponible, et certainement à un manque de réactivité ou de volonté de la part de certaines administrations, et à des problèmes pour l'obtention de permis de construire, d'où la décision du recours à la mission Rebsamen qui a rendu ses premières conclusions. Nous étions en débat à la Commission des affaires économiques il y a encore quelques jours, et il y a aussi, il ne faut pas se le cacher, beaucoup d'élus qui sont dans la logique « pas de cela chez moi », ce qui crée des difficultés.

Au niveau des commerces, l'objectif est de 100 foncières. Il y en a 60 aujourd'hui qui sont structurées et capitalisées. Au niveau du tourisme, il y a une bonne dynamique d'activité investisseur, avec 50 % de l'objectif. Il y a quelques difficultés sur les prêts, notamment avec la garantie exigée, puisque les banques ne sont pas au rendez-vous et ont du mal à cautionner des financements de moyen ou long terme. Au final, c'est donc la section générale qui garantit les 50 % qui manquaient, et le lancement de la plateforme Alentour.

Concernant l'industrie, il y a une très belle dynamique sur l'immobilier industriel, la rénovation des friches industrielles et le verdissement de

l'industrie. Au niveau de la formation professionnelle, ce sont 33 projets de centres de formation sur les métiers de l'industrie. C'est extrêmement important quand on sait les difficultés que toutes nos entreprises connaissent en matière de recrutement.

Il y a le plan très haut débit et développement des usages, avec le télétravail. Il y a du retard sur les raccordements complexes, retardés au premier trimestre 2022, et tout cela est à la main de l'État.

En matière d'inclusion numérique, il s'agit de former 4 000 conseillers numériques France Services. Le dispositif est financé par le plan France Relance à hauteur de 250 millions d'euros. Fin juin 2021, 466 conseillers ont été recrutés.

En matière de santé et de médicosocial, il y a la montée en puissance de la construction d'EHPAD et de résidences services seniors. Il y a eu débat au Comité stratégique sur le sujet, certains faisant remarquer, je crois à juste raison, que les EHPAD ne sont pas forcément ce qu'il convient de faire en permanence, et qu'il y a d'autres alternatives qu'il faut travailler et développer. Le logement sénior en fait partie.

En termes de remarques ou de demandes du Comité stratégique, cela a été dit, le Comité stratégique salue la mise en œuvre du plan et l'objectif affiché par la Direction générale, mais regrette cependant que les indicateurs soient insuffisants sur la portée des actions en matière d'emploi, et notamment de responsabilité sociétale ou sociale et environnementale, et souhaite que le prochain bilan soit amélioré de ce point de vue, d'autant qu'il nous a été dit, lors du Comité stratégique, qu'il y avait d'autres indicateurs disponibles. Ces indicateurs ne nous étaient pas communiqués et je trouve cela dommage parce que cela empêche aussi d'avoir une vision globale de l'impact de la stratégie que nous mettons en œuvre.

Le Comité stratégique regrette que l'approche filière — et on parle bien des filières matures ou des filières innovantes — soit peu perceptible. Nous avons eu le débat par exemple sur l'hydrogène. On disait qu'il fallait bien sûr développer l'ensemble de cette filière. C'est une question stratégique pour le pays, et ce n'est pas un hasard si aujourd'hui nous sommes à environ 9 milliards d'euros au niveau de France Relance sur le sujet. Ceci dit, il faut aussi aider à développer le marché, en termes d'usages, et notamment sur le transport de personnes ou les transports lourds. En réalité, la filière, c'est tout cela. Il y a d'autres sujets qui sont à traiter dans bien

d'autres domaines, et notamment sur la question de la production d'énergies renouvelables, où nous savons les difficultés que l'on peut rencontrer dans les différents territoires. Là, nous sommes en train de prendre du retard.

Nous savons que pour la Banque des Territoires, les questions d'immobilier d'entreprise sont des questions relativement nouvelles, c'est-à-dire en matière d'intervention directe, et que la vie des entreprises elles-mêmes relève plutôt de Bpifrance. Il serait aussi intéressant que nous ayons des données agrégées, à un moment donné, et peut-être aussi des produits plus lisibles, portés à la fois par la Banque des Territoires et Bpifrance.

Le Comité stratégique souhaite que des informations complémentaires soient fournies concernant les gros et les petits tickets. Nous parlons bien évidemment des filières des entreprises ou des TPE, ou des petites PME, mais nous parlons aussi des collectivités, notamment en matière d'investissement dans les infrastructures.

Le Comité stratégique souhaite que la différence soit faite, dans l'exécution des budgets, entre engagé et décaissé, pour que nous voyions bien les tendances qui sont en œuvre, mais nous souhaiterions savoir à un moment donné ce qui est réellement décaissé en sachant qu'il y a de la chute entre ce qui est engagé et ce qui est décaissé, même si cette chute est relativement faible. Le Comité stratégique invite à intégrer mieux la RSE et à la rendre plus visible dans les entités d'intervention, et à accorder une attention particulière à l'économie circulaire, qui est là aussi un sujet particulièrement important pour nous tous.

Le Comité stratégique aimerait aussi que la Caisse des Dépôts soit plus proactive et force de proposition en direction de tous les acteurs, c'est-à-dire que l'offre de la Caisse des Dépôts soit encore mieux valorisée et que nous ne soyons pas seulement en attente de projets, mais avec une attitude peut-être plus agressive aussi sur les différents marchés qui s'offrent à nous.

Le Comité stratégique s'interroge sur les difficultés concernant la transition écologique, et notamment la production d'énergie à bas carbone. Comment pouvons-nous l'accélérer ? Quel dialogue avec l'État sur le sujet ? Je pense que de ce point de vue, nous, parlementaires, avons des questions à poser.

Enfin, je ne suis pas sûr que ce sujet ait été évoqué lors du Comité stratégique, mais je me suis permis de l'ajouter parce qu'il a été évoqué lorsque nous

avons échangé ensemble. Comment la Caisse des Dépôts travaille-t-elle avec France Stratégie et le Commissariat au plan ? Cela nous paraît être quelque chose d'important parce qu'il y a France 2030 qui est maintenant en cours de développement. Il nous paraît important d'être en relation étroite avec ces institutions qui font de la prospective et qui aident les acteurs à choisir les bons créneaux d'investissement ou à consacrer des moyens sur ces créneaux-là.

Merci, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Denis. Je pense que cela résume bien nos travaux. Peut-être as-tu des points Olivier.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Oui. Merci beaucoup des commentaires qui sont faits sur le plan de relance. Je veux dire que nous avons pas mal d'indicateurs sur la RSE que nous n'avons peut-être pas communiqués pour ne pas alourdir le dossier, mais nous allons vous les communiquer, et de la même façon sur les écarts entre l'engagé et le décaissé. Le plan de relance est suivi avec beaucoup d'attention, donc vus les montants, nous n'aurons aucun problème à compléter le dossier et nous enverrons à la Commission de surveillance les éléments complémentaires demandés.

J'ajouterai peut-être quelques éléments. Attention quand même, sur la RSE, à ne pas demander trop d'indicateurs. Sinon, cela va se tourner dans une bureaucratie que vous serez les premiers à regretter. C'est-à-dire que quand les élus vont remonter en disant « je ne comprends pas, moi, petite commune de 300 habitants, pour la rénovation de l'école on me demande de savoir combien de kilowattheures j'ai économisés, quelle est la part d'économie verte, quelle est la part de travail handicapé intégré, quelle est l'insertion, quels sont les engagements souscrits », vous allez nous revenir en disant « la Caisse des Dépôts est d'une complexité effrayante » et nous dirons que ce sont des indicateurs que la Commission de surveillance a demandés pour avoir plus d'indicateurs RSE.

Je caricature, mais je vois bien quand même que derrière chaque indicateur demandé, ce sont des exigences qui se traduisent après et qui produisent la critique consistant à dire « vous êtes une organisation bureaucratique, vous ne vous rendez pas compte de ce que vous nous demandez, à nous

petits élus, ou à nous artisans et commerçants, pour faire par exemple de la rénovation thermique ».

Sur le dialogue concernant la transition écologique et environnementale, il faut voir qu'il n'est pas seulement au niveau de la Banque des Territoires. Je pense que nous pouvons le dire, avec Éric, nous avons eu une réunion de tous les patrons de filiales sur les scénarios présentés par RTE, qui étaient absolument remarquables. Je crois que là, nous avons une entreprise dans le Groupe qui est au cœur du pilotage à très long terme des scénarios énergétiques, puisque c'est à 2050. Nous avons pu le partager avec Xavier Piechaczyk, mais cela concerne toutes les entités du Groupe, avec ce que cela implique pour Icade en termes de construction, ce que cela implique pour Transdev en matière de transport décarboné, et là c'est un dialogue à très haut niveau avec une vision de très long terme qui s'intègre évidemment dans la stratégie bas carbone du pays.

Sur France 2030 et France Stratégie, je dois être honnête en vous disant que compte tenu des mandats que nous avons déjà, mais aussi des remarques que vous aviez formulées en disant « attention, ne prenez pas trop de mandats, parce que cela va se traduire ensuite par une dérive des équipes et des effectifs », nous n'avons pas été extrêmement proactifs en disant « nous voulons en faire encore plus et nous pouvons être légitimes sur des éléments ». En effet, nous trouvons que nous avons déjà beaucoup à réaliser et nous voulions déjà vraiment bien faire ce que nous devons faire. C'est donc plutôt Bpifrance qui est parti en premier sur France 2030.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Olivier. Oui, c'est ce que nous avons évoqué, il y a déjà 5 milliards d'euros qui vont être portés par Bpifrance. Là, c'était plutôt ce que nous nous étions dit par rapport au séminaire stratégique de janvier. Qui avec qui ? Comment parle-t-on tous ensemble dans les différentes strates ? L'idée était qu'il y ait une cohérence sur les actions à mener.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** C'est très simple, j'ai été auditionné une fois par France Stratégie. Évidemment, je m'y suis rendu et j'ai répondu à toutes leurs questions après leur avoir présenté notre plan. Nous n'avons aucun contact, en tout cas depuis quatre ans, avec le Commissariat général du plan. Comme le dit Olivier, nous sommes quand même très occupés par les sujets opérationnels, en totale transparence avec vous. Nous sommes à disposition de tout

acteur public qui nous contacte, mais nous ne courrons pas après s'il n'y a pas de demande de la part de tel ou tel.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** La parole est à Michèle, pour un petit point RSE et indicateurs.

**Mme Pappalardo :** J'aurai juste une réaction, pour ne pas allonger nos débats. J'ai bien entendu la remarque sur les indicateurs mais l'objectif n'est pas qu'il y ait plein d'indicateurs dans tous les coins pour le plaisir. D'abord, vous nous avez dit vous-mêmes que vous en aviez donc nous voudrions juste les avoir nous aussi : ce n'est pas du travail en plus de ce que vous faites déjà. Par ailleurs, on ne peut pas dire d'un côté que le plan de relance est très « vert », etc., et ne pas mettre un minimum de moyens pour savoir s'il l'est ou non. C'est tout ce que nous souhaitons avoir sur ce sujet en termes de RSE.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Bien, merci. Y a-t-il d'autres points sur ce bilan ? Nous avons mesuré, dans le déplacement, la super réactivité des équipes sur le terrain pour la mise en œuvre. Merci à toutes et à tous. Nous passons à notre dernier point.

*M. Bascher quitte la séance.*

#### 4 — Point relatif à la transformation digitale de l'EP – premier bilan

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Il s'agit donc d'un premier bilan sur la transformation digitale à l'Établissement public. Je pense que nous n'allons pas être dans l'exhaustivité, mais plutôt sur une présentation assez synthétique. Il y a quand même deux sujets, la transformation digitale de la Caisse des Dépôts et la sécurité des systèmes d'information. L'un n'est pas tout à fait lié avec l'autre, mais je vous laisserai faire une présentation assez courte pour que nous puissions comprendre ce dont il s'agit.

J'avais juste une remarque par rapport aux impacts selon une lecture budgétaire et les impacts sur les bénéficiaires pour les territoires et les utilisateurs. Je vous laisse la parole, puis nous passerons aux questions et aux réponses comme d'habitude.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Je vais faire très court, Madame la Présidente, comme vous m'y avez invité. En effet,

nous avons une note Word qui est très ramassée et une présentation PowerPoint, qui dans une première partie explique dans quel cadre s'inscrit la transformation numérique de la Caisse des Dépôts. Je crois qu'autour de la table, nous savons bien que nous sommes dans une phase de transformation numérique accélérée.

Nous avons eu l'occasion de partager, au début du projet Banque des Territoires, le fait que ce qui avait inspiré notre action, et je l'ai remis en page 10, était quand même l'ouvrage d'un des commissaires surveillants, Jean-Louis Beffa, « Se transformer ou mourir », qui reste un ouvrage de référence parce qu'il a théorisé non pas le développement d'une *start-up*, que tout le monde connaît, mais l'adaptation d'un grand groupe à un environnement numérique. Je dois dire que cela reste un livre de chevet pour nous, pour adopter ce qu'il a qualifié d'« entreprise plateforme », c'est-à-dire un endroit où l'on collecte en permanence des données sur les clients, où l'on adapte en permanence l'offre, et où l'on se place au cœur d'un écosystème.

Il y a à la fois deux transformations de front à gérer, et c'est l'objet de la partie 2. Nous avons mis à disposition une petite vidéo très simple de trois minutes que je vous invite à regarder, parce que ce qu'avait théorisé à un moment Jean-Louis Beffa a été repris par le Gartner, c'est-à-dire qu'il y a deux axes, et il faut progresser sur les deux axes. Il y a ce que nous avons mis en bleu en page 14, qui est l'axe de l'optimisation numérique, c'est-à-dire d'utiliser systématiquement le numérique pour améliorer ses processus et les parcours clients, mais il y a aussi une notion de transformation, où nous faisons des choses beaucoup plus radicales.

Par exemple, si nous prenons chacun de nos trois métiers, à la Direction des politiques sociales, en permanence, les équipes digitalisent leurs processus. C'est par exemple quand ils disent que maintenant 95 % du parcours retraite est possible en ligne à fin 2021. Ce sont les robots ou l'intelligence artificielle qu'ils utilisent pour optimiser les processus et gagner en productivité. Là, on est juste dans l'optimisation numérique, c'est-à-dire l'utilisation de processus numériques pour simplifier les parcours clients, les digitaliser et gagner en productivité.

À côté de cela, vous avez des transformations numériques beaucoup plus radicales, le meilleur exemple étant le Compte Personnel de Formation, qui est une nouvelle plateforme totalement en rupture par rapport à ce qu'il se passait en matière de formation professionnelle, avec une application,

qui en temps réel octroie des droits et met en relation les organismes de formation professionnelle avec les demandeurs.

Sur la Banque des Territoires, nous avons également une optimisation numérique où nous développons les services digitaux. Je suis en page 18. Nous sommes maintenant à 1 million de visiteurs uniques sur notre plateforme [banquedesterritoires.fr](http://banquedesterritoires.fr), qui est l'occasion d'ailleurs de mieux faire connaître notre offre, comme nous y a invités Denis Sommer, mais à côté de cela nous avons des offres radicales, en termes de transformation numérique. Le meilleur exemple que je peux donner est Alentour, qui est une offre sous forme de plateforme digitale, qui est en rupture, qui vise à digitaliser l'offre d'activité touristique et à la mettre en relation avec les distributeurs.

À la gestion d'actifs, en page 21, nous avons aussi une optimisation numérique pour réduire le risque opérationnel et être plus efficaces, et des transformations un peu plus radicales dans le métier de la gestion d'actifs, où nous pourrions nous positionner comme une plateforme de gestion d'actifs du secteur public plus ouvert.

Je ne vais pas être plus long. Je vais juste vous dire que pour rendre plus efficace et plus sérieuse cette transformation numérique, nous la faisons sous l'œil d'un conseil digital consultatif qui accueille une vingtaine de personnalités assez incontestables du numérique. Il y a aussi une petite vidéo que nous avons mise à disposition. C'est un panel bénévole de gens qui ont tous une expérience digitale prouvée. Dedans, il y a aussi bien Gilles Babinet, qui est coprésident du Conseil national du numérique, qui était le *Digital european champion*, que des gens qui mènent des transformations numériques complexes, et je pense à Yves Tyrode, qui est patron du digital chez BPCE et qui était le patron de [voyages-sncf.com](http://voyages-sncf.com).

Ce conseil nous accompagne avec des réunions tous les trois mois, sur lesquelles nous nous engageons, en toute transparence, à partager notre avancement. Nous faisons cela depuis trois ans. Cela existe une continuité, une persévérance dans les sujets, et cela permet aussi de s'inspirer des meilleures pratiques dans le *Cloud*, dans la *data*, dans l'intelligence artificielle, pour avancer.

Je suis à votre disposition pour répondre à vos questions.

*M. Perrot quitte la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Un grand merci, Olivier. J'ai juste un point par rapport à ce qu'on appelle la numérisation. La numérisation interne, c'est l'Établissement public, c'est la question de savoir comment l'on simplifie le travail des collaborateurs pour que ce soit plus fluide. Nous l'avons bien vu pour la Banque des Territoires, et c'est un peu le sujet que nous avons évoqué avec les équipes, cela se passe beaucoup mieux, c'est plus fluide, cela va plus vite et on attend moins longtemps que tous les échelons soient confirmés. À côté de cela, il y a la numérisation que l'on peut attendre pour les clients, qui n'est pas tout à fait la même. Nous l'avons vu sur le salon des maires. Il y a des maires qui ne vont pas sur le site internet de la Banque des Territoires. On est encore au format papier pour certains. D'autres sont déjà en accès digital.

Nous avons eu beaucoup d'attention sur ce qu'on appelle les applications plutôt que le site internet à l'ancienne, ou les *mailings*, et le fait de recevoir beaucoup d'informations, puisque nous sommes tous un peu submergés, voire très submergés. C'est vrai que là, on attend peut-être une numérisation, mais vous le présentez très bien en page 25 par rapport aux publics cibles et aux leviers, je pense que là-dessus il y a des sujets. Nous l'avons évoqué justement avec Jean-Louis Beffa à l'époque quand il y a eu la création de la plateforme Banque des Territoires. C'était l'une des questions qui avaient été soulevées. Est-ce que ce sera pertinent, pour les élus, d'aller eux-mêmes dessus ? Nous pensons que ce sont plutôt les agents, DGS et secrétaires de mairie, qui ont besoin de cet accès, mais peut-être que là il y a une solution à trouver pour que les élus, comme nous l'avons vu sur le salon des maires, s'approprient tous les services que propose la Caisse des Dépôts, pas forcément sur un site internet ou par des mails qui leur arrivent régulièrement.

Voilà les propos que je souhaitais apporter à la réflexion et par rapport aux échanges que nous avons eus sur le salon des maires et dans nos déplacements.

Y a-t-il des points supplémentaires ? Michèle ?

**Mme Pappalardo :** Merci. C'est très intéressant, et nous apprenons plein de choses à lire ce dossier, puisque ce sont des sujets que nous n'avions pas encore vus. Il y a beaucoup d'informations.

En revanche, je me suis posé une question. Avez-vous des objectifs un peu précis de mesure de la performance de la transformation digitale, - à part

le fait de ne pas mourir ; et ça a l'air d'aller, c'est un objectif atteint pour le moment, — en termes de qualité du résultat, par exemple, ou d'autres paramètres ? En tout cas, ici nous ne les voyons pas bien, sauf le fait de passer en plateforme, ce que nous comprenons bien et que nous voyons au travers de nombreux d'exemples, et je vous en remercie.

Concernant la plateforme Banque des Territoires plus spécifiquement, il me semble qu'il y a des propositions qui envisagent un financement éventuel par les utilisateurs. Il y a des phrases pas forcément très claires en page 19 sur le sujet. Comment voyez-vous cela ? D'ailleurs, d'une manière générale, nous n'avons pas d'éléments de coût budgétaire, par exemple de ce que vous ont coûté depuis quatre ans toutes ces évolutions. L'idée que cela puisse être en partie rémunéré est intéressante, comme pour Alentour par exemple avec le paiement éventuel de l'accès à la prestation et à l'information. Comment voyez-vous les choses sous l'angle financier, finalement ?

**M. Janailac :** Moi aussi, j'ai trouvé le dossier très intéressant. J'ai une question un peu ponctuelle. Où en êtes-vous de la plateforme sur l'offre touristique et les activités touristiques, qui avait été un point important de projet dont on ne parle pas dans ce dossier ?

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Après, sur le point sur le processus de pilotage budgétaire, je pense que c'était aussi l'analyse de la Direction de l'audit interne. Olivier, la parole est à toi si je n'ai pas d'autre demande.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :** Sur les objectifs, je laisserai la parole à Benoît Parizet, qui est quand même le patron de la transformation numérique de la Caisse des Dépôts, et qui est en ligne.

Je vais répondre à deux questions, celle sur Alentour de Jean-Marc, et celle sur la page 19, sur laquelle Michèle Pappalardo met le doigt sur un sujet très *touchy*.

Concernant Alentour, la plateforme est maintenant lancée. Elle a son patron, qui s'appelle Timothée de Roux. Le tour de table est fait. Nous sommes en majorité, à 70 %. Il y a Amadeus, qui est le grand GDS, en soutien technologique. Vous savez que les GDS sont ceux qui font les outils de réservation pour les compagnies aériennes. Il y a Dawex, qui fait la plateforme d'échange. Nous accueillons

actuellement environ 2 000 offres sur la région PACA et 600 hôtels distribution. Nous sommes en phase de croissance, la prochaine étape étant de s'étendre dans la région de montagne en Savoie.

Nous avons fait plusieurs lancements. Nous avons fait une conférence de presse il y a un mois avec Jean-Baptiste Lemoyne. En présence de députés et de sénateurs, nous avons fait les ateliers avec Jeanine Dubié, Présidente de l'Association nationale des élus de montagne. La semaine dernière, samedi, à Amboise, Timothée de Roux a présenté devant le Premier Ministre cette composante qui s'inscrit dans le Plan Relance Tourisme.

L'accueil est vraiment enthousiaste de la part des gens du tourisme. Nous avons vraiment beaucoup de demandes de part et d'autre. La partie la plus difficile d'une plateforme est toujours d'équilibrer l'offre et la demande, pour reprendre l'exemple du site Leboncoin, si vous avez beaucoup d'annonces mais pas de vendeur. Là, la difficulté va être de faire le parcours client, que le touriste réserve la location de kayaks dans l'Ariège ou le poney-club dans les Hautes-Pyrénées le jour où cela viendra. Nous sommes donc dans cette phase-là.

