

A S S E M B L É E   N A T I O N A L E

X I I I <sup>e</sup>   L É G I S L A T U R E

# Compte rendu

## Commission des Finances, de l'économie générale et du Plan

- Audition de M. Michel BOUVARD, Président de la commission de surveillance, et de M. Augustin de ROMANET, directeur général de la Caisse des dépôts et consignations, sur l'activité de la CDC

Mercredi 25 juin 2008  
Séance de 10 heures 30

Compte rendu n° 99

SESSION ORDINAIRE DE 2007-2008

**Présidence  
de M. Didier Migaud,  
*Président***



Le **Président Didier Migaud** : Nous accueillons aujourd'hui M. Michel Bouvard en sa qualité de Président de la commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) et Augustin de Romanet, son directeur général.

Comme chaque année, la Caisse des dépôts et consignations, placée depuis 1816 sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative, présente un rapport au Parlement sur son activité pendant l'année écoulée.

L'année 2007 fut particulière pour la Caisse à plusieurs titres.

Elle a dû évoluer dans un environnement difficile du fait d'une crise financière majeure.

Elle a dû tenir compte des demandes d'évolution de son mode de gouvernance et de la décision des pouvoirs publics, fin 2007, d'engager la réforme du livret A, principale source du financement du logement social, au premier rang des missions d'intérêt général de la Caisse.

La commission des Finances s'est saisie depuis l'automne 2007 de ces sujets. Elle a fait des propositions quant à la gouvernance de la CDC dans un rapport d'information qui avait traité à l'évolution de l'actionnariat d'EADS. Elle a procédé à de nombreuses auditions sur le livret A et sur le financement du logement social. Enfin, elle a rapporté au fond les dispositions se rapportant à ces deux sujets contenus dans le projet de loi de modernisation de l'économie, toujours en discussion entre les deux assemblées.

L'attachement du Parlement à l'originalité du mode de gouvernance de la Caisse n'est plus à démontrer. Sur ce point, la concertation entre les différents acteurs a porté ses fruits et les modifications en voie d'être apportées à la gouvernance de la Caisse des dépôts respectent son originalité et ses missions. La CDC reste donc un groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays, selon les termes de l'article L.518-1 du code monétaire et financier, et beaucoup sont attachés à ce que cette reconnaissance de l'intérêt général se traduise à tous les niveaux.

Les sujets sont nombreux. Je n'oublie pas celui de votre plan stratégique Elan 2020 car la Caisse des dépôts et consignations peut s'apparenter par certains aspects à un fonds souverain, et elle doit aussi se projeter vers le long terme.

**M. Michel Bouvard, Président de la commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations** : Il me revient, pour la deuxième année, de vous présenter le rapport annuel au Parlement de la Caisse des dépôts et consignations puisque le renouvellement de l'Assemblée nationale avait décalé le rapport 2006 à l'automne 2007, après ma prise de fonction. Ce rapport qui concerne l'exercice 2007 est le premier de la direction d'Augustin de Romanet et le premier de l'actuelle commission de surveillance.

Il est présenté dans le délai légal, sous une forme papier et, pour la première fois, une forme numérique qui pourra être la seule pour ceux qui le souhaiteront en 2008.

L'année 2007 fut une année de transition marquant une nouvelle étape dans la vie de la CDC, dont l'originalité du modèle est confirmée et la vocation de l'intérêt général réaffirmée dans un contexte d'adaptation de sa gouvernance et de distinction des produits d'épargne réglementée.

La première originalité de la Caisse tient à sa gouvernance qui a montré sa pertinence en 2007, lorsque trois présidents se sont succédé à la tête de la commission de surveillance - Philippe Auberger, Pierre Hériaud et moi-même – alors même que le poste de directeur général était resté vacant pendant plusieurs mois.

Il convient de saluer l'équipe de direction qui a su faire face à cette situation exceptionnelle.