Sur la deuxième question, concernant [banquedesterritoires.fr](http://banquedesterritoires.fr), l'idée est de savoir si à un certain niveau d'audience nous sommes capables de commercialiser des offres de partenaires tiers.

Nous n'en sommes pas encore là, mais je donne un exemple. Sur la rénovation thermique, si nous avons des processus très intégrés de rénovation thermique, si des bureaux d'études sont accueillis sur la plateforme, est-ce que du fait qu'ils contractent des prestations pour des bureaux d'étude nous pourrions trouver une commission d'apporteur d'affaires ? Cela aurait un intérêt, à savoir que cela financerait le développement de la plateforme. Cela aurait un intérêt, à savoir que nous aurions une offre étendue pour le client. La collectivité locale veut faire la rénovation thermique de son école. Elle cherche un architecte, un bureau d'études, un prestataire, il est référencé sur la plateforme [banquedesterritoires.fr](http://banquedesterritoires.fr).

Vous voyez bien tout le monde de problématiques juridiques et concurrentielles que cela ouvre, donc nous sommes en train d'ouvrir cette phase, ce palier 2, si nous avons une capacité d'avoir une offre étendue. Pour l'instant, nous l'avons plutôt orientée vers des partenaires qui ne posent pas de problème. Ce sont par exemple des offres étendues à l'ADEME. Il s'agit d'avoir un lien avec la demande de subventions à l'ADEME pour avoir un parcours

simple, permettant de se dire « je veux rénover mon école, je vois bien l'offre de la Banque des Territoires, qui ne fait pas de subventions, mais voilà comment l'ADEME le fait ».

Demain, pourrions-nous avoir d'autres offres ? Évidemment, plus la Banque des Territoires devient visible, plus nous avons des offres, plus nous avons des partenaires qui viennent dire « ce serait quand même assez bien si nous pouvions nous greffer sur une offre, de toute façon, vous avez besoin d'un architecte, d'un prestataire », donc c'est dans cette phase, que nous appelons dans notre jargon le « palier 2 », que nous nous demandons si nous allons être capables de monter un modèle de ce type.

Je te laisse la parole sur les objectifs, Benoît.

**M. Parizet, Directeur du département chargé de la transformation numérique de l'Établissement public et de la stratégie digitale de la Banque des territoires :** Bonsoir à tous. À la fin de votre dossier, en page 26, vous avez un extrait du tableau de bord trimestriel que nous suivons et qui donne un certain nombre d'objectifs chiffrés. En fait, il y a deux types d'objectifs. Chaque plateforme a des objectifs, que ce soit en termes d'audience qualifiée, de durée moyenne de visite, de demandes de contact générées ou par exemple, de nouveaux comptes créés.

Chaque plateforme a ses propres objectifs, et il y a un certain nombre d'objectifs transverses que vous avez sur la partie de droite, qui concernent à la fois la transformation sur le volet culturel et humain, le volet communication, le volet des données et le volet technologique. C'est suivi à intervalle régulier par le Comité exécutif de manière à pouvoir à la fois suivre l'avancement des principales métriques des différentes plateformes et quelques chiffres sur des sujets transverses.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Très bien, un grand merci pour ces précisions. Nous avons un dernier point, sur la sécurité des systèmes d'information, Catherine.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Nous intervenons très rapidement à deux voix. Si nous avons proposé de présenter ce sujet, c'est parce que nous l'avons déjà fait au mois de novembre, et cela fait vraiment partie des sujets sur lesquels il est important de partager le point d'avancement, et parce que ce n'est pas sans lien avec le fait que nous ayons un écosystème et des systèmes de plus en plus ouverts.

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :** Merci, Catherine. Effectivement, l'année dernière, nous avons démarré la présentation en vous donnant un petit panorama des différentes attaques survenues depuis le début de l'année. Nous avons procédé de la même manière pour vous donner un aperçu de la diversité des organismes qui sont concernés, privés, publics, nationaux, internationaux, banques, industriels, télécoms, ainsi que des types d'attaques qui ont lieu, comme l'hameçonnage, les mails frauduleux que vous avez tous reçus, vous demandant vos comptes bancaires, les demandes de rançon ou les dénis de service, qui sont des attaques très fortes sur les systèmes d'information pour les bloquer et les empêcher de fonctionner.

Les différents impacts sont de natures diverses. Parfois, c'est juste un fonctionnement en mode dégradé de quelques heures ou quelques jours, ou parfois des activités interrompues pendant quelques jours, mais l'attaque peut aussi conduire à suspendre des prestations beaucoup plus lourdes, avec parfois des pénuries. C'est ce qu'il s'est passé avec Colonial Pipeline. Les montants de rançon sont assez variables. Pour information, le gang de rançongiciel qui s'appelle DarkSide, qui est très connu, a déjà collecté près de 100 millions d'euros de rançons auprès de la centaine de victimes qu'il a faite sur les 9 derniers mois, si bien que les États-Unis ont même proposé une récompense de 10 millions d'euros pour toute information qui leur serait fournie pour pouvoir empêcher ces pirates de fonctionner.

Nous vous avons aussi rappelé très rapidement les différents types de menaces en page 6, mais je ne vais pas m'y attarder.

Je dirai ensuite quelques mots sur le dispositif en place au sein du groupe Caisse des Dépôts. Nous rappelons en slide 9 que c'est un domaine de risque comme les autres, et qu'il est donc surveillé de la même manière. Vous connaissez bien maintenant ces cercles, au travers de l'identification des différents risques, avec leur encadrement, et le travail très important qui est fait au moment de tout développement informatique, où les équipes veillent à ce que la sécurité soit intégrée dès le départ. Il y a toute la surveillance qui est faite, les scans de vulnérabilité et tous les tests qui sont menés pour vérifier la robustesse de nos dispositifs. Il y a évidemment le traitement des crises, si elles surviennent, et les différents *reportings*.

Nous avons également laissé quelques slides, sur lesquelles je ne vais pas m'attarder, qui vous

donnent quelques exemples de tests qui sont réalisés, un peu plus loin, avec des tests classiques d'intrusion, mais aussi des tests plus élaborés. Je suis obligée de parler avec des termes anglais. Il y a les *red teams* et les *blue teams*, ainsi que le *bug bounty*, qui sont des tests un peu plus élaborés, qui interviennent sur les environnements de production, contrairement aux tests classiques, et qui cherchent à utiliser un « jeu », sur un mode ludique, avec une équipe de méchants et une équipe de gentils, la *red team* et la *blue team*. La *red team* essaie d'introduire nos systèmes d'information et de récupérer des trophées. Ils ont des cibles à obtenir. Ce qu'il est important de savoir, c'est que les deux dernières campagnes qui ont été menées ont montré qu'aucune cible n'a été atteinte, aucun trophée n'a été obtenu, donc les tests ont été très satisfaisants.

Le *bug bounty*, c'est un peu le même principe mais le nombre d'attaquants est beaucoup plus large. Nous faisons appel à une plateforme de hackers éthiques qui interviennent sur nos systèmes d'information. Les tests sont en cours, donc nous n'avons pas les résultats, mais nous vous les donnerons dès que nous les aurons.

C'est en tout cas un bon moyen d'avoir des résultats beaucoup plus rapides et de corriger les vulnérabilités plus rapidement.

Je reviens sur le dispositif. Nous vous avons aussi remis quelques *slides* issues du profil de risque à fin juin, donc c'est assez récent, qui montrent que tous les indicateurs de sécurité des systèmes d'information et d'appétit aux risques sont sous les seuils définis pour l'Établissement public. Tous les tests, tous les sites ou applications critiques ont fait l'objet d'un test d'intrusion. Toutes les vulnérabilités ont été corrigées, et il y a un nombre d'incidents majeurs ou critiques faible, en dessous des seuils de l'appétit.

Il en est de même pour le Groupe, où le nombre d'incidents est relativement faible, 17 à l'échelle du Groupe, ce qui n'est pas beaucoup. C'est tout à fait positif. Il y en a toujours un peu, ce qui est normal. En revanche, au niveau des entités du Groupe, les entités doivent faire plus d'efforts, en termes de tests d'intrusion et de correction des vulnérabilités. C'est ce que nous les engageons à faire, et nous les accompagnons pour cela bien sûr.

Les plans de contrôle que nous déroulons montrent que sur l'Établissement public, l'ensemble du dispositif de sécurité est robuste. Nous avons encore un peu de progrès à faire sur la revue des

habilitations ou la sauvegarde et l'archivage, mais tout ceci est pris en main. Sur le Groupe, nous avons deux niveaux de maturité. Nous avons des filiales qui ont un bon niveau de maturité, la Sfil, ICDC, que nous regardons comme une entité en tant que telle, Icade, Bpifrance, le groupe La Poste et CDC Habitat. Nous en avons d'autres qui ont un dispositif moins mature. Elles sont petites pour deux d'entre elles, CDA et la SCET, donc il est plus compliqué pour ces filiales de monter en compétences, mais encore une fois nous les accompagnons. Il y a par ailleurs Transdev, qui a subi de nombreuses attaques ces derniers temps et qui est donc fortement sensibilisé sur ce sujet, et qui est en train de renforcer de manière accélérée son dispositif de lutte contre les risques SSI.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe**

**Caisse des Dépôts :** Compte tenu de la différence de maturité que vous voyez retracée dans la page 14 et que vient de commenter Nathalie Tubiana, nous avons décidé, l'an dernier, de mobiliser les équipes informatiques dédiées à la protection au quotidien, nuit et jour, 24 heures sur 24 heures et toute l'année, de nos systèmes d'information, à nos filiales. En page 25, vous voyez le fait que désormais, depuis l'entrée de La Poste dans notre Groupe, nous avons deux équipes d'élite. Cela s'appelle les CERT, en français dans le texte. Ce sont des équipes dédiées à la fois à la veille, à la prévention et à la réponse et l'intervention lorsqu'il y a un problème.

Vous voyez que du coup, nous avons établi une liste de services et d'offres qui sont maintenant opérationnels. Vous voyez que nous sommes intervenus en soutien d'un certain nombre d'entités du Groupe, à la fois lors d'incidents qu'elles ont rencontrés, au nombre de 11, et que nous avons déployé des services à la fois de veille et de prévention. Je pense que c'était des éléments qu'il était important de partager avec vous.

Ce CERT, et l'excellence des équipes, font partie des sujets que la mission ACPR sur la gouvernance des systèmes d'information a notées. Elle a souligné la très bonne qualité et le très bon niveau des interlocuteurs, la sensibilité forte aux enjeux de cybersécurité, et son attention a d'ailleurs été retenue par le fait que nous avons fait une présentation à deux voix le 25 novembre dernier. Comme dans d'autres secteurs, elle a noté que nous adressions les bons sujets et que nous allions dans une bonne direction.

Pour autant, elle a fait trois constats que nous voulions vous partager et qui vont nous conduire à accélérer ou à développer nos travaux. Le premier,

ce sont les retards qu'elle a soulignés sur le volet contrôle des systèmes d'information, donc plutôt du côté de la Direction des risques, avec la question sous-jacente du dimensionnement de ses effectifs, par rapport à ce que nous voulons faire notamment. Le deuxième constat, et c'est le sujet que j'ai déjà évoqué avec vous à l'occasion de la discussion budgétaire, est le sujet de l'obsolescence. L'obsolescence induit effectivement des risques, en termes de continuité de l'activité mais aussi en termes de sécurité. C'est une deuxième raison pour le prendre très au sérieux. Enfin, elle a souligné que nous avons fait des progrès en termes de continuité avec les tests de bascule, mais elle nous suggère d'avoir des scénarios plus agressifs de continuité d'activité, en faisant le lien justement avec des schémas d'incidents de cybersécurité.

Merci.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de**

**surveillance :** Merci beaucoup. Là aussi, c'est plutôt l'esprit de chasser en meute, avec nos partenaires également, y compris avec des *benchmarks* de sociétés qui sont internationales et qui sont peut-être touchées avant nous, puisque nous savons qu'il y a aussi cette espèce de circulation de la cybersécurité, qui est un sujet international.

Jean-Marc, tu avais des points de précision.

**M. Janailac :** Oui, j'ai deux questions. Vous n'avez pas parlé d'organisation. Vous avez parlé de CERT, qui est la réaction, mais comment est organisée la Direction du SSI ? Comment cela fonctionne-t-il ? C'est ma première question. C'est quelque chose d'important.

Deuxièmement, quel est le pourcentage de budget d'informatique que vous consacrez à la sécurité ? De mes anciennes fonctions dans une entreprise stratégique, je me rappelle que l'ANSSI regardait le pourcentage de budget, et j'avais un chiffre qui était de l'ordre de 4 % des dépenses informatiques qui devaient être consacrés à la cybersécurité. Sommes-nous dans ces eaux ? Sommes-nous en dessous ou au-dessus ? Comment est organisée la SSI dans l'Établissement public ?

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe**

**Caisse des Dépôts :** Je démarre sur l'organisation. D'ailleurs, nous avons à distance Arnaud Martin et Christophe Cavrot. Arnaud Martin est le Responsable sécurité des systèmes d'information du Groupe. Il y a une équipe en tant que telle dédiée à ce sujet au sein de la Direction des risques du Groupe dans mes équipes, qui a pour objectif de poser les règles, les politiques, en termes de

sécurité des systèmes d'information, pour l'ensemble des entités du Groupe, et qui accompagne justement les entités pour décliner ces règles, et qui réalise les plans de contrôle sur l'ensemble des entités.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Combien y a-t-il de personnes chez Arnaud ? Peut-être qu'Arnaud peut nous le dire.

**M. Martin, Responsable du département chargé de la sécurité des systèmes d'information au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts :** Nous avons quinze personnes.

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :** Voilà. Chaque entité du Groupe a aussi une équipe en charge du SSI. Soit elle est identifiée en tant que telle, soit elle est mélangée avec d'autres équipes, souvent les risques opérationnels ou les SI. Soit elle est rattachée à la Direction des risques, soit elle est rattachée à la DSI.

Nous avons également Christophe Cavrot, ici présent. Catherine, je te laisse la main.

**Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :** Il y a deux choix, dans ce domaine. Le premier est celui que vient de rappeler Nathalie, à savoir que nous avons choisi de séparer les fonctions qui disent la doctrine et qui contrôlent de celles qui font. Ceux qui font, c'est une fonction incarnée par Christophe Cavrot, qui va pouvoir se présenter et dire quels sont ses effectifs et comment ils travaillent.

Le deuxième choix que nous avons fait est d'avoir un seul responsable de la sécurité informatique sur le plan opérationnel, qui couvre la chaîne de bout en bout, Établissement public et CDC Informatique. C'était un souhait très clair de ma part, parce que quand il y a un problème de sécurité informatique, il faut vraiment qu'il n'y ait qu'une seule tête. Le processus est intégré, et Christophe Cavrot travaille pour CDC Informatique, mais il est le responsable de toute la filière. Il a un budget qui est de l'ordre de 5 % des dépenses informatiques.

Il va pouvoir le présenter, mais la réponse n'est pas globale. Nous avons regardé, et nous nous sommes « benchmarkés » métier par métier, parce que la réponse varie selon la nature de l'activité et la structure des systèmes d'information.

Christophe ?

**M. Cavrot, Directeur cybersécurité d'ICDC :** Effectivement, sur le budget nous sommes sur environ 5 %. Il y a une quinzaine de personnes qui travaillent directement sur les aspects sécurité opérationnelle, qui me sont rattachées. Sur les aspects CERT, nous avons quatre personnes complètement dédiées, qui sont des internes. Sur cet aspect, nous préférons prendre des internes qui sont dédiés aux aspects CERT et qui travaillent avec les équipes de La Poste, puisque le CERT Caisse des Dépôts travaille avec le CERT de La Poste, et fait également partie de l'inter-CERT, qui est une association pilotée par l'ANSSI et qui permet d'échanger des informations de très bonne qualité et en avance de phase entre CERT.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Cela suscite-t-il d'autres questions ? Je vous remercie pour ces précisions. Il était important de faire ce point, puisque ce sont des sujets qui nous occupent et nous préoccupent autant que vous, et nous sommes en tout cas très sensibles à ces risques.

Merci à toutes et à tous. La prochaine Commission de surveillance aura lieu le 15 décembre. Elle pourrait éventuellement être un peu avancée si nous le souhaitons. Je vous fais cette proposition de finir cette année avec éventuellement un partage d'un moment convivial. Si vous le souhaitez et si nous le pouvons, nous prendrons un petit verre ensemble à l'issue de la prochaine Commission de surveillance. Bien évidemment, cela dépendra de la situation sanitaire. Je sais que cela pose toujours un problème pour les sénateurs de finir à 16 heures 30.

*La Présidente, Mme Errante, lève la séance à 19 heures 51.*

Le 15 décembre 2021, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie en format distancié.

**Assistaient à la réunion :**

Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Bergeal, Pappalardo, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Carrez, Sommer, Bascher, Cumenge, Pisani-Ferry, Perrot, Janaillac, Dessenne.

**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 et Directeur de la Banque des territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 3, 4, 5 et 7) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan et gestion financière au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; Mme Fabienne Moreau, Directrice du département de la gestion comptable et réglementaire au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 5) ; M. Jean-Philippe Willer, Directeur du département chargé de la planification à moyen terme et du contrôle de gestion au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Olivier Mareuse, Directeur des gestions d'actifs, Directeur du Fonds d'épargne (points 6 et 7) ; M. François-Louis Ricard, Responsable de la Direction financière au sein de la Direction du Fonds d'épargne (point 6) ; M. Kosta Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des territoires (point 6) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des risques du groupe

Caisse des dépôts (point 7) ; M. Pierre Chevalier, Directeur juridique et fiscal 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 Grzegorzcyk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

\*\*\*

*La Présidente, Mme Errante, ouvre la séance à 17 heures 00.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Bonsoir à toutes et à tous. Nous commençons notre Commission de surveillance aujourd'hui avec les retards annoncés de Claude Nahon et Jérôme Bascher. Sinon, tout le monde est bien connecté.

Je vous ai envoyé les annonces des différents comités des investissements (CDI). Cela me paraissait plus cohérent parce qu'ils étaient quand même assez nombreux et très fournis. De toute façon, vous deviez avoir toutes les informations pour que nous puissions avoir une Commission de surveillance un peu plus ramassée autour des sujets peut-être plus d'actualité.

Nous avons un propos liminaire d'Éric Lombard dans un premier temps.

**1 — Propos liminaire**

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, Madame la Présidente. Il y a deux sujets. Je vais d'abord vous parler du fonds Lac1 de Bpifrance, sur lequel, conformément à ce qui était prévu, une nouvelle période de souscription est ouverte. Nous allons donc souscrire.

Ce sont des montants qui sont modestes, mais en réalité, comme il y a déjà près de 30 % de plus-values latentes sur le fonds, c'est notre intérêt économique de souscrire, puisque le contrat de souscription fait que nous souscrivons au nominal. Je voulais juste vous le signaler, même si nous sommes en dessous des seuils qui concernent le Comité des investissements.

Le deuxième point est plus substantiel, puisque je vais vous reparler d'Ivry, qui avait fait l'objet d'un débat animé devant votre Commission il y a quelques jours. Nous avons réfléchi et surtout nous avons eu depuis un élément nouveau. Nous avons réfléchi, parce que comme cela était exprimé par les représentants du personnel, mais pas seulement, nous voyons bien que c'est un projet de déménagement qui suscite des réserves de beaucoup de collègues de la Caisse des Dépôts. Comme j'ai eu l'occasion de leur expliquer pendant tout ce processus, les options que nous avons à Paris nous ont échappé ou étaient trop tardives.

L'élément nouveau est le suivant. Vous vous souvenez que vous aviez autorisé l'acquisition du siège de CNP Assurances, qui est la grande barre au-dessus de la gare Montparnasse. Nous considérons que ce projet était hors d'atteinte parce que nous pensions que la discussion avec la mairie de Paris pour parvenir à un accord prendrait longtemps. Or, ce déménagement s'inscrit aussi dans notre souci de nous mettre dans une trajectoire zéro carbone, avec des déménagements qui doivent tous être effectifs avant 2030. Ce que nous avons appris il y a moins de quinze jours, c'est qu'un des projets que nous avons développés avec un architecte avait a priori l'aval de la mairie de Paris et qu'il était tout à fait possible, et même anticipé, d'avoir un permis de construire peut-être mi 2022. Tout ou partie de cet immeuble pourrait donc être disponible pour nous d'ici à 2027. L'autre avantage de cet immeuble est que comme nous avons besoin de bureaux parisiens pour les équipes qui ont des partenaires qui ne se déplaceraient pas facilement hors de Paris, nous mettrions toutes les équipes dans ce bâtiment, sauf celles qui sont au 56 rue de Lille. Nous n'aurions donc pas besoin de garder un bâtiment à Austerlitz.

Tout cela n'est pas décidé, parce que ce sont des éléments d'information récents. En revanche, cela veut dire que nous pouvons rouvrir le sujet. J'ai annoncé ce matin aux partenaires sociaux, réunis dans le cadre du Comité unique, que je proposais de rouvrir la discussion. Nous regarderons, évidemment dans le dialogue avec eux, entre d'une part le projet d'Ivry, qui est abouti, pas complètement dans les installations mais en tout cas dans son paramétrage, dans les surfaces, etc., et d'autre part une réflexion sur ce que nous pourrions faire à Montparnasse, en sachant que comme l'objet est plus coûteux, il faudra que nous soyons plus engagés et plus dynamiques pour faire des économies de surface, mais qui sont en même temps plus faciles à réaliser puisque ce sera un immeuble très central. Les représentants du personnel ont pris cette proposition très favorablement, mais peut-être que Béatrice ou Luc, qui étaient témoins de cette réunion, voudront en témoigner.

J'ai fixé un calendrier qui est le premier semestre 2022, pour que nous étudions les avantages comparés des deux options afin que nous puissions, de façon objective, et encore une fois dans le dialogue avec les collaborateurs, faire un choix qui sera définitif, je pense, à la fin du premier semestre.

Du côté d'Ivry, j'échangerai avec le maire : initialement nous avons acheté cet immeuble, et d'ailleurs vous l'aviez validé, pour le louer. Quand

nous avons fait cet achat, nous étions plutôt sur une option parisienne, qui était d'ailleurs déjà Montparnasse. Nous continuons à penser que c'est un très bon emplacement pour un immeuble tertiaire, que les transports publics vont s'améliorer d'ici au moment où l'immeuble sera loué, et donc les équipes de CDC Immobilier pensent pouvoir le louer dans les délais prévus de sorte que cet investissement soit lui aussi rentabilisé. Voilà ce que je voulais vous dire sur cette question, en étant très rapide, puisque ce n'était pas à l'ordre du jour de cette Commission. J'en avais évidemment parlé en amont avec la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Parfait. Merci, Éric. Béatrice de Ketelaere m'a demandé la parole, pour peut-être un mot rapide.

**Mme Ketelaere :** Oui. D'abord, je tenais à vous remercier. Nous avons effectivement eu l'information ce matin en CUEP, qui est encore en train de se dérouler. Je pense que l'ensemble du personnel est soulagé, et il est surtout soulagé par rapport au sujet des temps de transport. En effet, même à moyen terme, nous ne voyions pas une évolution positive de ces temps de transport qui vont impacter quotidiennement les personnels. Merci de nous avoir entendus, parce que cela me paraît être un sujet important notamment pour l'implication des personnels qui vont intégrer notre maison à l'avenir.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Gilles ?

**M. Carrez :** Ce n'est pas sur ce sujet que je souhaitais m'exprimer, je vais donc laisser la parole.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Luc ?

**M. Dessenne :** Très brièvement, je voulais remercier Éric Lombard de cette décision qui est très appréciée par les collègues. L'équipe de l'UNSA a reçu plus d'une centaine de messages en deux heures, ce qui prouve quand même l'attente des collègues. Je voudrais dire aussi que le choix de Montparnasse est un très bon choix, parce qu'il permettra aux gens qui sont en province, notamment à Bordeaux et à Angers, de ne pas reprendre les transports quand ils monteront à Paris, mais de se retrouver sur un point unique.

Je fais une deuxième déclaration rapide. Je m'en fais l'écho parce que j'ai pu discuter avec eux, et je crois

qu'il en sera de même de la CFDT, l'UNSA entrera en concertation dès janvier avec la Direction de la Caisse des Dépôts sur le projet Montparnasse et travaillera à trouver la meilleure solution possible pour les collègues. En tout cas, Monsieur le Directeur général, merci d'avoir écouté les personnels.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Luc. Nous sommes quand même dans une perspective d'un temps assez long. Même si cela paraît court, un déménagement en 2027 ce n'est quand même pas pour demain matin. Vous avez un peu de temps. Je sais qu'il y a des choses qui vont devoir se mettre en place, dont les permis de construire et toutes les consultations qui vont avoir lieu.

Nous allons ressortir le projet, puisque c'est vrai que nous l'avons validé dans un CDI il y a déjà un certain temps. C'est vrai que cela pourra aussi intéresser la Commission de surveillance sur ce projet. Un grand merci pour ces informations.

Éric, le propos liminaire est-il clos ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Oui, mais je crois que Gilles a toujours la main levée.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Pardon. Gilles, tu voulais quand même apporter un complément. J'avais compris que tu laissais ta place.

**M. Carrez :** Merci, Éric. Je trouve que cette ouverture vers Montparnasse est une très bonne chose. Je souhaitais aborder un autre sujet. La Commission européenne vient d'autoriser l'OPA Veolia sur Suez. Parmi ses décisions, il y a le fait que Veolia devra céder certaines activités, notamment dans les déchets dangereux. Or, vous vous souvenez que le problème que nous avons mis en évidence dans le groupe de travail auquel j'avais participé à l'Assemblée nationale, mais que vous aviez mis en évidence aussi lors de l'excellent exposé d'Antoine Saintoyant sur ce sujet, était qu'il fallait absolument arriver à faire grossir un peu le chiffre d'affaires du nouveau Suez.

Je souhaitais savoir quelle serait, dès maintenant, la position de l'actionnaire Caisse des Dépôts sur ce sujet. Nous sommes au cœur des interrogations des collectivités locales, parce que du côté des collectivités locales, donc des autorités concédantes, nous souhaitons qu'il y ait une véritable concurrence. Je crois que ce sera une

demande constante faite auprès de l'actionnaire Caisse des Dépôts dans le nouveau Suez.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je crois qu'Olivier est là. Il est le mieux placé pour répondre. Nous avons d'ailleurs déjeuné hier avec la future Directrice générale de Suez.

**M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des territoires :** Absolument. Je pense qu'il faut regarder ces activités de très près. Comme l'a dit Éric, nous avons eu un long déjeuner hier avec la future Directrice générale de Suez, qui n'a pas encore pris ses fonctions, mais très clairement nous lui avons dit que nous étions dans un objectif de croissance et de développement du nouveau Suez, qui a une taille critique, Antoine vous l'avait dit. À ce stade, ce n'est pas une petite entreprise. Les gens disent « c'est un petit Suez », mais c'est quand même une entreprise qui fait 7 milliards, qui a pour l'instant son centre de gravité en France, mais qui va devoir redémarrer.

Nous savons que les activités que vous avez décrites sont en plus très intéressantes, parce qu'elles sont plus profitables que les activités faites avec les collectivités locales, puisque celles-ci ne visent évidemment pas forcément à enrichir l'actionnaire.

Nous allons donc regarder cela avec beaucoup d'attention, et nous vous tiendrons au courant, en sachant que nous sommes toujours dans cette phase intermédiaire. Vous avez vu la décision européenne, nous n'avons pas encore pris formellement le contrôle du nouveau Suez, donc nous sommes toujours dans le processus du *carve-out* qui pour nous devrait se terminer fin janvier.

**M. Carrez :** Très bien. Merci de ces précisions.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Merci, Olivier. Nous passons maintenant à notre ordre du jour.

## 2— Approbation des procès-verbaux des 17 et 24 novembre 2021

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Vos modifications sur ces procès-verbaux ont été prises en compte. S'il n'y a pas d'avis contraire, je vous propose de les valider.

*Les procès-verbaux des séances de la Commission de surveillance des 17 et 24 novembre 2021 sont approuvés.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Nous passons au point suivant.

### 3— Avis - Prévisions de résultats annuels 2021 du Groupe et perspectives 2022

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Il s'agit de l'avis sur les prévisions de résultats annuels 2021 du Groupe et les perspectives 2022. Les comptes 2021 mettent en évidence un fort rétablissement des comptes, ce qui est une très bonne nouvelle, et une amélioration de la situation prudentielle du Groupe à horizon 2026, dont nous prenons acte aujourd'hui. Je note que le résultat consolidé 2021 enregistre un redressement assez spectaculaire depuis la prévision de cet été, à 3 milliards d'euros contre 2,5 milliards d'euros. En même temps, il intègre un élément d'incertitude assez fort concernant les comptes de La Poste, avec une possibilité de comptabiliser, dès 2021, la compensation du service universel postal, et d'opérer une reprise totale de la provision sur les actifs courrier. Cet aléa représente près de 1 milliard d'euros dans les comptes consolidés. Je vais passer la parole à notre rapporteur, Jean-Yves Perrot, pour faire le point sur ces éléments très importants.

**M. Perrot** : Merci, Madame la Présidente. Bonsoir à chacun et chacune d'entre vous. Le CAR a examiné les résultats prévisionnels de cette année 2021, les perspectives de résultats pour 2022, et ce aussi bien dans le périmètre social que dans celui des comptes consolidés du Groupe, qui ont une importance croissante du fait de la structure même du Groupe dans les résultats et y compris dans la fixation du versement à l'État. Ce sont ces résultats prévisionnels et ces perspectives qui sont soumis ce soir à l'avis de notre Commission.

Il en ressort, comme vient de le dire Madame la Présidente, une perspective d'atterrissage 2021 très positive qui marque un très fort redressement par rapport à 2020, aussi bien du résultat social, à un peu plus de 1,5 milliard d'euros contre un peu moins de 500 millions en 2020, que du résultat consolidé, à un peu plus de 3 milliards d'euros contre 566 millions en 2020. Cela va permettre d'augmenter les capitaux part du Groupe de 5,5 milliards d'euros, y compris les plus-values latentes, auxquels contribuent, dans des proportions variables :

- le groupe La Poste, pour un peu plus de 1,2 milliard d'euros ;

- Bpifrance, pour un peu moins de 700 millions d'euros ;
- le pôle de gestion des participations stratégiques, pour un peu plus de 400 millions d'euros.

La perspective 2022 est un peu plus contrastée, puisqu'il y a une hausse du résultat social qui se poursuit à hauteur de 2,158 milliards d'euros, c'est-à-dire plus de 610 millions d'euros de plus par rapport à 2021, mais un léger repli du résultat consolidé, à hauteur d'un peu moins de 2,5 milliards d'euros, en retrait à ce stade du fait notamment d'incidences comptables d'écritures sans équivalent en 2022 qui sont passées sur 2021. C'est donc un retrait, par rapport à l'atterrissage attendu sur 2021, de 576 millions d'euros. Malgré ce retrait, une nouvelle augmentation des capitaux propres du Groupe est prévue à hauteur de 3,2 milliards d'euros en 2022, y compris les plus-values latentes.

Ces perspectives traduisent donc une amélioration significative de la situation du Groupe, qui est bien sûr favorisée par l'amélioration du contexte macroéconomique, mais qui doit aussi à la qualité de la gestion menée par les équipes dans les différentes composantes du Groupe.

On notera, sans y attacher une importance démesurée, que les éléments de cadrage ne sont pas totalement homogènes du point de vue de la temporalité, et que du point de vue macroéconomique, trois faits majeurs sont intégrés.

Il s'agit d'abord de la forte révision à la hausse du CAC 40, à +19,9 % contre +1,7 % en prévision, avec 300 millions d'euros de plus-values en 2021 par rapport aux prévisions. Toutefois, ce réajustement maintient le niveau sur lequel on calcule les résultats de la Caisse des Dépôts, en termes de CAC 40, à un niveau prudent par rapport à l'actuel état des marchés.

Le deuxième élément est la forte hausse des dépôts des notaires, à un peu moins de +4 milliards d'euros en 2021 par rapport à la prévision, ce qui reflète notamment un marché immobilier extrêmement actif, et une très légère hausse des taux d'intérêt. Évidemment, cette hausse pourrait être affectée en cas de poursuite voire d'amplification de l'inflation. Nous savons que c'est l'une des grandes interrogations du moment, mais ce n'est pas ce qu'anticipe à ce stade le scénario retenu qui, nous le savons, prévoit plutôt un retour à une inflation

plus modérée en 2022. À vrai dire, bien malin qui peut avoir des certitudes là-dessus.

Le CAR a relevé que différents éléments restaient cependant en attente de finalisation. D'abord, il y a de nouveaux accords au titre de la RCC. Ensuite, il y a la finalisation de la cession d'Egis en 2022, avec un prix de cession estimé à ce stade à 760 millions d'euros. Par ailleurs, il y a des autorisations encore à venir, en particulier l'accord de l'AMF pour permettre l'acquisition de 100 % du capital de la CNP par la Banque Postale, qui est prévue au 1<sup>er</sup> avril de l'année prochaine.

S'agissant de La Poste, vous l'avez dit Madame la Présidente, on note, et c'est un changement par rapport à la prévision antérieure, la reprise intégrale sur 2021 des 900 millions d'euros de la provision constituée l'an dernier au titre de la branche service courrier-colis. La reprise intégrale de cette provision, évidemment, bonifie fortement le résultat de La Poste. De même, on note la prise en compte de la compensation, à hauteur de 520 millions d'euros, au titre du service postal universel.

Il y a un aléa à noter concernant la Banque des territoires au titre de la renégociation en cours des tarifs photovoltaïques, qui est couvert par une provision non affectée de 200 millions d'euros dans les résultats sociaux et consolidés de 2021, de 100 millions d'euros en 2022 pour les résultats sociaux, et de 200 millions d'euros en 2022 pour les résultats consolidés.

Nous avons donc une série d'aléas répertoriés qui, sans préjuger bien sûr de leur degré respectif de probabilité d'occurrence, qui n'est pas du tout le même, traduisent malgré tout un niveau de sensibilité significatif de ces résultats prévisionnels, qui pourrait conduire notre Commission à le relever dans son avis, en particulier sur le résultat consolidé avec 200 millions d'euros pour la Banque des territoires et 940 millions d'euros au titre du groupe La Poste, avec les aléas liés à la fois à la mise en œuvre effective de la décision de l'État et à l'appréciation que les commissaires aux comptes pourront porter sur la décision attendue de la Commission européenne sur ce dispositif.

Par ailleurs, il y a bien sûr les 269 millions d'euros qui sont attendus à partir de l'acquisition à 100 % par la Banque Postale de la CNP, qui ne produira d'ailleurs ses effets en année pleine qu'en 2023, puisque dans l'état actuel des choses elle interviendrait au 1<sup>er</sup> avril de l'année prochaine.

Sous réserve de la non-réalisation de ces aléas, notre Commission pourrait relever la forte amélioration des résultats prévisionnels 2021-2022 ainsi que l'augmentation des capitaux propres part du Groupe, qui traduit à la fois la résilience, la bonne résistance et la robustesse de l'établissement public et du groupe Caisse des Dépôts.

Par ailleurs, le CAR a examiné l'actualisation de la programmation financière pluriannuelle pour les années 2022 à 2026, pour laquelle les principaux éléments nouveaux par rapport à juin dernier sont les suivants :

- une accélération du redressement du PIB, à +6 % contre +4 % estimés en juin ;
- un niveau de marché des actions plus élevé ;
- une hausse attendue du niveau de l'inflation, à +1,4 % en 2022 contre 1,1 % en juin, assortie bien sûr d'incertitudes sur la durée et l'ampleur du phénomène ;
- la prise en compte d'une enveloppe d'investissements supplémentaire à hauteur de 1,7 milliard d'euros, et un report de 0,7 milliard d'euros de 2021 sur 2022, soit un impact de 2,4 milliards d'euros ;
- un ajustement à la hausse du niveau des dépôts juridiques.

Point important, le CAR a noté la prise en compte, dans cette prévision pluriannuelle, du report au 1<sup>er</sup> janvier 2025, tel que proposé par la Commission européenne le 27 octobre, de l'application de Bâle III dont l'impact ne se ferait donc sentir qu'en fin de période. Nous savons que c'est un impact significatif, puisqu'en cas d'impact total, l'écart à la cible pro forma serait de 1,4 milliard d'euros, avec un impact de -300 points de base.

Le CAR a noté également que les hypothèses de versement à l'État restaient calées, pour les exercices considérés, sur la règle actuelle de 50 % du résultat consolidé du Groupe.

Sur ces bases, la séquence 2022-2026 serait marquée par une progression continue du résultat consolidé et par une séquence un peu plus nuancée pour le résultat social.

Sous réserve de l'impact éventuel de Bâle III, le CAR a noté une amélioration de la trajectoire de solvabilité du Groupe, et au niveau social, un niveau de liquidité qui resterait, tout au long de la période,

très éloigné des seuils d'alerte, le principal point de vigilance restant évidemment l'impact de Bâle III.

Le CAR a également noté que des travaux sont en cours, notamment avec la Banque de France, pour une meilleure prise en compte des risques climatiques, conformément aux demandes qui ont déjà été exprimées. Ces travaux, qui portent notamment sur l'empreinte carbone des portefeuilles, ne sont à ce stade pas incorporés à la PFP, mais le CAR a pris bonne note que des progrès étaient envisagés dès l'horizon 2023. Il a également noté avec satisfaction qu'un panel de stress tests sur la solvabilité, comportant un volet RSE et intégrant les principales filiales, était en cours de mise au point. Cela prend du temps, mais cela va dans la bonne direction.

Le CAR a également renouvelé son souhait de disposer d'un focus sur les infrastructures pour lui permettre d'apprécier leur impact sur l'évolution des résultats et l'adaptation éventuelle du modèle prudentiel qui pourrait être liée à ces infrastructures en cas de survenance d'événement extrême.

Au vu de l'ensemble de ces éléments, le CAR suggère que notre Commission puisse rendre un avis favorable, à la fois sur l'atterrissage 2021, les perspectives de résultat 2022, et l'actualisation de la programmation financière pluriannuelle. L'année se termine sur de bonnes nouvelles pour la Caisse des Dépôts à travers ces différents éléments. Merci, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Jean-Yves, pour cet avis et cette proposition. Gilles a un commentaire.

**M. Carrez :** Oui. Tout d'abord, merci à Jean-Yves de cette présentation extrêmement synthétique et à la fois très claire. Indiscutablement, les résultats sont satisfaisants. Les perspectives pour 2022 sont également positives. Ceci se traduit, j'insiste sur ce point, par une amélioration quand même substantielle des fonds propres au niveau de la part du Groupe, puisque nous avons une progression, entre 2020 et 2021, de plus de 5 milliards d'euros. Comme l'a souligné Jean-Yves, cela nous donne de bonnes marges de manœuvre, en termes de solvabilité, quelles que soient les évolutions - cette fois à moyen terme - liées à Bâle ou à d'autres sujets.

Je ferai une observation sur le fait que les résultats consolidés vont être contrastés entre 2021 et 2022, puisqu'il y aura une baisse de l'ordre de 500 millions

en 2022. Cela rejoint peut-être l'observation que faisait Jean-Yves, qui consiste à constater que la reprise de provision au titre de la dépréciation des actifs courrier de La Poste, qui n'est pas négligeable puisqu'en part du Groupe elle représente 600 millions d'euros, est faite exclusivement sur l'exercice 2021, contrairement à ce que nous avions envisagé il y a quelques mois.

On nous a expliqué, lors du CAR, que c'était une quasi-obligation comptable et que l'on ne pouvait pas faire autrement. Il y a une progression forte des résultats sociaux, comme l'a dit Jean-Yves, entre 2021 et la perspective de 2022, mais ce n'est pas le cas des résultats consolidés. Je pense que l'on a toujours intérêt à essayer de lisser dans le temps des événements exceptionnels comme celui de cette dépréciation massive des activités courrier, dès lors qu'on peut le faire.

Je ferai une troisième et dernière observation. S'agissant du versement à l'État, nous voyons que les règles actuelles s'appliquent, mais autrement dit, y compris pour les prochaines années, nous resterons à l'application du plafonnement à 50 % du résultat consolidé et le critère du plafond à 75 % du résultat social ne va pas mordre. Il ne mord pas non plus en 2021, puisqu'on nous a dit qu'il y avait encore à prendre en compte, par rapport aux prévisions de septembre, des améliorations notamment de l'indice boursier CAC 40. Là, nous sommes complètement en fin d'année. Je voudrais avoir confirmation que ce plafond à 75 % ne va pas jouer. Dès lors, faut-il engager ou poursuivre la réflexion sur la modification des règles du jeu s'agissant du versement à l'État ?

Voilà les trois courtes observations que je souhaitais faire. On peut quand même se réjouir de la qualité des résultats 2021 et des perspectives 2022.

*Mme Nahon rejoint la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** C'est clair. Merci beaucoup, Gilles. Pour l'avenir, tu le sais bien, les échéances de l'année prochaine diront aussi comment se déroulera le dialogue entre la Caisse des Dépôts et le gouvernement, le Ministère de l'économie et l'Assemblée nationale, donc il y aura aussi tous ces sujets qui reviendront certainement sur la négociation. Cela ne manquera pas. Nous nous rappelons quand même de ce qu'étaient les clauses de ce qu'on avait appelé « les règles du bicentenaire ». Nous sommes arrivés dans cette période assez compliquée, comme quoi tout peut être remis en question, Gilles. Voilà pour ces

éléments. L'avenir nous dira comment la négociation sera menée.

**M. Carrez :** J'aime bien les règles stables, claires et qui donnent une visibilité à long terme.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Moi aussi, Gilles, mais ce n'est pas pour cela que nous sommes suivis dans les faits. Éric, souhaites-tu nous apporter un élément ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Je voudrais rebondir sur ce qu'a dit Gilles, en remerciant Jean-Yves Perrot et Gilles Carrez de leurs propos positifs sur ces résultats.

S'agissant du fait de lisser les résultats, nous le faisons le plus possible et nous l'avons fait dans notre politique de dégagement de plus-value, dans la réalisation des opérations qui pouvaient être décalées ou pas. Nous n'avons pas pu le faire sur cette reprise de provision sur les actifs courrier. Nous aurions aimé le faire. Il y a quand même un élément très substantiel sur 2022 qui ne figure pas dans la prévision qui vous est proposée, et sur lequel nous avons des perspectives de plus en plus favorables de les avoir positivement dans nos comptes. Il s'agit de la reprise des impôts différés actifs.

**M. Carrez :** C'est une question que nous avons posée, effectivement. Merci, Éric, j'avais oublié de mentionner ce point.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Virginie Chapron-du Jeu pourra donner plus de détails, mais les discussions que nous avons avec les commissaires aux comptes nous laissent penser que dès lors que l'État va compenser le déficit du service universel postal, en tout cas pour partie, les premières années, cela veut dire que ces impôts différés actifs pourront être utilisés dans la gestion fiscale du groupe La Poste, et que dans ce cas on pourrait les rétablir. Ce serait une reprise également de l'ordre de 800 à 900 millions d'euros en plus en 2022. Au total, c'est vrai que nos fonds propres augmentent, mais en termes de rentabilité nous sommes un peu au-dessus des objectifs que nous nous fixons. Vous vous souvenez que les objectifs que nous nous sommes fixés et que vous avez approuvés sont de viser une rentabilité des fonds propres de 4 % dans les activités d'intérêt général, notamment la Banque des territoires, et plutôt de 8 %, comme les acteurs privés, sur le reste. Cela faisait une moyenne à 6 %. Nous devons être un peu au-dessus.

Veux-tu compléter, Virginie ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Merci Eric, je vais en effet compléter. C'est vrai que lorsque nous avons fait la prévision telle qu'elle vous est présentée aujourd'hui, nous n'avions pas d'informations suffisantes de la part de La Poste pour pouvoir prendre en considération une reprise de provision sur les impôts différés d'actifs sur 2022. Par prudence, nous ne l'avons donc pas fait.

Pour ce qui concerne la reprise de provision sur les activités courrier, d'un point de vue normatif comptable, nous ne pouvons pas faire autrement que de la reprendre de façon globale, d'où cette reprise complète sur l'année 2021. Dans la prévision précédente, nous l'avons mise à cheval sur deux années, mais c'est parce que nous avons une incertitude sur l'année où nous pourrions la comptabiliser. D'un point de vue technique comptable, cette hypothèse n'était pas normative. C'était juste par prudence que nous l'avons considérée comme répartie sur deux années. D'un point de vue technique comptable, nous ne pouvons la comptabiliser que de façon globale sur l'exercice. Nous ne pouvons pas l'étaler dans le temps.

Sur le dernier point relatif au versement à l'État et à la règle que nous avons appliquée dans la prévision, notamment pour le calcul du versement à l'État pour 2021 et pour 2022, c'est bien 50 % qui est appliqué au résultat consolidé en considérant qu'à ce stade de la prévision c'était ce qui nous semblait le plus raisonnable compte tenu des provisions non affectées et des éléments d'incertitudes, notamment quant à l'atterrissage de fin d'année des marchés. Par ailleurs, comme vous le savez, des réflexions sont en cours avec l'État sur la règle de calcul du versement à l'État.