Ces mouvements n'ont pas affecté le fonctionnement de la commission de surveillance qui a tenu vingt séances en s'appuyant sur les recommandations de ses comités spécialisés, réunis à onze reprises. Les procès-verbaux de ces réunions sont joints en annexe au rapport.

L'année 2007 a confirmé les performances de la CDC. La Direction bancaire a renouvelé ses partenariats pour trois ans avec le conseil supérieur du notariat, la chambre des huissiers de justice, la chancellerie.

Elle gère de nouveaux fonds – le Fonds électricité, la Fondation pour les œuvres de l'Islam de France – et elle a développé ses activités dans la finance carbone avec, notamment, la constitution de Bluenext.

Elle a géré la trésorerie de l'ACOSS dans un contexte de besoins élevés qui ont amené la commission de surveillance à rappeler les seuils d'engagement de la Caisse et les conditions financières de cet engagement.

La direction des retraites, qui gère 51 institutions de retraite pour 3,3 millions de bénéficiaires et 7 millions de cotisants, conforte sa place d'acteur de référence.

La commission de surveillance a émis un avis favorable au décret portant création d'un fonds de prévoyance militaire et d'un fonds de prévoyance aéronautique.

Elle a pris acte des performances du Fonds de réserve des retraites, le FRR, adossé à la CDC qui, grâce au travail de la Direction des back-offices, a amélioré son ratio de charges sur actifs gérés à 18,3 points pour un objectif de 19 en 2012.

La commission a également souhaité clarifier les relations de la Caisse avec le régime de retraite additionnelle de la fonction publique.

À l'initiative d'Augustin de Romanet, l'importance du réseau territorial de la CDC a été confirmée en 2007. Les investissements directs ont progressé, tout comme les prêts sur fonds d'épargne dans les directions régionales et l'accompagnement des politiques publiques.

Dès cette année, j'ai entrepris, comme le fait le directeur général, de me rendre dans chacune des directions régionales pour mesurer l'implication des équipes de la Caisse sur le terrain et notre capacité à répondre aux attentes des élus et des pouvoirs publics.

Les prêts sur fonds d'épargne ont été élargis aux prêts aux infrastructures hospitalières et au traitement des eaux usées, pour 2 milliards chacun, s'ajoutant aux prêts aux infrastructures de transports mobilisés à hauteur de 1,8 milliard fin 2007.

Les équipes du Groupe se seront enfin mobilisées autour du Grenelle de l'environnement avec la création de CDC biodiversité et de l'élaboration du plan stratégique Elan 2020, initié par le Directeur général.

Elan 2020 répond aux urgences de notre pays : le logement, les universités, les PME et le développement durable.

Il clarifie les doctrines d'actions du groupe pour anticiper les évolutions d'une mondialisation et d'une construction européenne, dont nous devons saisir les opportunités.

Il traduit la volonté d'optimiser la performance et de développer la culture du Groupe en capitalisant sur la richesse et les savoir-faire de ses 60 000 collaborateurs.

La commission de surveillance, associée en amont aux travaux conduits par le directeur général, a marqué son accord sur les orientations du plan stratégique et veillera à la mise en œuvre des objectifs fixés.

L'année 2007 aura confirmé par ailleurs la solidité financière du Groupe.

Le résultat net du Groupe en normes IFRS s'élève à 2 488 millions d'euros contre 1 694 millions en 2006, hors la plus-value de cession de titres des Caisses d'épargne.

Grâce à une gestion dynamique des actifs financiers, une plus-value de 1 483 millions d'euros a pu être dégagée.

Aucun défaut n'a été constaté dans le portefeuille de la section générale, comme dans celui des fonds d'épargne, depuis le début de la crise financière et aucune exposition directe n'a été identifiée sur le marché hypothécaire à risque américain.

Le dividende versé à l'État au titre de 2007 s'élèvera à un tiers du résultat net consolidé, soit 829 millions d'euros. Un autre tiers sera consacré aux investissements d'intérêt général et le dernier aux fonds propres.