**M. Carrez :** Merci, Virginie.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup pour ces éléments de précision, Virginie. Gabriel ?

**M. Cumenge :** Merci, Madame la Présidente. Je souhaitais juste rebondir sur ce que viennent de dire Éric et Virginie et pour répondre au Président Carrez sur le fait qu'effectivement, nous avons des discussions en cours. Après, même si les projections dans le PMT ne donnent pas de règle de 75 % mordante, on voit que l'on est un peu tangent à certaines années, hormis 2025 si vous regardez les

projections, mais ce n'est pas grand-chose puisque c'est à quelques pour cent près.

Après, ce sont des projections à long terme, et par définition cela a le degré de fiabilité que cela a, à quatre ans près. C'est fait pour piloter plus que pour être complètement prédictif. En tout cas, du côté de l'État, l'état d'esprit est bien conforme à ce qu'Éric avait dit dès ma première participation à cette instance, lors de notre séminaire stratégique. C'est-à-dire que l'idée n'est pas de passer à du 50 % brut. L'objectif est bien de 50 %. Je ne peux pas le dire pour un nouveau gouvernement, mais a priori, il n'y a pas de volonté de dire qu'il faut aller au-delà de 50 %. C'est une bonne règle, et il faut par ailleurs une forme de confort sur le fait qu'il n'y aura jamais d'application aveugle qui consisterait à mettre en risque l'Établissement public Caisse des Dépôts.

Il y a donc bien une réflexion à avoir. La stabilité c'est bien, mais grosso modo, la règle actuelle a été plutôt configurée et pensée il y a une dizaine d'années, dans un état du groupe Caisse des Dépôts qui était assez différent, donc je pense qu'il est assez légitime que nous nous interroguions collectivement sur le fait d'avoir quelque chose qui soit bien adapté à la nouvelle configuration du Groupe. Il n'y a pas de surprise à attendre, je pense, et de toute manière il y aura forcément une discussion au sein de la Commission de surveillance, une fois que nous aurons fini de converger avec Virginie et ses équipes.

*M. Bascher rejoint la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Ce sera certainement une discussion au Parlement aussi, un jour. Merci pour ces précisions, Monsieur Cumenge. Y a-t-il d'autres précisions ou demandes d'information sur ce point particulier ? Je ne vois pas de demande de prise de parole. Merci beaucoup.

#### 4— Avis relatif à l'examen des comptes de résultats analytiques 2021 et 2022

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons à l'avis relatif à l'examen des comptes de résultats analytiques 2021 et 2022. Ces comptes analytiques embarquent à la fois les comptes consolidés du Groupe et les comptes sociaux du Fonds d'épargne. Les bonnes nouvelles des deux bilans sont donc agrégées. Ces comptes permettent d'avoir une vision détaillée par métier. Je laisse la parole à notre rapporteure, Évelyne Ratte, pour nous présenter ce point.

**Mme Ratte :** Merci, Madame la Présidente. La Commission de surveillance doit rendre un avis sur les comptes de résultats analytiques, c'est-à-dire le compte agrégé qui additionne le résultat consolidé du Groupe et le résultat social du Fonds d'épargne.

Le compte agrégé prévisionnel 2022 intègre évidemment les hypothèses qui ont été retenues pour les comptes consolidés prévisionnels du Groupe qui ont été présentées par Jean-Yves Perrot dans l'intervention précédente, mais également les hypothèses qui sous-tendent le compte social prévisionnel du Fonds d'épargne, c'est-à-dire, pour résumer très rapidement :

- pour ce qui concerne la section générale, la baisse du coût de la ressource long terme, liée à la baisse du taux des dépôts juridiques et au contexte de taux bas ;
- pour ce qui concerne le Fonds d'épargne, une évolution du coût de la ressource qui est un peu particulière, puisqu'il est prévu, dans les comptes du Fonds d'épargne qui vont être présentés après ma propre présentation, une remontée du taux du livret A entre février et juillet 2022 du fait de l'évolution de l'inflation (TLA à 0,7 %) puis un retour de ce taux du livret A à 0,5 % au deuxième semestre 2022.

Les comptes analytiques intègrent l'hypothèse de la reprise de la totalité de la provision du groupe La Poste dès 2021, comme indiqué précédemment.

Les résultats analytiques 2021 traduisent évidemment, comme les résultats consolidés, et un peu moins le résultat du Fonds d'épargne, l'excellente année 2021 qui a déjà été présentée avec un résultat agrégé estimé à 5,2 milliards d'euros, avant de revenir à un niveau plus classique en 2022, à 2,8 milliards d'euros. Pour rappel, le résultat agrégé réalisé en 2020, année atypique du fait de la pandémie, s'était établi à 777 millions d'euros.

La présentation des résultats analytiques par métier permet de mettre en lumière le rôle prépondérant du métier gestion des actifs (GDA) dans ces résultats, confirmant ainsi la dépendance du groupe CDC aux marchés, qui a été relevée par l'ACPR. Il est à noter toutefois que la contribution de GDA au résultat agrégé en 2021, à 39 %, devrait diminuer en 2022, à 25 %, la Poste devenant alors le premier contributeur au résultat agrégé, à hauteur de 42 %.

Par ailleurs, il est intéressant de mesurer le très net redressement des comptes du métier gestion des participations stratégiques (GPS) en 2021 par rapport à 2020, avec la progression des contributions des filiales du fait du rebond de l'activité. C'est vrai pour Icade, pour Transdev, pour RTE et CDA.

Le CAR propose deux points d'attention qui pourraient être repris dans l'avis. Le CAR a relevé le caractère assez atypique de la présentation des comptes de la Direction des politiques sociales (DPS), qui sont présentés sous la forme d'un solde de gestion calculé en déduisant les charges nettes du chiffre d'affaires de la Direction.

La nature des activités de DPS fait qu'il est probablement difficile de procéder autrement. Ce qui pose problème, c'est que ce résultat est négatif et qu'il va en se dégradant, puisqu'il était de -16 millions d'euros en 2020, qu'il est attendu à -42 millions en 2021, et à -53 millions en perspective 2022. Cela est dû aux investissements dans les systèmes d'information qui sont très importants actuellement dans cette Direction et qui sont supérieurs à l'accroissement des recettes prévisionnelles.

Le CAR s'est interrogé sur la question des modalités de refacturation de ces dépenses informatiques. Il a été précisé que l'importance de ces dépenses était liée au projet de rapprochement avec le service des retraites de l'État (SRE). Cette situation est à suivre avec attention.

Sur le groupe La Poste, le CAR a relevé l'importance de la contribution du Groupe au résultat agrégé, qui devrait donc s'établir à 1,4 milliard d'euros en 2021 contre 136 millions en 2020, et une contribution attendue de 1,18 milliard en 2022. Le CAR a également noté, sur les courbes présentées une tendance globale au découplage de la trajectoire du chiffre d'affaires de La Poste, qui est en hausse en 2020, 2021 et 2022, et les trajectoires de résultat opérationnel et de résultat net, qui sont au contraire en baisse entre 2020 et 2022. Ce découplage mérite un suivi rigoureux.

Le CAR a bien noté que le résultat net de La Poste 2022 sera relevé de 408 millions d'euros en prenant en compte l'opération Concorde, c'est-à-dire la montée de la Banque Postale au capital de CNP à 100 %.

Le CAR, devant ces évolutions disparates liées aux très fortes variations du périmètre du groupe La Poste, a exprimé une certaine insatisfaction quant

aux comparaisons d'une année sur l'autre rendues extrêmement difficiles.

La demande pourrait être faite à La Poste de produire des comptes pro forma du Groupe sur toutes ces années 2018, 2019, 2020, 2021 et 2022. Il devrait être possible pour le bon accomplissement de notre surveillance de disposer d'éléments de comparaison un peu plus construits.

Voilà, Madame la Présidente, ce que propose le CAR, dans l'avis qui est bien sûr un avis favorable sur les comptes analytiques.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Évelyne, pour cet avis et les points de vigilance et d'attention. Y a-t-il des demandes de prise de parole ou des points supplémentaires ? Éric ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Si vous le permettez, je commence. J'ai plusieurs commentaires. D'abord, pour partager l'avis d'Évelyne Ratte, la comparaison dans la période est extrêmement difficile, y compris quand on est dans les comptes, comme c'est le cas de Virginie ou de moi-même, puisque nous avons eu quand même la pandémie en 2020, les reprises de provisions 2021 et 2022, le fait que le service universel postal soit maintenant en perte profonde, couvert par l'État mais pas complètement, et il faudra donc le temps que l'ajustement de coûts permette de rétablir cet équilibre. Tout cela est assez compliqué.

Je ferai juste deux ou trois commentaires pour peut-être éclairer les choses. Sur la Direction des politiques sociales, nous avons la convergence de deux mouvements. Nous sommes en train de faire une comptabilité analytique d'allocation des frais généraux simplifiée, ce que l'on appelle un modèle de coûts, qui sera plus simple et plus réel et qui va donc aboutir à des transferts de coûts notamment sur le vrai coût de l'immobilier. Aujourd'hui, nous étions sur le coût dépendant de l'amortissement des immeubles, donc en réalité ce n'était pas un coût économique.

Cela se traduit par des déplacements de frais généraux. Or, les conventions d'objectifs et de gestion que la DPS négocie avec les tutelles ont une histoire, et nous n'arriverons pas, et d'ailleurs nous n'essaierons pas, d'expliquer aux tutelles que l'on change notre modèle et donc que ce sera plus cher. En fait, plutôt qu'un dérapage, il s'agit de l'apparition d'une vérité des prix, qui d'ailleurs va inciter la DPS à améliorer encore sa productivité,

mais c'est ce qu'elle fait chaque année. Nous sommes à votre disposition pour documenter tout cela en détail. D'ailleurs, nous n'avons pas encore complètement atterri sur le modèle de coûts. Cela fait partie des chantiers extrêmement complexes.

Sur La Poste, je ferai quelques commentaires. D'abord, CNP Assurances a retrouvé, depuis 2021, sa rentabilité normale. En plus, nous en aurons un intérêt économique à 66%, ce qui est très bien et très positif, mais parallèlement, la Banque Postale, dans un univers de taux bas et qui restent bas, reste en réalité un modèle économique qui n'a toujours pas trouvé de capacité bénéficiaire, et à mon avis c'est vraiment très dépendant de la hausse des taux à venir parce que c'est une banque qui est trop jeune pour avoir des réserves de plus-values. De ce côté, nous avons une entité importante dont la contribution au résultat est en gros plus ou moins nulle, et cela va durer encore un peu. En revanche, nous avons GeoPost, qui est en croissance de résultat.

Voilà les quatre grandes briques qu'il faut regarder, mais dont les évolutions ont été effectivement un peu hachées ces derniers temps. Je partage votre point de vue, il faudra que nous essayions d'avoir une présentation simplifiée pour faire apparaître ces grands mouvements qui ont été en plus rendus encore moins visibles par les effets comptables de notre opération Mandarin.

Tout cela arrive en même temps, et je reconnais que cela rend la lecture un peu compliquée. Pardon d'avoir été un peu long, mais je voulais essayer d'apporter ces éclairages.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Éric. Virginie ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Je vais compléter sur les aspects techniques, par rapport à ce que vient de dire Eric Lombard. D'abord, sur la partie DPS, ce sont vraiment des questions de méthode et je voulais préciser que dès 2019 nous avons adopté ce type de présentation en comptabilité analytique avec d'une part les charges et d'autre part les recettes, compte tenu des activités de mandats de DPS, c'est cette présentation qui nous semble refléter le mieux la dynamique du métier.

En ce qui concerne le pro forma que vous demandez sur le périmètre La Poste, nous avons donné un pro forma au moment du passage de 2019 à 2020 avec l'intégration globale du Groupe la Poste dans le périmètre consolidé du Groupe CDC. Après 2020,

nous avons eu non seulement des changements de périmètre, mais nous avons eu aussi des modifications dans le contenu de chaque métier du Groupe la Poste et des éléments exceptionnels dans le résultat du Groupe. De ce fait reprendre 2018 à titre de comparaison va être non seulement extrêmement difficile d'un point de vue technique mais aussi n'apportera pas les éléments explicatifs recherchés car le modèle évolue. C'est pourquoi nous n'avons pas fait de pro forma sur 2018, nous n'avons pris que 2019 comme référence de façon à éclairer le passage entre 2019 et 2020.

En revanche, nous pouvons peut-être davantage tracer les éléments explicatifs de l'évolution de l'activité bancaire, de l'activité industrielle et de l'activité CNP, et cette distinction entre les trois métiers c'est d'ailleurs ce que nous faisons dans la comptabilité générale, mais de là à garder un pro forma au fil du temps, cela amènerait pour nous une complexité importante du fait des changements de périmètre et des évolutions des activités et du modèle très significatifs sur le groupe La Poste.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Virginie. Claude, tu m'as demandé la parole.

**Mme Nahon :** Je voulais juste revenir sur le pro forma et je pense que Virginie a répondu. Elle nous avait déjà fait cette réponse, mais je voulais insister sur le fait que nous avons un problème de compréhension, parce que c'est difficile à suivre. Il faut que l'on trouve une solution. Je reste convaincue qu'une forme de pro forma est plus simple pour que nous comprenions. C'est peut-être très difficile à faire pour Virginie, je le comprends très bien.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Claude. Trouvons une solution.

#### 5— Désignation des commissaires aux comptes pour la période 2022-2027, sur proposition du Directeur général

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons au point 5, la désignation des commissaires aux comptes pour la période 2022-2027, sur proposition du Directeur général. Ce point a été vu en CAR. Je propose de ne pas trop nous y attarder, ou en tout cas de ne pas prendre plus de temps que nécessaire. Je rappelle que d'après la loi, il revient à la Commission de surveillance de désigner les commissaires aux comptes sur proposition de la Direction générale et recommandation du CAR.

Je comprends que la proposition de la Direction générale et celle du CAR sont convergentes et conduisent à proposer la désignation des deux cabinets suivants, Mazars et KPMG, pour les six prochaines années. Y a-t-il des oppositions ou des commentaires par rapport à cette proposition ? Gilles ?

**M. Carrez :** Je voudrais juste rappeler une chose qui est très importante. Tout cela est fait dans le cadre d'un appel d'offres, que les choses soient claires.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, Gilles. Nous respectons les règles. Catherine Bergeal ?

**Mme Bergeal :** J'ai une simple question. Ces deux cabinets ont-ils déjà été, dans le passé, commissaires aux comptes de la Caisse des Dépôts ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Je peux vous répondre. D'abord, Mazars est notre commissaire aux comptes actuellement. Aujourd'hui, nous avons Mazars et Price comme commissaires aux comptes. En fait, sur les commissariats aux comptes, il existe une règle qui fait qu'il n'est pas possible d'exercer plus de 4 mandats de 6 ans de façon successive, ce qui fait 24 ans au total. Mazars peut prendre ce nouveau mandat mais devra faire une pause à l'issue de ce mandat qui lui sera donné. En revanche, KPMG n'était pas notre commissaire aux comptes jusqu'à présent, mais il est le commissaire aux comptes du Groupe La Poste. Nous connaissons donc KPMG, et celui-ci se trouve dans la possibilité d'exercer plusieurs mandats.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Claude a un point de précision, peut-être.

**Mme Nahon :** Oui. Je voudrais bien que Virginie revienne aussi sur le fait qu'ils vont en même temps exercer le mandat pour les objectifs de durabilité, et que cette cohérence est très intéressante, de mon point de vue.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :** Pour répondre à ce point, il est vrai que le mandat est principalement sur le commissariat aux comptes, mais qu'en plus nous demandons des prestations sur la partie RSE, et notamment des travaux de validation des rapports extra-financiers. Dans ce mandat, il y a bien une prestation supplémentaire relative à la partie extra-financière.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour ces précisions. Avons-nous d'autres précisions ou d'autres demandes par rapport à cette proposition de commissaires aux comptes ? Non ? Bien. Je vous propose que nous validions donc ces deux cabinets.

#### **6— Avis sur les résultats prévisionnels et perspectives quinquennales du Fonds d'épargne**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons à l'avis sur les résultats prévisionnels et les perspectives quinquennales du Fonds d'épargne. Ces comptes sont nettement meilleurs que prévu, à 1,610 milliard d'euros contre 670 millions prévus cet été. Cette progression résulte pour l'essentiel de la reprise de l'inflation, qui n'avait pas été anticipée à ce niveau cet été. La quinquennale prévoit un retour rapide de cette inflation à un niveau modéré, ce qui mérite question. Un retour du taux du livret A à 0,5 % dès le mois d'août 2022 est-il encore jugé réaliste ? Je passe la parole à notre rapporteure, Claude, pour ce très beau sujet.

**Mme Nahon :** Merci, Madame la Présidente. Vous avez presque tout dit. D'abord, je voudrais remercier Olivier Mareuse d'avoir fait une synthèse qui rendait la lecture du dossier beaucoup plus facile. J'ai apprécié d'avoir une synthèse de quelques pages qui me permettait ensuite de rentrer dans le dossier.

Je vais reprendre ce qu'a dit Sophie. Nous avons une année absolument exceptionnelle, avec des résultats extraordinaires du Fonds d'épargne, bien au-delà des prévisions telles que nous avons pu les voir cet été. Ceci permet évidemment d'atteindre dès cette année la cible du modèle prudentiel, alors que je crois que nous devons attendre un an de plus, ce qui va permettre de renforcer dès cette année les fonds propres du Fonds d'épargne et de couvrir son risque de taux à cinq ans.

Comme le soulignait Sophie, il y a plusieurs explications à cela. Il y a une inflation qui a été plus élevée et qui dure depuis plus longtemps que ne l'avaient imaginé les prévisionnistes, ce qui posera des questions sur ce que nous voyons apparaître pour les années suivantes, avec un écart en plus entre la zone euro et la France et une inflation bien plus forte dans la zone euro qu'en France, ce qui a permis une rémunération particulièrement exceptionnelle d'un certain nombre d'actifs qui étaient indexés sur l'inflation européenne.

Cela veut dire que les revenus du portefeuille actions ont aussi eu une rentrée exceptionnelle, avec une opération Vivendi qui était une opération unique, et avec en parallèle :

- enfin un ralentissement de la collecte sur le livret A, là aussi en dessous des prévisions ;
- une stabilité du volume des prêts réalisés par le fonds ;
- une augmentation des rémunérations des livrets, avec, ce qui est inquiétant, un taux qui est vu à 0,7 % dans les prévisions qui nous sont présentées après ;
- et des taux qui restent toujours bas, voire négatifs.

À partir de cette année exceptionnelle, tout rentre dans les rails, le scénario central reprend :

- une inflation qui redescend tout de suite ;
- la hausse très conjoncturelle des livrets d'épargne, juste pour l'élection présidentielle, puis on revient comme il faut ;
- un montant de prêts qui reste bas également.

Sous ces hypothèses, évidemment, nous avons un Fonds d'épargne qui paraît tout à fait en capacité de continuer à extérioriser, sur la période au-delà de 2022, des résultats particulièrement exceptionnels et en particulier grâce aux 7 milliards d'euros de plus-values latentes sur les actifs, et même avec une prévision de cession d'un pourcentage régulier du portefeuille pour le baisser.

Pour moi, ces hypothèses montrent complètement la limite de l'exercice qui s'inscrit dans un retour à la normale aussi rapide. En CFE, nous avons un peu insisté sur cette question de présenter des scénarios alternatifs crédibles, comme par exemple une inflation maintenue un peu plus haute que ce qu'on le voudrait, puisque les Américains ont un peu envie de la garder, et peut-être une rémunération des livrets A qui dure un peu plus longtemps que quelques semaines, parce que la politique c'est la politique, et que le nouveau gouvernement a peut-être envie de ne pas baisser tout de suite le taux du livret A de 0,8 % ou 0,9 %.

Les calculs qui sortent aujourd'hui, d'après Gabriel, étaient plutôt de 0,8 % que de 0,7 %, donc déjà dans les calculs qui nous sont présentés, il y a un petit écart.

En conclusion, je crois que le CFE se disait que le Fonds d'épargne est très largement à l'équilibre cette année, avec un résultat absolument exceptionnel, mais que nous avons tous conscience que cet équilibre est très fragile et qu'il faut que l'on travaille davantage sur les outils pour maintenir cet équilibre. Je pense que la Commission est tout à fait intéressée pour échanger sur ce sujet de savoir quels sont les outils. Nous avons un tout petit peu parlé de titrisation, bien sûr, mais je pense qu'il y en a d'autres.

Le deuxième sujet est la question de l'évolution du modèle prudentiel, et merci pour la note qui nous a été communiquée après le CFE, qui a le mérite d'être bien constituée. S'agissant des critères pour déterminer si la situation dans laquelle nous nous trouvons nécessite une première application pour qualifier une évolution du modèle prudentiel de substantielle ou pas, je pense qu'il est important que nous échangions sur la mise en œuvre et l'application de ces critères. C'est pour cela que j'ai trouvé que cette note était intéressante, d'autant qu'il y a apparemment une autre note qui ne dit pas tout à fait la même chose. Là aussi, cela vaut le coup que nous ayons une discussion sur la question de savoir comment nous établissons ensemble la lecture de ces critères pour déterminer si une évolution est substantielle ou pas, et si elle nécessite donc un avis et pas seulement une information de la Commission. Je crois que là aussi, cela vaut le coup d'avoir un peu plus d'échanges sur le sujet. Merci encore une fois pour la note que nous avons reçue en même temps, et je crois que cela vaut le coup que nous allions un peu plus loin.

Enfin, nous l'avons évoqué en CFE, nous souhaiterions à nouveau avoir les résultats des stress tests, et des stress tests climatiques en particulier, sur le Fonds d'épargne.

Voilà, Madame la Présidente, les échanges que nous avons eus. Je crois qu'ils étaient nourris et intéressants.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Claude. Jean-Yves ?

**M. Perrot :** Dans le droit sillage de ce que vient de dire Claude, je ferai deux petits compléments sur les deux aspects qu'elle a évoqués. Effectivement, le message autour des résultats de cette année ne doit pas masquer les faiblesses du modèle, et le fond du sujet demeure, nous allons le revoir surgir tout à l'heure à propos de la recommandation de l'ACPR et de la position que nous serons amenés à prendre. Il faut donc remettre ces résultats en perspective.

La deuxième chose, c'est que je voudrais remercier les services, non seulement Olivier et ses équipes, mais aussi en l'occurrence la Direction des risques et la Direction de l'audit parce qu'au vu de cette modification du modèle prudentiel, nous avons demandé à être éclairés. C'était un peu une première de l'application des critères que nous avons retenus dans une précédente réunion, et nous voulions être sûrs qu'il s'agissait bien d'une évolution mineure et non pas d'une évolution substantielle, que l'on pouvait donc se contenter d'une information et non pas d'une autorisation de la Commission de surveillance.

C'est vrai que dans un premier temps, nous avons eu le sentiment que les deux directions n'étaient pas tout à fait sur la même ligne. En réalité, ce n'est pas le cas. Je pense qu'au vu de la dernière note que nous avons reçue cet après-midi, nous pouvons considérer, parce qu'il s'agit d'une évolution qui se cale sur le modèle réglementaire, et du fait des montants qui sont en cause et qui ne rentrent pas dans la grille des six critères, qu'il s'agit d'une évolution mineure.

Sur la méthode, je pense vraiment que par contre il faut que nous soyons attentifs parce que c'est un sujet trop sensible pour que nous puissions éventuellement nous retrouver en situation de nous déterminer dans les toutes dernières heures qui précèdent la Commission de surveillance. Je pense que là, il faudrait que nous recalions un peu les choses. Le dialogue a été parfait, les services ont été réactifs, tout le monde a joué le jeu, mais c'est vrai que nous sommes rassurés « *in extremis articulo* », si je puis dire.

Merci.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Yves. Jérôme ?

**M. Bascher :** Merci, et désolé de mon retard. Effectivement, on ne peut que se réjouir, je le dis à tous mes collègues et à l'ensemble des services de la Caisse des Dépôts, des documents qui sont fournis dorénavant. Je pense que la relation est désormais complètement en ligne, entre les attentes de la Commission de surveillance de manière générale et les documents fournis. Je trouve que nous avons tous trouvé nos axes de progrès et que dorénavant ils sont alignés.

Ce premier point étant dit, le second est pour moi l'inquiétude qui pourrait survenir sur le Fonds d'épargne, avec effectivement le sujet de savoir à combien on le relève. Cela a été évoqué tout à

l'heure. Il me semblerait vraiment utile que dans la presse économique, et uniquement économique, il y ait une sorte d'explication qui soit faite par la Caisse des Dépôts sur sa gestion du Fonds d'épargne pour rassurer les uns et les autres, parce qu'aujourd'hui, les signaux qui sont envoyés sont tous plus inquiétants les uns que les autres, en disant « voilà ce que cela va coûter au système bancaire, voilà ce que cela peut coûter à la Caisse des Dépôts » - plutôt que de réexpliquer le modèle, son fonctionnement - et combien non pas simplement la reprise de l'inflation mais la nouvelle pentification des courbes de taux d'intérêt peut avoir un effet bénéfique sur le modèle du Fonds d'épargne.

Je pense que c'est un message qui ne serait pas totalement inutile, notamment pour éviter que d'aucuns, peut-être dans une période préélectorale, ne s'en saisissent pour dire n'importe quoi.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Effectivement, je pense qu'il y a une possibilité de travailler sur ces sujets, avec Gabriel, Éric, et même nos rapporteurs. Il y a peut-être quelque chose à faire sur cette réassurance que tu évoques, Jérôme. Le point est pris. Il n'y a pas de correction sur cet avis ? Personne n'a de remarque particulière par rapport à ce que nous a proposé notre rapporteur ? Je vous en remercie.

#### 7— Avis sur la fixation du pilier 2 (ACPR)

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous allons maintenant passer à l'avis sur la fixation du pilier 2, dans notre relation avec l'ACPR. Cela revient sur nos questionnements du modèle, d'ailleurs. Nous avons reçu deux courriers de l'ACPR proposant un montant de pilier 2 de 1,5 % pour le Groupe et de 1,75 % pour le Fonds d'épargne. Je précise que nous avons eu un entretien très clair et franc avec l'ACPR le 24 novembre dernier pour exposer nos vues sur ce sujet important et clarifier nos points d'interrogation et de méthode.

Premièrement, les niveaux du pilier 2 ne posent pas de problème pour la mise en œuvre de la trajectoire d'investissement. C'était l'une de nos alertes. Deuxièmement, la lecture des risques proposée par l'ACPR, assez lapidaire, a suscité des questions concernant notamment le pilotage consolidé des risques, et notamment du risque opérationnel.

Vous avez eu en fin de semaine dernière les projets d'avis à transmettre à l'ACPR dans le cadre de la

procédure contradictoire. Je passe maintenant la parole à notre rapporteure, Évelyne, sur ce sujet.

**Mme Ratte :** Merci, Madame la Présidente. Je commence par quelques rappels de calendrier et de méthode. Nous savons tous que dans le cadre de la supervision directe, l'ACPR a la faculté de rehausser le plancher de fonds propres de base, dit pilier 1, qui est égal à 8 %, par un pilier 2 afin de couvrir des risques mal couverts.

Au terme de sa première revue annuelle, le Secrétariat général de l'ACPR a évalué pour la première fois le profil de risques du groupe Caisse des Dépôts, à 2- sur 4, dans le cadre d'une cotation qui va de 1 à 4, la meilleure note étant 1, et la moins bonne étant 4. Pour le groupe Caisse des Dépôts, la note est de 2- sur 4. Pour le Fonds d'épargne, elle est de 3+ sur 4.

Ces cotations ont donc conduit le Collège de supervision de l'ACPR, qui est l'instance collégiale de décision, à ouvrir, par lettres du 22 novembre 2021, une procédure dite contradictoire en vue de l'application d'une mesure dite de pilier 2, au groupe Caisse des Dépôts d'une part et au Fonds d'épargne d'autre part, au titre de 2022.

Comme l'a souligné la Présidente, un entretien de présentation des propositions de ces deux piliers 2 a eu lieu le 24 novembre dernier à la Caisse des Dépôts, entre le Secrétariat général de l'ACPR et la Commission de surveillance, qui était représentée par la Présidente, les présidents du CAR et du CFE, et votre rapporteure.

La Commission de surveillance doit donner un avis sous un mois à ces deux propositions concernant les 2 bilans du Groupe (décret du 5 février 2020). Elle sera de toute façon appelée désormais tous les ans à donner un avis sur les propositions de l'ACPR relatives au pilier 2 de la section générale et au pilier 2 du fonds d'épargne.

L'ACPR propose un rehaussement de 1,5 %, en plus du pilier 1, pour le groupe Caisse des Dépôts, soit un plancher de fonds propres qui passerait de 8 % à 9,5 %. Elle propose un rehaussement de 1,75 %, en plus du pilier 1, pour le Fonds d'épargne, soit un plancher de fonds propres passant de 8 % à 9,75 %. On remarque que la proposition est un peu plus importante sur le Fonds d'épargne que sur le Groupe, ce qui est cohérent avec les différences de cotation, puisque dans le cas du Groupe nous avons une cotation à 2-, et dans le cas du Fonds d'épargne nous avons une cotation à 3+.

Pour rappel, les établissements bancaires français qui sont supervisés sont généralement dotés d'un pilier 2 à 1,5 % en moyenne en plus. Je rappelle qu'au sein même du Groupe, les deux établissements bancaires que sont la Sfil et la Banque Postale ont également un pilier 2 de 0,75 % pour la Sfil et de 2 % à la Banque Postale.

La Commission de surveillance doit donc rendre un avis sur ces propositions de l'ACPR. Cet avis sera transmis à l'ACPR, et le Collège de supervision décidera, probablement en début d'année 2022 de la décision à prendre.

Le CAR a souhaité qu'un projet d'avis rédigé soit envoyé avant la séance de ce jour à chaque membre de la Commission de surveillance sur chaque projet de mesure d'injonction de pilier 2 (Groupe CDC et Fonds d'épargne). Je vais rapidement résumer le contenu de ces deux avis, en sachant qu'il y a des appréciations qui sont communes pour les deux projets d'injonction, et qui ont donc été formulées à la fois par le CAR et par le CFE, et qu'il y a par ailleurs des appréciations qui sont distinctes, et qui concernent soit le pilier 2 du Groupe, soit le pilier 2 du Fonds d'épargne.

Je commence par les appréciations qui ont été formulées par le CAR et par le CFE sur ces projets d'injonction, et qui valent donc pour les deux mesures. Les deux comités spécialisés ont bien noté que les niveaux de planchers de fonds propres prévus par l'ACPR ne constituent pas une difficulté en soi compte tenu des niveaux de solvabilité actuels des deux bilans et de ceux projetés sur cinq ans.

Le modèle prudentiel garantit un niveau de solvabilité supérieur à ces minima sur la période, et on peut donc dire que ces propositions n'obèrent pas la capacité du Groupe à exercer ses missions d'investisseur contra cyclique sur le long terme (cf. le plan de relance) et éventuellement d'autres missions d'intérêt général qui pourraient lui être confiées et qui ne sont pas envisagées à ce stade. Cette proposition n'obère pas non plus la capacité du Fonds d'épargne à mettre en œuvre ses objectifs d'investissements de la programmation quinquennale et ses missions d'intérêt général. C'est un premier point de l'avis qui est évidemment très important.

En revanche, l'analyse des risques, telle qu'elle ressort des documents qui nous ont été présentés, et qui sous-tend ces projets d'injonction, a suscité plusieurs remarques. La première porte sur la méthodologie de l'ACPR. Cette méthodologie n'est

pas vraiment présentée dans les lettres du 22 novembre, pas plus d'ailleurs dans le document qui a été envoyé après l'entretien du 24 novembre. Ce qui notamment reste peu clair, c'est le passage du niveau des cotations au niveau des rehaussements retenus. Pourquoi y a-t-il 1,75 % et 1,5 % ? Nous n'avons pas très bien compris comment se faisait l'appréciation.

Par ailleurs, certaines appréciations s'appuient sur les constats des missions d'inspection qui se sont déroulées en 2021, auxquels il a déjà été porté remède en tout ou partie, notamment en ce qui concerne les délais des remontées d'informations, la documentation technique, mais également l'expérience de la titrisation de certains prêts coûteux en fonds propres du Fonds d'épargne. Sur tout cela, il y a déjà eu des mesures prises de nature à répondre à ce qui pouvait être pointé par l'ACPR comme étant des faiblesses.

L'ACPR développe par ailleurs une conception assez centralisatrice du pilotage consolidé des risques, qui s'accorde mal avec la nature du groupe Caisse des Dépôts. Il est donc proposé de préciser à l'ACPR que la Commission de surveillance — je reprends ce qui est dans l'avis -, « assume le principe d'un lien fonctionnel fort entre la Direction des risques du Groupe et les directions des risques de ses entités, afin de responsabiliser ces dernières et donc de renforcer le pilotage des risques ».

Il y a probablement une divergence entre la manière dont l'ACPR conçoit le pilotage des risques d'un groupe, devant être centralisé par la maison mère, et la réalité du Groupe CDC, qui est tellement hétérogène et tellement diverse que probablement ce n'est pas la bonne méthode et qu'il vaut mieux responsabiliser les directions des risques qui existent dans chaque entité de façon à ce que tout cela puisse fonctionner au mieux.

Le CAR et le CFE se sont également interrogés sur l'absence, dans les courriers qui nous ont été transmis, de toute référence au modèle prudentiel propre de la Caisse des Dépôts comme outil de sécurisation de la solvabilité. C'est vrai que nous avons été un peu surpris qu'aucune référence ne soit faite les documents de l'ACPR sur ces modèles prudentiels, alors que nous y sommes évidemment, les uns et les autres, très attachés.

Pour l'avis qui concerne le Groupe, outre ces remarques générales qui seront reprises, il est proposé également de réagir sur trois points puisque l'avis est construit sur le modèle de la lettre de l'ACPR, c'est-à-dire que nous répondons aux

grandes catégories d'analyse de l'ACPR, à savoir « gouvernance et gestion des risques », « modèle économique », et « liquidité ».

En ce qui concerne le Groupe, et pour la rubrique relative à la gouvernance et la gestion des risques, pour laquelle la note attribuée est de 2- sur 4, le CAR propose à la Commission de surveillance de préciser que la Commission de surveillance dispose désormais de l'ensemble des outils de gestion des risques, qui ont été validés avec une grande efficacité en 2020 et 2021.

Souvenez-vous que nous avons passé beaucoup de temps à nous pénétrer de l'appétit aux risques, l'ICAAP, l'ILAAP, la cartographie des risques, le profil des risques ... Un travail extrêmement sérieux et très documenté a été conduit. Par ailleurs, les moyens qui sont consacrés à la Direction des risques ont été considérablement renforcés tout au long de ces deux dernières années. La question se pose de savoir si l'ACPR n'a pas une vision peut-être un peu décalée de la situation réelle.

S'agissant du modèle économique, la note est de 3+ sur 4. Sur cette rubrique, le CAR partage bien sûr l'analyse de l'ACPR sur la dépendance accrue du résultat aux marchés financiers. Nous le disons depuis de très nombreuses séances, mais le groupe Caisse des Dépôts doit quand même rester un investisseur de long terme, malgré les cycles économiques, et nous avons bien vu que la crise de 2020 avait permis de montrer que la Caisse des Dépôts était capable de faire des investissements importants de manière rapide. Certes, le modèle économique est très dépendant du résultat des marchés financiers, mais il a quand même prouvé aussi son efficacité.

Quant à la liquidité, j'avoue que c'est ce qui est le plus surprenant parce que la note est de 2 sur 4, donc ce n'est pas une mauvaise note, mais l'ACPR elle-même juge la liquidité confortable et indique que le risque de liquidité est faible. Elle suggère néanmoins un renforcement de la documentation technique. Le CAR s'est interrogé sur la sévérité de cette notation par rapport aux appréciations formulées par l'ACPR sur ce sujet.

Voici donc en ce qui concerne l'avis sur le Groupe. S'agissant de l'avis qui concerne la proposition de pilier 2 pour le Fonds d'épargne, je reprends le même plan.

Sur la gouvernance et la gestion des risques, la note est de 2- sur 4. Par rapport à ce qu'écrit l'ACPR, il semble que la Commission de surveillance pourrait

rappeler dans son avis qu'elle a elle-même une marge de manœuvre très limitée dans la gouvernance du Fonds d'épargne, qu'elle dispose néanmoins de l'ensemble des instruments d'appréciation des risques, mais évidemment pas du pouvoir de corriger certains déséquilibres structurels. Nous connaissons cela par cœur, les emplois du Fonds d'épargne, la fixation du TLA, ce sont des décisions qui évidemment s'imposent à la Commission de surveillance, mais à la Direction générale du Groupe également.

Quant à la solvabilité, qui est le deuxième compartiment, le Fonds d'épargne a une note de 3 sur 4. L'ACPR relève que l'importance du besoin de fonds propres, liée au risque global de taux, démontre une fragilité dans le modèle. Inversement, la Commission de surveillance pourrait souligner que précisément, le modèle prudentiel tel qu'il a été construit, et dont l'ACPR ne parle jamais, conduit au contraire à appréhender ce risque de manière prudente, d'où l'importance bien sûr des fonds propres mobilisés.

Enfin, en ce qui concerne la liquidité, avec une note de 2 sur 4, et c'est le même constat que pour la liquidité du groupe Caisse des Dépôts, plusieurs mesures techniques préconisées par l'ACPR dans son rapport sur ALM ont déjà été mises en œuvre, à savoir la limite de liquidité intra journalière, la liquidité liée aux processus TRICP, la hiérarchisation des outils mobilisables en cas de mise en œuvre du plan de financement d'urgence prévu dans l'ILAAP du Fonds d'épargne. Tout cela pourrait éventuellement être rappelé à l'ACPR.

Voilà, Madame la Présidente, le contenu des projets d'avis rédigés par le CAR et le CFE, qu'il est proposé d'adresser à l'ACPR sur ses propositions de pilier 2 pour le Groupe et pour le Fonds d'épargne.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Évelyne. C'est bien le principe de l'échange contradictoire, dont nous espérons éventuellement qu'il puisse servir à voir évoluer les notes. Gilles demande la parole.

**M. Carrez :** Merci, Sophie. Évelyne a parfaitement résumé les choses. Je ne vais intervenir que sur l'avis concernant le Groupe. Je voudrais rappeler que la Direction générale, de son côté, écrit à l'ACPR par un courrier séparé. Nous avons eu ce projet de courrier en CAR, il traite conjointement du Groupe et du Fonds d'épargne. De notre côté, nous avons souhaité avoir plutôt deux avis formellement distincts.

Sur le Groupe, j'ai deux observations à faire qui figurent bien dans l'avis et qui me paraissent importantes. La première est que nous sommes dotés d'un modèle prudentiel, qui est protecteur. Lors de la réunion que nous avons eue le 24 novembre, nous avons fait état de ce modèle prudentiel et il nous a été indiqué qu'en quelque sorte, l'exercice dit pilier 2 était indépendant des modèles prudentiels qui peuvent exister et qui sont spécifiques aux différents établissements financiers.

Cela étant, notre modèle prudentiel a une importance particulière dans le cadre des spécificités de la Caisse des Dépôts, et je crois vraiment nécessaire — nous le faisons sur un paragraphe — de rappeler que ce modèle prudentiel existe, que nous y sommes attachés, et je trouve pour ma part étonnant que dans différents considérants qui traitent des cotations, et en particulier de la cotation au titre de la gouvernance, ce modèle prudentiel ne soit pas du tout évoqué au titre de la gouvernance ou de la gestion des risques. On pourrait même l'évoquer au titre de solvabilité. En tout cas, sur la gouvernance et la gestion des risques, nous avons une bonne cotation, mais elle n'est que de 2. Je pense que cela mériterait largement une note de 1, ce qui serait aussi une manière de prendre en compte le modèle prudentiel.

J'aurais dû le dire dès le début, le rehaussement du niveau de fonds propres de 1,5 % pour le Groupe ou de 1,75 % pour le Fonds d'épargne ne pose pas de problème en soi. Ce qui nous interpelle surtout, ce sont les différentes motivations, Évelyne l'a très bien dit.

La seconde observation est peut-être la plus importante et elle porte sur le pilotage du risque opérationnel, parce que l'ACPR, dans son analyse, exprime un point d'attention, ce qui veut dire une certaine forme de critique, du fait que notre pilotage, et notamment au niveau de la Commission de surveillance, ne s'effectuerait que sur un périmètre social et ne couvrirait donc pas les filiales. Je parle du pilotage des risques opérationnels. Or, je crois que nous sommes tous d'accord là-dessus, compte tenu de la diversité extrême des activités de la Caisse des Dépôts, de son mode de fonctionnement et de sa gouvernance, il est indispensable de conserver une autonomie pour les différentes filiales en matière d'appréciation du risque opérationnel, étant entendu par ailleurs que nous avons des remontées d'informations tout à fait satisfaisantes sur les incidents.

Je n'imagine pas un instant que la Commission de surveillance puisse se substituer aux entités et aux filiales dans toute leur diversité s'agissant de l'appréciation des risques opérationnels. Nous devons avoir des remontées d'informations. Je ne suis même pas sûr que l'on doive imposer un cadre complètement uniforme et standardisé de ce type de remontées d'informations. Il faut des remontées d'informations de qualité qui peuvent être différentes dans leur nature d'une entité à l'autre, mais il est hors de question de nous substituer aux filiales, qui doivent être les plus responsabilisées possible sur l'appréciation, en tout cas en premier niveau, du risque opérationnel.

Je voulais insister sur ce point, qui est bien repris dans l'avis que nous allons envoyer.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Nous sommes au clair. Françoise m'a demandé la parole.

**Mme Holder :** Oui. Merci, Sophie. Je ne fais pas partie du CAR, mais je voulais quand même vous faire part de ma surprise sur la note en ce qui concerne le modèle économique, que je trouve excessivement dure. Il est vrai que la Caisse des Dépôts prend des participations dans des filiales qui sont concurrentielles, qui dépendent du modèle économique du pays où cela se passe, et je pense comme Gilles que nous devons faire confiance à la Direction de la Caisse des Dépôts sur la gestion de ces filiales, et que nous ne pouvons pas avoir une attention permanente. Je trouve vraiment que cette note, en ce qui concerne les modèles économiques, est totalement imméritée. Merci.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, Françoise, mais peut-être que tu fais le lien avec les notations Banque de France pour les entreprises.

**Mme Holder :** Oui, tout à fait.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Ce n'est pas tout à fait la même chose.

**Mme Holder :** Nous sommes en pleine discussion avec la Banque de France pour nos notations, et je trouve que là, la notation est excessivement dure.

**M. Carrez :** Je me permets de reprendre un instant la parole sur ce point parce que je partage ce que dit Françoise. Nous avons tous constaté que nous avons un modèle économique qui dépend de plus en plus des participations que nous avons, mais ce n'est pas en soi une critique qui justifie une

appréciation aussi négative du modèle économique. Je pense au contraire que la Caisse des Dépôts, de ce point de vue, est une sorte de holding et je pense que dans l'avenir elle aura de plus en plus de participations, de ce que l'on appelle les participations stratégiques. Nous l'avons vu plus récemment avec la nécessité d'intervenir dans le cadre de la mise sur pied du nouveau Suez, c'est inhérent à nos activités, et cela n'entraîne pas par définition, par construction, une note négative. Par conséquent, je partage l'avis de Françoise.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Oui, même si je mettrais un bémol parce que je pense que c'est plutôt la question du pilotage. Là où l'on met une note qui n'est pas très bonne, c'est parce qu'il y a justement ce souhait de vouloir un pilotage par la Direction générale sur le Groupe et les filiales, or, ce n'est pas possible. C'est bien ce que nous revendiquons dans l'avis en disant « *nous ne pouvons pas être un groupe aggloméré* ».

Catherine ?

**Mme Bergeal :** Merci, Présidente. Je suis un peu gênée par les remarques qui viennent d'être faites, parce que je ne comprends pas ces cotations comme étant des notes données à des étudiants pour leur dire « *vous avez fait du bon travail* » ou « *vous avez fait du mauvais travail* ». Je ne dirais pas que la note de 3 sur 4 est mauvaise.

Elle reflète la réalité de ce qui est d'ailleurs souligné, c'est-à-dire que nous sommes un investisseur de long terme, donc effectivement la cotation n'est pas une mauvaise note mais une note qui, pour l'ACPR, reflète la réalité de notre mode de fonctionnement.

Je ferai la même remarque pour les critiques que l'on fait sur la gouvernance et la gestion des risques, où nous observons que nous avons une marge de manœuvre très limitée dans la gouvernance du Fonds d'épargne, c'est un fait, et le fait que nous ayons une note de 2 sur 4 reflète ce fait. Cela ne reflète pas une critique de l'ACPR. C'est une photographie.

C'est comme cela que je comprends cette partie des critiques, indépendamment de celles qui sont faites sur le fait qu'il y a des notations que nous estimons erronées, comme par exemple celle sur laquelle la liquidité qui est notée de manière étonnante compte tenu par ailleurs du caractère confortable et du risque faible qui sont soulignés, et qui sont à mon avis des critiques portant sur la cotation elle-même. C'est l'observation que je souhaitais faire, mais peut-être n'ai-je pas compris quelque chose.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Catherine. Nathalie Tubiana ?

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts** : Merci, Madame la Présidente. Je pense que Catherine a dit une partie de ce que je voulais dire. Effectivement, ce ne sont pas des mauvaises notes. D'ailleurs, il n'y a pas un seul établissement qui ait une note de 1, aujourd'hui. Il n'y a pas une seule institution évaluée par l'ACPR qui ait une note de 1 aujourd'hui, donc 2 et 3 ne sont pas de mauvaises notes.

Ces notes résultent effectivement de l'appréciation portée par l'ACPR sur notre dispositif de pilotage, d'une part, et notre sensibilité à un certain nombre de paramètres d'autre part, qui impactent finalement notre profil de risque, mais ce n'est pas une mauvaise note. En fait, ce sont des appréciations qui nous enjoignent à améliorer le dispositif de pilotage des risques sur les quatre thèmes qui sont cités. 2 sur 4, ce n'est pas un mauvais niveau, bien entendu.

D'ailleurs, ils l'ont souligné eux-mêmes lors de l'échange que nous avons eu avec eux. Ils ont bien noté les efforts qui ont été produits depuis quelques années sur l'ensemble des dispositifs qui visent à renforcer notre sensibilité aux différents risques, et donc à protéger l'institution et protéger le Groupe.

C'est vrai qu'ils n'ont pas une vision totalement actualisée, parce qu'ils s'appuient sur des missions qui parfois ont été réalisées l'année dernière pour certaines. La mission sur les gestions ALM de la section générale et du Fonds d'épargne datent un peu, et depuis nous avons renforcé les équipes et les dispositifs, donc ils n'ont pas une vision actualisée, mais ils l'actualiseront au prochain exercice.

Je voulais ensuite répondre à Monsieur Carrez sur le point du risque opérationnel. Oui, nous nous appuyons sur le principe de subsidiarité et chaque entité du Groupe doit se doter d'un dispositif de pilotage de ses propres risques opérationnels. Néanmoins, nous devons avoir une vision consolidée des risques opérationnels à l'échelle du Groupe, et remonter le bon niveau d'information pour la porter à la connaissance de la Direction générale et à la vôtre, en tenant compte de la taille et de la diversité des activités du Groupe.

Nous sommes en train de travailler, vous le verrez et nous vous la présenterons au Comité d'audit de janvier, sur une politique de gestion des risques opérationnels qui vise à poser des principes de

bonne gestion des risques opérationnels du Groupe, et ensuite nous déclinerons un certain nombre d'outils de remontée des incidents et d'analyse de ces incidents, et nous choisirons bien entendu les seuils de remontée des incidents en fonction des différentes entités du Groupe. Nous n'allons pas remonter le même niveau d'information du groupe La Poste, de La Compagnie des Alpes ou de la Sfil, par exemple.

J'ajoute un dernier point sur les risques opérationnels. J'insiste beaucoup pour dire que nous ne partons pas de rien. Nous avons déjà des éléments. Tous les documents que vous validez régulièrement, et que vous validerez en janvier, les principes de gestion des risques, la charte, l'appétit aux risques, couvrent déjà les risques opérationnels. Nous avons déjà des dispositifs qui les couvrent. Néanmoins, effectivement, nous considérons que l'on doit aller un peu plus loin encore et que l'on doit davantage encadrer ces risques opérationnels et davantage vous rendre compte sur les différents incidents majeurs du Groupe.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Nathalie. Si je vous comprends bien, nous sommes d'accord qu'il s'agit d'une photographie qui n'est pas à jour J, et que par rapport à nos réponses et à vos réponses dans ce débat contradictoire, nous pouvons penser faire bouger les notes pour l'année prochaine, et qu'en tout cas cela pourrait laisser entendre que les notes pourraient s'améliorer dans l'analyse de l'année prochaine.

**Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts** : On peut. On va dire qu'on peut le viser comme objectif. Après, il y aura d'autres missions entre temps, vous savez, donc ils trouveront d'autres choses à nous dire.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je sais bien, mais dans ce qu'on appelle toujours le dialogue, cela fait aussi partie des échanges et il faut que nous arrivions à nous comprendre dans les travaux que les uns et les autres mènent. Je pense que c'est important. Jean-Marc ?

**M. Janailac** : Ce que j'allais dire, Nathalie Tubiana l'a exprimé dans sa réponse beaucoup mieux que je ne saurais le faire. Je n'avais pas lu, dans les avis de l'ACPR, qu'il y avait une demande d'intégration de la gestion des risques ensemble, comme on le considérait dans notre projet de réponse, mais j'avais compris que l'ACPR demandait à ce qu'il y ait, je cite, « *un dispositif renforcé de pilotage* ». Un

dispositif renforcé de pilotage, ce n'est pas une intégration de la gestion des risques. À la lecture, cela ne m'avait pas choqué. Après, j'ai vu vos réactions et j'essayais de comprendre parce que ce n'est pas ce que j'avais ressenti. Nathalie Tubiana vient de donner la réponse, et à ce stade cela me va bien.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Marc. Jean ?

**M. Pisani-Ferry :** Je pense que Catherine a posé le point essentiel. La question est de savoir si ce qu'ils expriment est un doute sur la gestion des risques ou si c'est un doute sur le modèle économique. J'imagine que nous pouvons essayer de sortir de l'exégèse du document écrit pour essayer de comprendre un peu plus ce qui motive les avis de l'ACPR, de ce point de vue, parce qu'il me paraît fondamental de savoir quelle est la nature de cette critique.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean. Gilles ?

**M. Carrez :** Merci, Présidente. Je souhaite revenir sur ces points compte tenu des observations des collègues. Ce que je dis ne concerne que le Groupe. Je ne parle pas des fonds d'épargne, sur lesquels j'ai toujours estimé que nos marges de manœuvre étaient quasiment nulles, donc l'exercice me paraît un peu artificiel.

Sur le Groupe, je rappelle que dans le cadre de la loi PACTE, nous avons basculé sur une supervision ACPR, avec le souci dès le départ, en tout cas c'était les débats à l'Assemblée nationale, de ne pas se voir traiter progressivement comme un établissement financier ordinaire au titre de cette supervision. C'est un point qui me paraît essentiel.

J'ai parfaitement compris que les cotations n'étaient pas des notations pour dire si c'est bien ou mal. Bien entendu, je l'ai compris, je le dis pour Catherine. Pour moi, la question n'est pas là. J'ai le sentiment que, par exemple, quand on nous met dans la catégorie 2 au titre de la gouvernance, en fait, on nie en quelque sorte la spécificité qui est liée à ce modèle prudentiel qui a été élaboré à partir de 2010 et qui à mon avis a une très grande importance parce qu'il prend directement en compte les spécificités de l'établissement.

Sur le point concernant les risques opérationnels, ce que je crains, c'est que dans un deuxième ou dans un troisième temps — parce qu'il faut penser à l'avenir — on nous demande, d'année en année, de

standardiser, d'uniformiser la manière dont on traitera les risques opérationnels des filiales, comme cela se passe dans des groupes financiers ordinaires.

Je pense que nous devons donc être extrêmement attentifs par rapport à ces évolutions potentielles, et nous devons marquer clairement les choses dès cet avis.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Gilles. Éric ?

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** Merci, Madame la Présidente. L'analyse que je fais de ce qui a été dit, et de ce qu'ont dit les uns et les autres après un entretien franc et direct avec Dominique Laboureix et son équipe, c'est que d'abord, comme l'a dit Nathalie, personne n'est noté 1. En réalité, la meilleure note est de 2 ou 2+.

Avec une note d'ensemble à 2-, je pense que nous sommes traités là où nous devons l'être, et le Fonds d'épargne, en réalité, est un modèle qui est risqué compte tenu de la rigidité de son passif et de la configuration particulière de son actif, nous le savons bien, et du fait en plus que ce n'est pas nous qui avons les manettes, comme vous le savez.

Qu'est-ce que je lis, dans ce cadre ? Quand on lit en détail le rapport de l'ACPR sur le modèle économique de la section générale, je trouve que c'est une très bonne analyse du modèle économique de la Caisse des Dépôts. Ils expliquent effectivement que nous sommes un investisseur de long terme, et qu'à ce titre nous avons une capacité dans le long terme de rebond et de résilience, mais avec une volatilité des résultats qui est la traduction du fait que nous détenons 95 milliards d'euros d'actions en portefeuille, volatilité que nous avons d'ailleurs vue tout à fait dans les résultats 2020 et dont nous voyons le reflet inversé dans les résultats 2021 que nous avons regardés tout à l'heure.

Il me semble que tout cela correspond très simplement à la réalité de ce que nous sommes, de la façon dont nous pouvons nous comparer, parce que malheureusement, étant suivis par l'ACPR, nous sommes comparés à un BNP Paribas ou à un Crédit Agricole, et par rapport à ces maisons nous avons des particularités liées à notre modèle économique.

L'élément sur lequel nous pouvons nous améliorer est que dès lors que cette supervision est récente, il y a un certain nombre d'axes de risques sur lesquels

nous sommes en travail — mais nous sommes en travail sur tous, comme vous le voyez — et sur lesquels nous ne sommes pas au niveau où nous souhaiterions être. Là, peut-être que nous pouvons grappiller quelques améliorations de notes, mais à la fin, si nous regardons quelle est la traduction, c'est comme à l'école, il y a une note qui les synthétise toutes, et pour le pilier 2 la note est le niveau du pilier 2 qui nous est demandé. Avec 1,5 %, qui est la moyenne des établissements français, l'ACPR n'a pas pris de risque. On ne peut pas dire grand-chose, et le fait que le Fonds d'épargne ait 1,75 % ne me paraît pas contestable.

Je pense que nous sommes dans l'amorce d'un processus avec l'ACPR, dont j'espère que nous allons pouvoir l'améliorer et améliorer les choses, mais qui de mon point de vue est une traduction assez objective de l'appréciation qu'ils peuvent porter sur nous. En tout cas, si vous me demandez d'essayer d'atteindre la note de 1, je vous dirai clairement que cela ne me paraît pas être du domaine de ce qui est réalisable dans notre monde actuel.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci, Éric. En même temps, il faut toujours avoir des objectifs très importants. On peut au moins penser que l'on peut participer à faire évoluer et à faire changer le regard, ou en tout cas faire progresser la compréhension de l'ACPR du modèle de la Caisse des Dépôts, parce qu'en fait c'est aussi dans cet état d'esprit que nous travaillons.

Merci beaucoup. Y a-t-il d'autres demandes de précision ou d'autres interventions ? Jean-Yves ?

**M. Perrot :** Pardon, je ne voulais pas parler après le Directeur général, mais apparemment ma main est arrivée trop tard, donc ce n'est pas du tout l'esprit de mon intervention.

Je pense qu'il faut que nous soyons assez sereins par rapport à cette affaire de l'ACPR, parce que nous sommes en train de faire un apprentissage commun de ce que sont les attentes de l'ACPR et de ce qu'elle est. Je ferai trois observations.

D'abord, nous ne découvrons pas grand-chose que nous ne sachions déjà. La plupart des choses que nous dit l'ACPR, nous les savions avant qu'elle arrive, et il faut d'ailleurs que cela ressorte clairement dans le dialogue que nous avons avec eux.

C'est d'ailleurs un peu ce que nous leur avons dit, nous aussi, dans le dialogue oral que nous avons eu avec eux. Le monde ne commence pas avec l'ACPR, et la plupart des diagnostics qui sont posés étaient préexistants à l'intervention de l'ACPR.

Le deuxième point est qu'il faut effectivement que l'on cible le mieux possible les points sur lesquels on peut bouger, et j'ai l'impression que ce sont beaucoup de points de formalisation et de procédure. Il y a clairement le sujet des filiales, sur lequel il y a un vrai chantier qui est en cours, et là aussi nous pouvons être d'autant plus sereins qu'il est très engagé. Nous savons qu'il sera long.

Ma troisième observation est que cette une photographie, Catherine l'a dit, mais aussi un film. Le problème est de penser la séquence un peu dans sa dynamique. C'est pour cela qu'il faut à mon avis que nous en disions assez mais pas trop, dans ces premières réponses à l'ACPR, parce qu'effectivement il faut en garder un peu sous la pédale pour l'avenir, puisqu'il y a une petite dimension un peu tactique aussi dans le dialogue que nous allons avoir avec cette institution dont les fondamentaux, comme cela vient d'être dit, nous échappent.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jean-Yves. Gabriel, vous m'avez demandé la parole.

**M. Cumenge :** Je prenais juste la parole pour expliquer que je pense utile de porter au procès-verbal le fait que je me déporte sur la prise de décision sur les avis, puisque comme vous le savez je suis non pas membre, mais censeur au Collège de l'ACPR. J'ai donc eu à connaître des discussions du Collège de l'ACPR sur les piliers 2 de la section générale et du Fonds d'épargne.

Je donne peut-être juste un point de contexte. Je vous confirme que les discussions au sein du Collège ont elles-mêmes été assez nourries, notamment sur des questions de compréhension et de pédagogie, pour les membres du Collège de l'ACPR qui sont plutôt issus du secteur bancaire et financier privé, sur ce qu'est la Caisse des Dépôts, ce qu'est le Fonds d'épargne, ce que sont les modèles économiques, et sur le type d'animal auquel nous avons affaire. L'appropriation est réciproque, de ce point de vue, et je pense que ce que dit Jean-Yves Perrot sur le fait que c'est un échange qui sera en dynamique est assez juste. C'était le premier exercice.

**M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :** C'est de ta « faute » si nous n'avons pas 1, alors.

**M. Cumenge :** Non, le censeur n'a pas de droit de vote. Je peux juste demander des secondes délibérations, ce que je n'ai pas fait en l'espèce, sans trahir de secret, et faire de la pédagogie quand on me le demande, comme je peux le faire ici aussi. En tout cas, je me déporte sur la décision et la discussion sur la décision.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Parfait, merci.

**M. Carrez :** Ma crainte est que cette supervision qui va évoluer dans le temps nous ramène progressivement sur la supervision des établissements financiers ordinaires. C'est ma crainte depuis le début.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous serons vigilants, Gilles. S'il y a des commissaires surveillants et une Commission de surveillance, c'est aussi pour cela.

Merci pour ces précisions et merci à Gabriel pour ces éléments. Jérôme ?

**M. Bascher :** Je prends juste une seconde pour dire qu'à l'ACPR, les gens changent aussi. S'il faut à chaque fois les évangéliser sur la Caisse des Dépôts, qui elle-même est en mutation permanente, à un moment le serpent ne se mord plus la queue, il se mord la nuque et il a un peu mal.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Bien. Nous allons retenir l'expression pour ce soir. Merci, Jérôme. En même temps, c'est pour cela que nous avons des écrits. Nous avons des échanges à l'oral et nous avons des écrits, parce que normalement les écrits restent. Merci pour ces éléments de précision. Y a-t-il d'autres points par rapport à ces avis ? Je n'en vois pas. Je ne vois pas d'autre demande de prise de parole. Merci beaucoup.

#### **8— Avis sur projet de décret portant sur la modification des conditions d'éligibilité des réservistes civiques au compte d'engagement citoyen**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Le dernier point de notre Commission de surveillance est un avis sur un projet de décret portant sur la modification des conditions d'éligibilité des réservistes civiques au compte

d'engagement citoyen. Ce projet de décret nous a été transmis excessivement tardivement. Le délai de cinq jours ouvrés n'est pas respecté. Toutefois, compte tenu de l'objet relativement simple de ce texte, je vous propose que nous rendions quand même un avis dès ce soir, tout en soulignant l'impératif que constitue la transmission des projets dans les délais pour permettre une instruction dans des conditions convenables. Ce projet de décret vise à aligner les conditions d'éligibilité. Y a-t-il des questionnements par rapport à ce projet ? Nous avons reçu plusieurs questions, il me semble que les réponses vous ont été apportées. Y en a-t-il d'autres, pour émettre un avis positif ? Je n'ai pas de demande particulière. Merci beaucoup. C'est la première fois que nous allons achever une Commission de surveillance dans ces temps records. Finalement, j'avais enlevé trop de choses.

**Mme Holder :** Non, c'est bien, Sophie. Bravo.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Notre prochaine séance de la Commission se tiendra le 26 janvier 2022 à 17 heures.

Auparavant, malheureusement, vu le contexte sanitaire, nous avons transformé notre petit déjeuner Comité éthique et RSE du 6 janvier interne à notre Commission en réunion Teams en visio. C'est beaucoup moins sympathique, mais c'est plus prudent.

Notre séminaire de rentrée du 12 janvier, dans ce contexte, se passera de la même manière en version visio, puisque d'après les éléments que nous avons pu avoir, il faudra attendre une quinzaine de jours après les fêtes de fin d'année pour avoir une stabilisation ou une tendance épidémique suite aux fêtes de fin d'année.

Je vous souhaite à toutes et à tous de très bonnes fêtes de fin d'année. Prenez soin de vous et des vôtres. J'ai une petite pensée particulière pour Florence, notre secrétaire qui est en arrêt longue maladie et qui doit faire preuve de beaucoup de courage pour se sortir de cette situation de santé très difficile. Des pensées positives issues de notre Commission de surveillance de ce soir lui feront du bien.

Merci à toutes et à tous et à l'année prochaine.

*La Présidente, Mme Errante, lève la séance à 18 heures 51.*

# Annexes

# Règlement intérieur

Adopté en séance plénière le 26 janvier 2022

## Fonctionnement

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/la Directeur/trice général(e), 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

La Commission de surveillance délibère au moins quatre fois par an, sur convocation de son/sa Président(e), sur les points visés aux 1° à 3° de l'article L. 518-7 du code monétaire et financier.

Le calendrier prévisionnel annuel porte notamment sur l'examen des sujets que la Commission de surveillance considère comme stratégiques pour l'exercice de sa surveillance. Elle se réunit en outre à chaque fois qu'elle le juge nécessaire à la demande du/de la Président(e) ou d'au moins un tiers de ses membres.

L'ordre du jour est fixé par le/la Président(e) de la Commission de surveillance. Il comprend toute question inscrite par le/la Président(e) de la Commission de surveillance ou par elle-même, statuant à la majorité simple.

#### Article 2 : convocations

Avant chaque réunion de la Commission de surveillance ou d'un comité spécialisé, le/la Président(e) ou le/la Secrétaire général(e) de la Commission de surveillance adresse à leurs membres, par voie dématérialisée, cinq jours ouvrés avant la date de la séance, l'ordre du jour détaillé de la réunion.

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance veille à la diffusion des ordres du jour ainsi qu'à l'envoi en temps utile des dossiers et documents nécessaires à l'information de la commission conformément aux dispositions de l'article 5 du présent règlement.

Si le délai de cinq jours n'est pas respecté et concerne un point nécessitant une délibération, une décision ou un avis obligatoire de la Commission de surveillance ou l'examen d'un comité spécialisé, les commissaires surveillants peuvent demander le

report de son examen. Ce report doit demeurer compatible avec la réalisation de l'opération.

En cas de situations exceptionnelles, dont l'appréciation appartient au/à la Président(e) de la Commission de surveillance, celui/celle-ci peut décider l'inscription d'un point à l'ordre du jour de séance sans délai.

### **Article 3 : participation aux réunions**

Participent aux réunions de la Commission de surveillance les membres de la Commission de surveillance, le/la Secrétaire général(e) de la Commission de surveillance ainsi que le ou les collaborateurs/trices du Secrétariat général de la Commission de surveillance dont la présence est requise par le/la Président(e). Ils peuvent participer par vidéoconférence ou conférence téléphonique.

Les membres de la Commission de surveillance ne peuvent se faire représenter, à l'exception du/de la Directeur/trice général(e) du Trésor, qui peut l'être par l'un de ses collaborateurs/trices ayant reçu délégation écrite à cet effet.

Le/la Directeur/trice général(e) de la CDC participe aux séances de la Commission de surveillance. Il/elle peut se faire assister par les collaborateurs/trices de son choix en relation avec les points à l'ordre du jour. En cas d'empêchement, il/elle peut se faire représenter, après information du/de la Président(e) de la Commission de surveillance.

En cas de délibération urgente, le/la Président(e) peut, conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, consulter les membres par écrit ou à distance. Cette consultation se fait par tout moyen, y compris électronique ou téléphonique. Le/la Président(e) informe les membres du délai qui leur est laissé pour faire connaître leur position, lequel, 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/ de la Directeur/trice général(e).

### **Article 4 : règles générales relatives à l'information de la Commission de surveillance**

Conformément à l'article L. 518-9 du code monétaire et financier et aux dispositions du présent règlement, la Commission de surveillance reçoit du/de la Directeur/trice général(e), en temps utile, tous les documents et renseignements qu'elle juge nécessaires pour l'exercice de sa mission. Elle peut opérer les vérifications et contrôles qu'elle estime nécessaires.

### **Article 5 : communication des informations aux membres de la Commission de surveillance**

Avant chaque réunion, le/la Président(e) de la Commission de surveillance adresse, dans un délai minimum de cinq jours ouvrés, aux membres de la commission, par voie dématérialisée, les documents nécessaires à leur information à partir du dossier préparé par les services de la direction générale 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/la Directeur/trice général(e) ou par le/la Président(e) de la Commission de surveillance.

### **Article 6 : missions confiées à un membre de la Commission de surveillance**

Le/la Président(e) de la Commission de surveillance peut confier à un membre de la Commission une mission d'étude pour éclairer l'analyse de la commission. Les objectifs de la mission sont précisés par le/la Président(e) de la Commission de surveillance qui en informe les membres de la Commission de surveillance. Les services de la CDC apportent leur 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/la Directeur/trice général(e) met à la disposition de la Commission de surveillance les moyens nécessaires dans les conditions prévues à l'article 16 du présent règlement.

#### **Article 8 : déroulement des séances**

Le/la Président(e) dirige les débats et veille au respect de l'ordre du jour.

Lorsqu'un sujet inscrit à l'ordre du jour a été examiné par un comité spécialisé, le/ la rapporteur(e) du comité rend compte des travaux et conclusions du comité de manière synthétique et concise. Il/Elle veille à exprimer la collégialité des points de vue. Il/ Elle prépare la délibération, la décision ou l'avis que celui-ci/ celle-ci propose à la Commission de surveillance d'adopter.

Lorsque l'instruction d'un point figurant à l'ordre du jour ou la réalisation d'une étude a été confiée à un membre de la Commission de surveillance, ce dernier rend compte de ses travaux à la Commission et lui soumet, le cas échéant, un projet de délibération, de décision ou d'avis.

En cas d'absence du/de la Président(e), la Commission de surveillance est présidée par le/la Président(e) du Comité d'Audit et des Risques ou, à défaut, par l'un des parlementaires, membres de la Commission de surveillance choisi par celle-ci. A défaut, la séance est reportée.

#### **Article 9 : quorum et modalités de décision et d'avis de la Commission de surveillance**

La Commission de surveillance ne peut valablement examiner chaque point de son ordre du jour que si la moitié au moins de ses membres assiste au point de l'ordre du jour concerné. Si ce quorum n'est pas atteint, la commission est à nouveau convoquée sur ce même point dans un délai maximal de vingt jours et délibère alors valablement quel que soit le nombre de membres présents.

En cas d'absence, les membres de la Commission sont autorisés à donner un pouvoir à un autre membre. Pour être valable, il doit être notifié par

écrit au/à la Président(e) de la Commission avant la séance au cours de laquelle est organisé le scrutin. Sauf précision contraire, la durée de ce pouvoir ne vaut que pour cette séance. Le fait de donner pouvoir à un autre membre ne dispense pas le membre empêché de devoir justifier son absence auprès du/de la Président(e) en application de l'article 19 du présent règlement.

Les décisions de la Commission de surveillance sont adoptées à la majorité des membres présents. En cas d'égalité, la voix du/de la Président(e) est prépondérante.

La Commission de surveillance vote normalement à main levée en toutes matières. Cependant, sur décision du/de la Président(e) ou demande préalable de l'un de ses membres, les votes peuvent s'exprimer à bulletin secret.

Les projets de décision et avis relatifs aux points inscrits à l'ordre du jour sont soumis pour validation, après séance, aux membres de la Commission de surveillance par voie électronique et sont définitivement adoptés au cours d'une séance ultérieure de la Commission.

Toutefois, lorsque l'adoption d'une décision ou d'un avis est nécessaire en vue de permettre la réalisation d'une opération imminente, le projet de décision ou d'avis est adopté à l'issue de la séance ou, si cela est possible, par circularisation dans un délai permettant la réalisation de l'opération.

#### **Article 10 : secrétariat des séances de la Commission de surveillance et des comités spécialisés**

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance assure le secrétariat des séances de la Commission de surveillance et des comités spécialisés.

Il veille, notamment, aux convocations et à la diffusion des ordres du jour, à la préparation des séances, ainsi qu'à l'envoi par voie dématérialisée des dossiers, en temps utile. Il s'assure que les directions de la Caisse des dépôts et consignations respectent les délais de transmission des dossiers pour la bonne tenue des Commissions de surveillance et des comités spécialisés.

Il est également chargé, en ce qui concerne les travaux de la Commission de surveillance, de la rédaction des projets de délibérations, décisions, avis et procès-verbaux, ainsi que de la conservation des enregistrements et, en ce qui concerne les travaux des comités spécialisés, de la communication du rapport aux membres de la Commission de surveillance.

### **Article 11 : procès-verbaux**

Chaque séance de la Commission de surveillance fait l'objet d'un procès-verbal auquel les décisions et avis adoptés par la Commission de surveillance sont annexés.

Pour les séances de la Commission de surveillance, les projets de rédaction des procès-verbaux sont proposés par le/la Secrétaire général(e) de la Commission de surveillance qui les soumet aux membres de la Commission de surveillance après avoir recueilli les observations éventuelles du/de la Directeur/trice général(e). Pour faciliter la rédaction des procès-verbaux, les débats de la Commission de surveillance font l'objet d'un enregistrement conservé à cette seule fin jusqu'à l'adoption de ceux-ci.

L'adoption du procès-verbal est réalisée en Commission de surveillance. Seul le procès-verbal adopté et signé fait foi.

Lorsque des discussions de séance font état d'informations privilégiées, celles-ci ne sont pas reprises dans le procès-verbal.

### **Article 12 : publicité**

Pour chaque exercice, les procès-verbaux des séances de la Commission de surveillance et les délibérations, décisions et avis rendus sont publiés dans le rapport annuel au Parlement.

La Commission de surveillance peut, après en avoir délibéré, décider de rendre 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/ de la Directeur/trice général(e) et de ses collaborateurs.

Tous les trois ans au moins, une évaluation formelle est réalisée. Elle peut être mise en œuvre, sous la responsabilité d'un membre de la Commission de surveillance proposé par le/la Président(e) de la Commission de surveillance, avec l'aide d'un consultant extérieur.

Les conclusions de cette évaluation sont présentées à la Commission de surveillance, et figurent dans le rapport annuel au Parlement.

## **Chapitre 2 : Moyens de la Commission de surveillance**

### **Article 15 : Secrétariat général de la Commission de surveillance**

La Commission de surveillance a son siège dans des locaux mis à sa disposition par la Caisse des dépôts et consignations, 27 Quai Anatole France, Paris 7ème.

Elle se réunit à sa convenance dans la salle de la Commission de surveillance du 56 rue de Lille, dans le 7ème arrondissement de Paris ou dans tout autre lieu figurant sur la convocation envoyée à ses membres.

Pour la conduite de ses missions, la Commission de surveillance dispose du Secrétariat général de la Commission de surveillance ainsi que, en tant que de besoin, des services de la Caisse des dépôts et consignations.

Pour assurer son fonctionnement, la Commission de surveillance est assistée d'un Secrétariat général composé de collaborateurs /trices nommés avec l'accord de son/sa Président(e). Le Secrétariat général est dirigé par le/la Secrétaire général(e) de la Commission de surveillance. Le Secrétariat général de la Commission de surveillance est rattaché administrativement à la Direction générale de la Caisse des Dépôts.

Le/la Secrétaire général(e) est nommé(e) et évalué(e) par le/la Président(e) de la Commission de surveillance, qui consulte préalablement le/la Directeur/trice général(e). La décision de mettre fin à ses fonctions de Secrétaire général(e) relève d'une décision du/de la Président(e) de la Commission de surveillance après consultation du/de la Directeur/trice général(e).

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance a notamment pour mission :

- d’assurer, en liaison avec la direction générale, la préparation des réunions de la Commission de surveillance et des comités spécialisés ;
- d’assurer la liaison avec le Secrétariat général de l’ACPR ; de contribuer aux échanges d’informations entre la Commission de surveillance et la direction générale ainsi que, après information de cette dernière, des Directeurs(trices) du Groupe ;
- de participer, en tant que de besoin, à la liaison entre la Commission de surveillance et le Parlement ; il est à ce titre chargé de la rédaction du rapport annuel au Parlement ;
- de représenter la Commission de surveillance au sein des réunions et groupes de travail relevant de ses attributions ;
- d’organiser la communication du /de la Président(e) et des membres de la Commission de surveillance.

#### **Article 16 : budget de la Commission de surveillance**

La Commission de surveillance est dotée d’un budget de fonctionnement autonome, approuvé par délibération de la Commission de surveillance, sur proposition de son/sa Président(e). Ce budget, qui prend en compte les normes d’évolution du budget général de l’Établissement public, est intégré à ce dernier.

Les membres de la Commission de surveillance mentionnés aux 6° à 8° de l’article L. 518-4 du code monétaire et financier, peuvent se voir allouer une indemnité pour les travaux d’expertise qu’ils accomplissent dans le cadre de leurs fonctions.

Le montant des indemnités pour chaque type de travaux est déterminé dans le présent règlement intérieur, dans la limite du plafond 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 au/à la Secrétaire général(e) de la Commission de surveillance, dans le respect des règles prescrites par la Caisse des dépôts et consignations.

#### **Article 17 : indemnités allouées aux membres de la Commission de surveillance au titre de la mission de surveillance**

Les membres de la Commission de surveillance mentionnés aux 6° à 8° de l’article L. 518-4 du code monétaire et financier, perçoivent une indemnisation forfaitaire fixée à 300 euros pour chaque séance d’une commission de surveillance ou d’un comité spécialisé aux travaux desquels ils participent ;

La rédaction des rapports, dont ils sont chargés afin de rendre compte en Commission de surveillance des travaux desdits comités, donne droit à une indemnité de 600 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/la Président(e) de la Commission de surveillance peuvent percevoir une somme maximale de 1500 euros, modulable selon la complexité du dossier et le temps nécessaire à sa préparation.

Chaque année, dans le cadre de l’examen du budget pour l’exercice à venir, la Commission de surveillance délibère sur le montant de l’enveloppe prévisionnelle dédiée au versement des indemnités mentionnées au I à III du présent article, dont le montant annuel total ne peut excéder la somme fixée par décret.

Le montant des indemnités perçues par chaque membre de la Commission de surveillance fait l’objet d’un compte-rendu détaillé dans le rapport annuel de la Commission de surveillance au Parlement ainsi que dans le rapport de responsabilité sociétale de la Caisse des dépôts et consignations.

### **Chapitre 3 : Obligations des membres de la Commission de surveillance**

#### **Article 18 : principes pour l’exercice des fonctions de membre de la Commission de surveillance**

Les membres de la Commission de surveillance sont tenus au respect des obligations législatives et 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/elle fait librement valoir son point de vue et formule toute recommandation susceptible d'améliorer les modalités de fonctionnement de la commission.

La Commission de surveillance donne aux commissaires-surveillants les moyens d'assurer l'actualisation de leurs connaissances tout au long de leur mandat.

#### **Article 19 : diligences dans l'exercice des fonctions**

Toute personne qui accepte la fonction de membre de la Commission de surveillance, s'engage à lui consacrer le temps, le soin et l'attention qu'elle exige.

La présence aux réunions de la Commission de surveillance est obligatoire, sauf absence justifiée auprès de son/sa Président(e).

Toute absence non justifiée est inscrite au procès-verbal et notifiée au membre de la Commission de surveillance.

Lorsqu'un membre de la Commission de surveillance, sans justification valable, n'a pas siégé durant trois séances consécutives, une information est communiquée à son autorité de nomination.

#### **Article 20 : obligation de confidentialité, informations privilégiées et manquements d'initié**

Les membres de la Commission de surveillance et les personnes qui préparent les séances de la commission ou y participent sont astreintes à une obligation de confidentialité relative aux débats et délibérations de la Commission ainsi qu'à toute information acquise dans l'exercice de leurs fonctions.

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/à la Président(e) tout intérêt personnel qui pourrait interférer dans leur action publique et prendre toute disposition pour résoudre un tel conflit d'intérêts au profit du seul intérêt général.

Lors de la désignation d'un nouveau membre ou du renouvellement de son mandat, l'autorité de nomination doit transmettre au/à la Président(e) toute information garantissant l'absence de conflits d'intérêt ou les mesures indiquées pour circonscrire ce risque.

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance s'assure du respect de cette disposition dont elle informe préalablement les nouveaux entrants à la Commission de surveillance.

Sans préjudice des dispositions en vigueur et conformément aux dispositions de l'article L. 518-6 du code monétaire et financier, les membres de la Commission de surveillance communiquent au/à la Président(e), sans délai, lors de leur entrée en fonction, en particulier la liste des intérêts, fonctions ou mandats, qu'ils ont exercés au cours des cinq années précédant leur nomination, qu'ils exercent ou viennent à exercer, au sein d'une personne morale.

. 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 / de la Président(e) de la Commission de surveillance.

Sur demande écrite formulée par un membre de la Commission de surveillance, le/la Président(e) lui donne connaissance des fonctions ou mandats exercés par un autre membre ou par lui/elle-même.

Lorsqu'un membre de la Commission de surveillance a un intérêt personnel dans l'une des affaires examinées en séance, il est tenu de se déporter. Il en informe, au préalable, le/la Président(e) de la Commission de surveillance. Une mention particulière est portée au procès-verbal. Le/la Président(e) peut également soulever ce point et demander le déport du commissaire surveillant concerné par un potentiel conflit d'intérêt.

## **Deuxième partie**

### **Composition, compétences et modes d'intervention de la Commission de surveillance**

#### **Chapitre 1 : Composition de la Commission de surveillance**

##### **Article 22 : membres de la Commission de surveillance**

Conformément à l'article L. 518-4 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance est composée :

- de deux membres de la commission permanente de l'Assemblée nationale chargée des finances, dont un au moins appartient à un groupe ayant déclaré ne pas soutenir le Gouvernement et un membre de la commission permanente de l'Assemblée nationale chargée des affaires économiques ;
- d'un membre de la commission permanente du Sénat chargée des finances, et d'un membre de la commission permanente du Sénat chargée des affaires économiques ;
- d'un représentant de l'État, en la personne du/ de la Directeur/trice général(e) du Trésor ou de son représentant ;
- de trois membres désignés, à raison de leurs compétences dans les domaines financier, comptable ou économique ou dans celui de la gestion, par le/la Président(e) de l'Assemblée nationale ;
- de deux membres désignés, à raison de leurs compétences dans les domaines financier, comptable ou économique ou dans celui de la gestion, par le/la Président(e) du Sénat ;

- de trois membres nommés par décret pris sur le rapport du ministre chargé de l'économie à raison de leurs compétences dans les domaines financier, comptable, économique ou juridique ou dans celui de la gestion ;
- de deux membres représentant du personnel de la Caisse des Dépôts et consignations et de ses filiales, comprenant nécessairement un homme et une femme.

La proportion des commissaires surveillants de chaque sexe ne peut être inférieure à 40%. Toute nomination conduisant à la méconnaissance de cette disposition ou n'ayant pas pour effet de remédier à une telle méconnaissance est nulle.

Le/la Directeur/trice général(e) du Trésor fait connaître la liste précise de ses représentants amenés à siéger au sein de la Commission de surveillance et de ses comités spécialisés et informe le Secrétariat général de la Commission de surveillance de toute modification apportée à cette liste.

Les membres de la Commission de surveillance élisent leur Président(e) parmi les parlementaires qui la composent. Le scrutin est organisé par vote à main levée ou par vote à bulletins secrets. Le vote à bulletins secrets est de droit en cas de pluralité de candidatures. Si la majorité absolue n'a pas été acquise aux deux premiers tours de scrutin, la majorité relative suffit au troisième tour.

Lors de la séance d'élection d'un/une nouveau/elle Président(e), une présidence d'âge est organisée pour cette séance. Pour l'élection d'un/une nouveau/elle Président(e) de la Commission de surveillance, en cas d'égalité de voix au troisième tour, le/la Président(e) d'âge a une voix prépondérante.

##### **Article 23 : mandat des membres de la Commission de surveillance**

Conformément à l'article L. 518-6 du code monétaire et financier, les membres de la Commission de surveillance sont nommés pour trois ans. Les nominations sont publiées au Journal officiel.

Les mandats des députés, membres de la Commission de surveillance, échoient automatiquement à la fin de chaque législature.

Lorsque le mandat d'un membre arrive à échéance ou s'interrompt en raison de la démission ou du décès de son titulaire ou de la perte de la qualité au titre de laquelle il est exercé, le/la Président(e) de la Commission de surveillance invite, par courrier,

l'autorité compétente à procéder à une nouvelle élection ou désignation dans un délai d'un mois à compter de la date de la fin ou de l'interruption du mandat. 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 31 de la deuxième partie du présent règlement intérieur.

### **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/ de la Directeur/trice général(e), 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/ de la Directeur/trice général(e), 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/ de la Directeur/trice général(e). Le Secrétariat général de la Commission de Surveillance est invité à participer aux travaux de la commission de sélection, notamment aux auditions des candidats.

## **Chapitre 3 : Contrôles**

### **Article 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 et approbation**

La Commission de surveillance adopte :

– sur proposition du/de la Directeur/trice général(e), le budget de l'Établissement public et ses modifications successives qui sont soumis à l'approbation du ministre chargé de l'économie ;

– la fixation du besoin en fonds propres et en liquidité adaptés aux risques, en se référant au modèle prudentiel qu'elle détermine.

La Commission de surveillance approuve :

– les comptes sociaux et consolidés du Groupe ainsi que leurs annexes préalablement arrêtés par le/la Directeur/trice général(e) et examine en comité les comptes prévisionnels ;

– les limites globales d'exposition au risque et en assure la surveillance ;

– le programme d'émissions de titres de créances de l'Établissement et leur encours maximal annuel ;

– l'organisation générale et les orientations du dispositif de contrôle interne du Groupe proposées par le/la Directeur/trice général(e) ;

– les opérations individuelles et programmes d'investissements / désinvestissements au-delà du seuil défini à l'article 52 du présent règlement.

### **Article 33 : avis obligatoires**

La Commission de surveillance émet un avis sur :

– les projets de décrets dont la mise en œuvre nécessite le concours de la Caisse des dépôts et

consignations (article L. 518-3 du code monétaire et financier) ;

– les projets de décrets en Conseil d'État relatifs aux conditions de centralisation du Livret A et du 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 ;

– les principes généraux de la rémunération de la Caisse des dépôts et consignations et la conformité de la politique de rémunération à ces principes, conformément aux dispositions applicables à la Caisse des dépôts et consignations en matière de contrôle interne.

### **Article 34 : avis et observations**

La Commission de surveillance se saisit de tout sujet relevant de sa mission de contrôle permanent de la gestion de la Caisse des dépôts et consignations par le/la Directeur/trice général(e), de sa propre initiative ou à la demande du/de la Directeur/trice général(e).

Conformément à l'article L. 518-9 du code monétaire et financier, elle peut adresser des

observations et avis au/à la Directeur/trice général(e).

La Commission de surveillance peut décider de rendre ses observations et avis publics selon les modalités prévues par l'article 12 du présent règlement.

#### **Article 35 : consultation obligatoire du/de la Président(e) de la Commission de surveillance**

Conformément à l'article R. 518-2 du code monétaire et financier, le/la Président(e) de la Commission de surveillance est consulté(e) sur les éléments fixes, variables et exceptionnels de la rémunération du/ de la Directeur/trice général(e) de la Caisse des dépôts et consignations.

#### **Article 36 : propositions**

Conformément à l'article L. 518-2 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance propose les règles d'organisation générale de la Caisse des dépôts et consignations, qui font l'objet d'un décret en Conseil d'État.

La Commission de surveillance peut proposer au Parlement et au Gouvernement les réformes qu'elle estime utiles pour la Section générale, le Fonds d'épargne et le Groupe Caisse des dépôts.

#### **Article 37 : dispositions spécifiques relatives à la révocation du/de la Directeur/trice général(e)**

Conformément à l'article L. 518-11 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance émet un avis sur la proposition de révocation du/de la Directeur/trice général(e).

Sur le fondement du même article, elle peut proposer, à l'autorité compétente, qu'il soit mis fin aux fonctions du/de la Directeur/trice général(e) de la Caisse des dépôts et consignations.

### **Chapitre 5 : 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/la Directeur/trice général(e).

#### **Article 39 : informations relatives au Fonds d'épargne**

La Commission de surveillance est notamment informée, en séance plénière ou en comité, par les services compétents :

– de l'évolution du cadre de gestion du Fonds d'épargne ;

– de la situation de liquidité du Fonds d'épargne, des projections des besoins de liquidité selon différents scénarios et des délais d'activation des ratios réglementaires et du ratio de gestion ;

– de la gestion et des comptes du Fonds d'épargne ;

– de la politique des prêts du Fonds d'épargne ;

– des prévisions, réalisations et coûts des ressources et produits des emplois du Fonds d'épargne ;

– des prévisions d'activité et de résultat ;

– de la politique de contrôle des risques et de conformité, et de son suivi ;

– du niveau des risques et des fonds propres au regard du modèle prudentiel qu'elle a déterminé et selon une approche pluriannuelle, en particulier par le tableau de bord trimestriel du modèle prudentiel communiqué par le/la Directeur/trice général(e).

#### **Article 40 : informations relatives au Groupe Caisse des dépôts**

La Commission de surveillance est notamment informée, en séance plénière ou en comité, chaque année :

- de la mise en œuvre des orientations stratégiques et financières par le/la Directeur/trice général(e) ;
- de l’organigramme du Groupe et des caractéristiques et modalités de contrôle des principales filiales ;
- des modifications envisagées en ce qui concerne le périmètre du Groupe (apports, fusions, acquisitions et cessions) et son organisation ;
- des participations et partenariats existants et envisagés et, de manière générale, des opérations de développement ;
- de l’état des risques encourus par le Groupe, notamment dans le cadre du suivi du modèle prudentiel qu’elle a déterminé ;
- de la stratégie des filiales et de leurs projets d’investissement selon les modalités définies par le règlement intérieur ;
- des lettres d’objectifs ou d’orientation, des notes d’information relatives aux filiales et participations stratégiques.

En outre, la Commission de surveillance est tenue informée, en temps utile, des observations ou des suggestions d’amélioration et de réforme de la Cour des comptes, visées à l’article R. 131-25 du code des juridictions financières, et assure la revue périodique des suites qui leur ont été données.

## Chapitre 6 : Informations du Parlement

### Article 41 : tableau des ressources et emplois du Fonds d’épargne

Conformément au IV de l’article L. 221-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance présente au Parlement le tableau des ressources et emplois du Fonds d’épargne pour l’année expirée.

### Article 42 : rapport annuel

Conformément à l’article L. 518-10 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance établit un rapport annuel sur la direction morale et sur la situation matérielle de la Caisse des dépôts et consignations et en présente de manière synthétique les enjeux économiques, financiers et prudentiels. Il comprend notamment les procès-verbaux des séances, les délibérations, décisions, avis, motions et résolutions adoptés par la Commission de surveillance, ainsi que les tableaux des ressources et des emplois de la Section générale et du Fonds d’épargne.

Ce rapport, présenté par le/la Président(e) de la Commission de surveillance, peut donner lieu à une audition devant les commissions en charge des finances des deux assemblées parlementaires, sur convocation de celles-ci.

## Chapitre 7 : Prestations de serment et délégation

### Article 43 : recueil des prestations de serment.

Le/la Directeur/trice général(e) et le ou les Directeur(s) général(aux) délégué(s) prêtent serment devant la Commission de surveillance.

### Article 44 : délégation de pouvoir au Directeur/trice général(e)

La Commission de surveillance peut déléguer au/à la Directeur/trice général(e) une partie de ses pouvoirs. Cette délégation doit faire l’objet d’une délibération. Le/la Directeur/trice général(e) rend compte des décisions qu’il/elle a prise en vertu de cette délégation selon les modalités prévues par la délibération.

Dans ces matières, le/la Directeur/trice général(e) peut déléguer sa signature aux Directeurs délégués et aux agents placés sous son autorité.

## Troisième partie les comités spécialisés

### Chapitre 1 : Principes généraux

#### Article 45 : création des comités spécialisés

La Commission de surveillance dispose en son sein de comités spécialisés, notamment le Comité d’audit et des risques (CAR), le Comité du Fonds d’Épargne (CFE), le Comité des investissements (CDI), le Comité stratégique (COSTRAT), 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.

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/sa Président(e), la Commission désigne les Président(s) des comités spécialisés parmi leurs membres.

Les membres permanents des comités spécialisés sont désignés, sur la proposition du/de la Président(e), par la Commission de surveillance, en fonction de leurs connaissances et de leurs compétences au regard des missions desdits comités, de leur expérience, de leur disponibilité et de l'absence de conflit d'intérêts. Chaque commissaire surveillant est invité à exprimer ses préférences sur les comités spécialisés dans lesquels il estime être en capacité de s'impliquer.

Les travaux du comité spécialisé sont restitués à la Commission de surveillance par un rapporteur désigné par le/la Président(e) du comité parmi les membres permanents de ce comité. Le/la Président(e) de la Commission de surveillance est garant(e) 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.

A l'exception du comité des investissements et du comité des nominations et des rémunérations, le nombre de

membres pouvant assister aux séances des comités spécialisés n'est pas limité. Toutefois, en cas de délibération au sein du dudit comité, seuls peuvent prendre part au vote les membres du comité préalablement désignés comme membres permanents sur la proposition du/de la Président(e).

A l'exception du comité des investissements, le/la Directeur/trice général(e) du Trésor ou son représentant désigné dans les conditions ci-dessus rappelées peuvent participer aux réunions des

comités. Lorsqu'un comité *ad hoc* est constitué en vue de l'examen d'une opération particulière à laquelle l'Etat est partie, le/la Directeur/trice général(e) du Trésor ou son représentant, sur l'invitation du/de la Président(e), s'abstient de participer aux réunions dudit comité.

En cas d'empêchement du/de la Président(e) du comité, la présidence est assurée par le Rapporteur désigné par le/la Président(e) du comité parmi ceux rapportant sur les sujets inscrits à l'ordre du jour.

## **Chapitre 2 : Comité d'Audit et des Risques (CAR)**

#### **Article 48 : missions du comité d'Audit et des Risques**

Le CAR a notamment pour mission d'examiner :

- le projet de budget de l'établissement public et de ses modifications successives 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;

– la lettre 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;

– le calcul de la contribution représentative de l’impôt sur les sociétés (CRIS) et le montant du versement à l’État.

Le CAR prend connaissance des conclusions des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés et leurs annexes.

Il approuve la liste des services autres que la certification des comptes mentionnés à l’article L. 822-11-2 du code de commerce, qui peuvent être fournis par les commissaires aux comptes sans porter atteinte à leur indépendance. Le CAR est également compétent pour émettre une recommandation à la Commission de surveillance sur la désignation et le renouvellement des CAC. Il en informe annuellement la Commission de surveillance.

Pour les exercices où le/la Directeur/trice général(e) de la Caisse des dépôts et consignations constate des écarts importants entre les comptes prévisionnels présentés en décembre à la Commission de surveillance et les comptes pré-finalisés en mars, un CAR peut se réunir avant l’arrêté des comptes.

#### **Article 49 : information spécifique du CAR**

L’examen des comptes en CAR, préalablement à leur présentation en Commission de surveillance, donne lieu à la remise des documents suivants :

- un rapport portant sur l’analyse des bilans et comptes de résultats sociaux et consolidés du Groupe et sur les faits majeurs de la période écoulée entre la date de clôture des comptes et la date d’arrêté des comptes ;
- les états financiers (Section générale et comptes consolidés) produits par les services comptables de la Caisse des dépôts et consignations ;
- le rapport du collègue des commissaires aux comptes.

### **Chapitre 3 : Comité du Fonds d’épargne (CFE)**

#### **Article 50 : missions du CFE**

Le CFE a notamment pour mission d’examiner :

- les comptes du Fonds d’épargne arrêtés par le/la Directeur/trice général(e) ;
- les conditions de la collecte et son coût ;

– les emplois du Fonds d’épargne ;

– l’équilibre de sa gestion ;

– le montant du prélèvement sur le Fonds d’épargne au titre de la garantie de l’État accordée aux dépôts ;

– les projets de décrets en Conseil d’État relatifs au Fonds d’épargne ;

– les risques courus, les modalités de constitution et d’évolution des fonds propres ;

– les évolutions du modèle prudentiel et le suivi de la mise en œuvre des délibérations de la Commission de surveillance sur le modèle prudentiel ;

– le suivi du contrôle interne et des risques ainsi que le respect des normes comptables et des ratios prudentiels du Fonds d’épargne ;

– les recommandations, injonctions, 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.

### **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.

#### **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/à la Directeur/trice général(e), sur la base des critères mentionnés ci-dessus, de saisir le CDI.

Le/la Directeur/trice général(e) peut, chaque fois qu'il le juge nécessaire, saisir le CDI de toute opération d'investissement ne satisfaisant pas les conditions susmentionnées de saisine du comité, notamment lorsque l'investissement ou cession projeté conduira la Caisse des dépôts et consignations à consolider la société concernée dans ses comptes, en raison notamment de l'exercice direct, par la Caisse des dépôts et consignations, d'influence notable, d'un contrôle conjoint ou d'un contrôle exclusif dans la société considérée.

En cas de nouvelle saisine du CDI sur un dossier ayant déjà fait l'objet d'une présentation et d'une délibération favorable, le/la Président(e) du CDI aura la possibilité de tenir la séance par voie de circularisation ou de déléguer la décision au/à la Directeur/trice général(e), avec un retour à la Commission de surveillance et au CDI.

Un deuxième passage en CDI est obligatoire dans les cas suivants :

- Un changement de partenaire occasionnant un changement majeur des termes du contrat sur lequel le Comité des Investissements s'était prononcé favorablement ;
- Une dégradation substantielle des conditions financières de l'opération projetée ;
- Un décalage temporaire impactant la performance financière du projet de manière substantielle.

Aussi, lorsque les conditions d'un projet initialement examiné et approuvé par le CDI sont améliorées, il ne nécessitera pas un deuxième passage en CDI. Le CDI et la Commission de surveillance en sont simplement informés par le/la Directeur(trice) général(e).

La Commission de surveillance peut confier à son/sa Président(e) le soin de réévoquer une opération

individuelle/programme d'investissement ou de désinvestissement ayant fait l'objet d'une délégation au CDI en vertu du présent article en vue de permettre à la Commission de surveillance de procéder elle-même à l'approbation de ladite opération dans un délai ne pouvant toutefois pas être de nature à compromettre sa réalisation éventuelle.

#### **Article 53 : composition du CDI**

Le CDI est présidé par le/la Président(e) de la Commission de surveillance. Ce comité comprend quatre autres membres, dont au moins un parlementaire, désignés par la Commission de surveillance sur proposition du/de la Président(e).

Le/la Président(e) peut inviter un 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 le/la membre le/la plus âgé(e). 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/la Directeur/trice général(e) sur les aspects stratégiques, financiers, juridiques et les risques afférant à l'opération ou au programme envisagé ainsi que les éléments de décision (dont les avis des services instructeurs), déterminés par le Comité d'engagement de la CDC ;
- L'estimation de la valeur de l'entreprise ou de l'objet de l'investissement/de la cession conduite selon les méthodes pratiquées en matière d'acquisition ou de cession totale ou partielle d'actifs de sociétés ;
- Le processus d'intégration de l'entreprise dans le Groupe Caisse des dépôts, notamment sur les aspects liés aux risques, au contrôle interne, à la stratégie et au modèle prudentiel ;

- L'impact sur les ressources financières disponibles, sur l'exposition en risques et les fonds propres du

Groupe Caisse des dépôts ou de la filiale ;

- Les modalités de gouvernance précisant l'implication du Groupe Caisse des dépôts dans les organes de décision et de contrôle ;

Concernant spécifiquement le processus de cession d'une entité de la Caisse des dépôts et consignations, le dossier de la Commission de surveillance ou du CDI comprendra le bilan de l'entité cédée, des données relatives à l'impact de la cession sur l'éventuelle création ou destruction de valeur socio-économique pour le Groupe Caisse des dépôts, à la qualité du repreneur et à sa capacité à préserver la valeur de l'entreprise cédée et, enfin, les risques juridiques et sociaux.

#### **Article 55 : tenue du CDI**

Le CDI se réunit sur demande du/de la Directeur/trice général(e) qui assiste aux séances par tout moyen, ou peut se faire représenter. Il est accompagné des collaborateurs de son choix. A titre exceptionnel, le CDI peut aussi être réuni à la demande du/de la Président(e) de la Commission de surveillance.

A titre exceptionnel, après accord du/de la Président(e) du CDI, la séance peut faire l'objet d'une circularisation ou être tenue par tout moyen de communication en temps réel.

#### **Article 56 : 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 trois de ses cinq 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/la Président(e) du CDI à voix prépondérante.

#### **Article 57 : report et délégation 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, dans un délai ne pouvant toutefois pas être de nature à compromettre la réalisation éventuelle de l'opération.

La Commission de surveillance peut, sur proposition de son/sa Président(e) et par délibération, décider de retirer la délégation consentie au CDI en vue de procéder elle-même à l'approbation d'une opération individuelle / programme d'investissement ou de désinvestissement dans un délai ne pouvant toutefois pas être de nature à compromettre la réalisation éventuelle de l'opération.

#### **Article 58 : suites des travaux du CDI**

Le/la Président(e) du CDI rend compte à la Commission de surveillance (y compris par voie électronique) de l'opération examinée en CDI et de la délibération rendue par ce dernier.

Les projets de délibérations ou avis (qui comportent le compte-rendu et la décision du CDI) sont proposés par le Secrétariat général de la Commission de surveillance aux participants du CDI. Ils sont validés par le/la Président(e) de la Commission de surveillance dans un délai permettant la réalisation de l'opération sur laquelle le CDI s'est prononcé. Les délibérations ou avis sont communiquées pour information aux autres membres de la Commission de surveillance.

Lorsque des discussions de séance font état d'informations privilégiées, celles-ci ne sont pas reprises dans le procès-verbal. En tout état de cause, seule la décision adoptée pourra, le cas échéant, être transmise à des tiers.

Le/la Directeur(trice) général(e) tient informée la Commission de surveillance de l'état d'avancement des opérations ayant fait l'objet d'une délibération ou d'un avis du CDI et des conditions, notamment financières, de réalisation de l'opération.

Les délibérations du CDI lient le/la Directeur(trice) général(e), conformément à la loi.

Dans le cas où le/la Directeur/trice général(e) 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 COSTRAT**

Le Comité stratégique a pour mission d'éclairer la Commission de surveillance sur les orientations stratégiques de l'établissement public et de ses filiales soumises à l'approbation de la Commission de surveillance et de s'assurer de la cohérence du champ et des modalités d'intervention de la filiale/ou direction de l'établissement public avec les missions données à la CDC.

A ce titre, le COSTRAT :

- organise la présentation puis les discussions (questions/ réponses) avec les Directeurs(trices) de l'Etablissement public et les dirigeant(e)s des filiales et participations stratégiques sur leurs orientations stratégiques et feuilles de route associées. Cet échange a lieu sur la base d'un dossier consolidé par la Direction générale de la Caisse des dépôts et consignations (selon un format unifié pour les filiales), adressé au préalable à ses membres par le Secrétariat général de la Commission de surveillance, détaillant résultats, enjeux, opportunités, des directions et filiales/participations considérées ;
- prépare les séances de la Commission de surveillance consacrées à la revue des entités rencontrées dans le cadre du COSTRAT, établit des recommandations à la Commission de surveillance lors d'une synthèse des travaux du COSTRAT où le/la Directeur/trice général(e) répondra à la Commission de surveillance sur sa position d'actionnaire et la politique du Groupe Caisse des dépôts.

#### **Article 60 : composition et modalités de fonctionnement du COSTRAT**

Le/la Président(e) de la CS préside le COSTRAT ou désigne un parlementaire à la Présidence du comité.

Outre son ou sa présidente, le COSTRAT comprend un minimum de cinq membres permanents parmi lesquels le directeur général du Trésor ou son représentant et au moins un parlementaire.

### **Chapitre 6 : Comité RSE et Ethique**

#### **Article 61 : 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.

#### **Article 62 : composition et modalités de fonctionnement du comité**

Le ou la présidente de la Commission de surveillance désigne le ou la présidente du comité. Outre son ou sa présidente, le comité comprend un minimum de quatre membres permanents parmi lesquels au moins un parlementaire et le représentant de l'Etat.

En raison du caractère transversal des sujets couverts par le comité, ce dernier pourra se tenir de manière conjointe avec d'autres comités spécialisés.

### **Chapitre 7 : Comité des nominations et des rémunérations (CNR)**

#### **Article 63 : missions du CNR**

S'agissant des nominations :

Le/la Directeur/trice général(e) informe le/la Président(e) de la Commission de surveillance des nominations des Directeurs au sein du Comex de l'établissement public, et des Président(e)s et Directeurs(trices) généraux(rales) au sein des filiales dans lesquelles la Caisse des dépôts et consignations exerce un contrôle exclusif ou conjoint et/ou une influence notable.

Un échange annuel a lieu, au sein du comité, entre le/la Directeur/trice général(e) et les commissaires surveillants sur les entrées-sorties au Comex.

Enfin, le/la Directeur/trice général(e) informe régulièrement, et au minimum une fois par an, la Commission de surveillance des mandats sociaux exercés par les membres du Comex de la CDC, des mandats exercés par les représentants légaux des filiales contrôlées ainsi que ceux exercés dans les participations dites « stratégiques », à savoir les participations faisant l'objet d'un suivi et d'une gestion centralisée par une direction au sein de la CDC ainsi que dans les participations de la Banque des Territoires dans lesquelles la CDC a investi directement 50 millions d'euros ou plus. Le/la Directeur/trice général(e) informe également

régulièrement, et au minimum une fois par an, la Commission de surveillance de toute désignation d'un collaborateur pour représenter la Caisse des dépôts et consignations dans une participation cotée qu'elle détient avec identification des mouvements (entrées/sorties) opérés sur l'exercice.

S'agissant des rémunérations, le CNR examine annuellement, sur le rapport qui lui est fait par la direction générale :

- Les principes généraux de la politique de rémunérations de la Caisse des dépôts et consignations et les conditions dans lesquelles ces principes contribuent à la maîtrise des risques ;
- La pratique de la Caisse des dépôts et consignations en matière de politique de rémunérations (doctrine de rémunérations des cadres dirigeants du Groupe) et la conformité de cette politique aux principes généraux ;
- L'ensemble des éléments de rémunération accordés aux membres des comités de direction de l'Établissement public et du Groupe ;
- Les dispositifs de rémunération applicables aux cadres dirigeants dans les filiales ;
- L'ensemble des informations relatives aux rémunérations des preneurs de risques.

#### **Article 64 : composition du CNR**

Le/la Président(e) de la Commission de surveillance préside le CNR et propose à l'approbation de la Commission de surveillance trois membres de la Commission de surveillance, dont le/la Président(e) du CAR et le/la Directeur/trice général(e) du Trésor ou son représentant.

L'organisation des comités et leur suivi sont assurés par le Secrétariat général de la Commission de surveillance.

Le comité se tient en présence du/de la Directeur/trice général(e) (accompagné par le DRH).

#### **Article 65 : modalités de fonctionnement**

Le comité des nominations et des rémunérations se réunit a minima une fois par an, en mars, sur convocation du/de la Président(e). Le/la Directeur/trice général(e) peut également proposer la saisine du comité.

Le/la Président(e) de la Commission de surveillance rend compte des conclusions du comité auprès de la Commission de surveillance en séance du mois d'avril.

## **Dispositions finales**

### **Article 66 : adoption et modification du règlement intérieur**

Le règlement intérieur est approuvé par décision de la Commission de surveillance.

Un exemplaire est remis à chacun de ses membres. Tout membre de la Commission de surveillance est réputé, dès son entrée en fonction, adhérer au présent règlement intérieur.

Le présent règlement peut être modifié à tout moment par la Commission de surveillance, selon les mêmes modalités que son approbation.

Dans l'hypothèse où certaines dispositions du présent règlement deviendraient contraires à des dispositions législatives ou réglementaires ou incompatibles avec elles, elles sont réputées privées de tout effet. Elles sont abrogées ou mises en conformité sur proposition du/de la Président(e) et après délibération de la Commission de surveillance, à charge pour le Secrétariat général de la Commission de surveillance de veiller à ce que toutes les personnes soumises au règlement intérieur disposent de sa version mise à jour.

### **Article 67 : 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 68 : interprétation du règlement intérieur**

Toute difficulté d'interprétation ou d'application du présent règlement intérieur est soumise à l'appréciation du/de la Président(e) qui en informe la Commission de surveillance.

# Tableaux des ressources et des emplois du Fonds d'épargne

Ressources		
en m€	31/12/2020	31/12/2021
<b>Epargne centralisée LA LDD et LEP (Collecte)</b>	<b>20 560</b>	<b>11 882</b>
Epargne centralisée LA LDD	20 560	11 882
Epargne centralisée LEP		
<b>Remboursements sur prêts</b>	<b>9 700</b>	<b>10 776</b>
<b>Portefeuille titres</b>	<b>2 297</b>	
<b>Opérations de trésorerie</b>		<b>3 215</b>
<b>Dotations au FRBG</b>		<b>1 576</b>
<b>Divers</b>	<b>245</b>	<b>2 292</b>
<b>Total ressources</b>	<b>32 802</b>	<b>29 741</b>

Emplois		
en m€	31/12/2020	31/12/2021
<b>Epargne centralisée LA LDD et LEP (Collecte)</b>	<b>186</b>	<b>741</b>
Epargne centralisée LA LDD		
Epargne centralisée LEP	186	741
<b>Versements sur prêts</b>	<b>11 719</b>	<b>11 806</b>
<b>Portefeuille titres</b>	<b>18 102</b>	<b>17 194</b>
<b>Prélèvements de l'Etat</b>		
<b>Opérations de trésorerie</b>	<b>2 125</b>	
<b>Reprise au FRBG</b>	<b>670</b>	
<b>Divers</b>		
<b>Total emplois</b>	<b>32 802</b>	<b>29 741</b>

Elaboré à partir des états financiers, le tableau des ressources et emplois du fonds d'épargne est construit par différence des postes bilanciaux d'ouverture et de clôture :

- Une augmentation d'actif ou une diminution de passif constitue un emploi
- Une diminution d'actif ou une augmentation de passif constitue une ressource

# Tableaux des ressources et des emplois de la Section générale

Ressources			Emplois		
en m€	31/12/2021	31/12/2020	en m€	31/12/2021	31/12/2020
<b>Dépôts à vue clientèle</b>	<b>4 791</b>	<b>4 114</b>	<b>Dépôts à vue clientèle</b>	<b>57</b>	
Notaires	3 653	3 348	Notaires		
AJMJ		471	AJMJ	57	
Consignations	688	218	Consignations		
Autres	450	77	Autres		
<b>Dépôts à terme clientèle</b>		<b>19</b>	<b>Dépôts à terme clientèle</b>	<b>126</b>	
<b>Opérations de trésorerie</b>			<b>Opérations de trésorerie</b>	<b>7 809</b>	<b>9 712</b>
<b>Portefeuilles titres</b>	<b>4 406</b>	<b>10 917</b>	<b>Portefeuilles titres</b>	<b>129</b>	
Investissement	1 213	702	Investissement		
TAP		51	TAP	129	
Placement	3 193	10 164	Placement		
Transaction			Transaction		
<b>Prêts à la clientèle</b>			<b>Prêts à la clientèle</b>	<b>928</b>	<b>557</b>
Prêts SFIL			Prêts SFIL		
Prêts Acooss			Prêts Acooss		
Prêts autres			Prêts autres	928	557
<b>Participations et immobilisations</b>			<b>Participations et immobilisations</b>	<b>2 929</b>	<b>2 787</b>
<b>Emissions</b>	<b>3 528</b>	<b>852</b>	<b>Emissions</b>		<b>3 093</b>
Emissions Court termes	2 002		Emissions Court termes		3 093
Emissions moyen et long terme	1 526	852	Emissions moyen et long terme		
<b>Dotation au FRBG</b>			<b>Versement à l'Etat</b>	<b>907</b>	<b>665</b>
<b>Divers</b>	<b>677</b>	<b>998</b>	<b>Contribution Représentative de l'IS (CRIS versée)</b>	<b>517</b>	<b>86</b>
<b>Total RESSOURCES</b>	<b>13 402</b>	<b>16 900</b>	<b>Divers</b>		
			<b>Total EMPLOIS</b>	<b>13 402</b>	<b>16 900</b>

## Tableaux des indemnités versées aux Commissaires surveillants en 2021

	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Total 2021
	<i>Montants bruts</i>				
Catherine Bergeal	5 400 €	5 400 €	3 900 €	1 800 €	16 500 €
Michèle Pappalardo	6 300 €	6 600 €	4 800 €	3 600 €	21 300 €
Jean Pisani-Ferry	3 000 €	2 400 €	2 700 €	1 800 €	9 900 €
Evelyne Ratte	4 800 €	6 000 €	4 200 €	5 100 €	20 100 €
Jean-Yves Perrot	4 800 €	4 800 €	4 200 €	5 100 €	18 900 €
Françoise Holder	4 200 €	3 600 €	2 100 €	2 400 €	12 300 €
Jean-Marc Janailac	4 500 €	3 600 €	3 300 €	2 700 €	14 100 €
Claude Nahon	3 600 €	3 600 €	3 300 €	3 600 €	14 100 €
					<b>127 200 €</b>

## Tableaux de présence des Commissaires surveillants en 2021

Nom	Mandat complet/partiel	Total CS 2021	Présences	%
Sophie Errante	complet	14	14	100%
Gilles Carrez	complet	14	14	100%
Denis Sommer	complet	14	13	92,9%
Jérôme Bascher	complet	14	13	92,9%
Viviane Artigalas	partiel	13	13	100%
Trésor	complet	14	14	100%
Catherine Bergeal	complet	14	14	100%
Michèle Pappalardo	complet	14	13	92,9%
Jean Pisani-Ferry	complet	14	13	92,9%
Evelyne Ratte	complet	14	13	92,9%
Jean-Yves Perrot	complet	14	14	100%
Françoise Holder	complet	14	12	85,7%
Jean-Marc Janailac	complet	14	14	100%
Claude Nahon	complet	14	13	92,9%
Béatrice de Ketelaere	complet	14	14	100%
Luc Dessenne	complet	14	13	92,9%





Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts  
27 Quai Anatole France – 75007 Paris  
[commissiondesurveillance@caissedesdepots.fr](mailto:commissiondesurveillance@caissedesdepots.fr)  
Tél : 01 58 50 11 02