J'ai rappelé au Gouvernement la pertinence de cette répartition en trois tiers du résultat, tout en m'engageant à ce que la commission de surveillance établisse avec plus de précision les emplois d'intérêt général. La commission de surveillance est restée attentive au niveau de rémunération de l'État au titre de la garantie apportée aux fonds d'épargne.

Au titre de l'exercice 2007, le Groupe aura apporté à l'État 2 179 millions d'euros.

Ces résultats traduisent l'énergie et les savoir-faire de la Caisse des dépôts et consignations.

S'agissant de la loi de modernisation de l'économie, je salue la qualité du dialogue conduit entre les parlementaires de la commission de surveillance et l'équipe de direction de l'établissement autour d'Augustin de Romanet, en lien avec les commissions des Finances de l'Assemblée nationale et du Sénat, comme le Premier ministre s'y était engagé.

Après la première lecture à l'Assemblée nationale, il convient de souligner cinq acquis concernant la gouvernance.

Elle a été régulièrement améliorée et codifiée dans un règlement intérieur dont l'existence sera reconnue par la loi.

La composition de la commission de surveillance sera modifiée pour intégrer trois personnalités qualifiées, désignées par les présidents des Assemblées, pour élargir ses compétences à des économistes ou des dirigeants de société et accueillir un deuxième sénateur afin d'assurer une représentation de l'opposition dans chacune des deux assemblées.

La commission de surveillance ainsi recomposée pourra mieux répondre aux problématiques du Groupe Caisse des dépôts en s'appuyant notamment sur le travail des comités spécialisés – comité d'examen des comptes et des risques, comité des fonds d'épargne, comité des investissements.

La commission de surveillance disposera également de compétences externes avec le concours de la Commission bancaire qui interviendra aussi bien dans le contrôle des activités bancaires de la Caisse que dans la lutte contre le blanchiment. Le dispositif tiendra compte de la spécificité de la Caisse des dépôts et ne remettra pas en cause la tutelle de l'Assemblée nationale non plus que l'autorité du directeur général. Je vous remercie de votre soutien aux amendements que nous avons défendus avec Daniel Garrigue et Jean-Pierre Balligand.

S'agissant des dispositions concernant la réforme du livret A, je salue les mesures prises pour abaisser le coût de la ressource, inscrire dans la loi un taux plancher de centralisation des livrets à la Caisse des dépôts et consignations et clarifier les conditions d'usage des ressources qui restent disponibles pour les établissements bancaires en fléchissant les usages et en précisant qu'un non-respect conduirait à leur recentralisation à la CDC.

Il faudra enfin définir clairement la politique en direction des emplois, au-delà du logement social et de la politique de la ville. Depuis plusieurs années, des prêts sont effectués sur fonds d'épargne pour les infrastructures, les hôpitaux ou l'assainissement. À l'heure du Grenelle de l'environnement, alors que chacun mesure les besoins de financement à long terme et à bas taux pour les infrastructures, il est souhaitable que les fonds d'épargne s'engagent, en fonction des disponibilités, dans ces financements.

Je conclurai par le rôle de la commission de surveillance.

La loi de finances du 18 avril 1816 dispose que les membres de la commission de surveillance vérifieront, toutes les fois qu'ils le jugeront utile, l'état des caisses, la bonne tenue des écritures et les détails administratifs, tandis que, selon l'ordonnance du 22 mai 1816, le Directeur général donnera à la commission de surveillance, chaque fois qu'elle le requerra, tous les documents et renseignements qu'elle jugera utiles pour sa surveillance.

Cette mission historique de la commission de surveillance demeure indispensable et s'exerce totalement, même si ses missions se sont élargies au fil des décennies.

Je souhaite, en accord avec le directeur général, qu'au-delà de l'engagement de la commission de surveillance sur des sujets fondamentaux – respect des ratios de sécurité pour les fonds propres, autorisation du prélèvement de l'État pour la section générale comme pour les fonds d'épargne, qualité et rentabilité des placements et investissements –, elle s'attache à la performance de la Caisse et de ses filiales. Pour cette raison nous avons assorti les missions

de la CDC d'objectifs et d'indicateurs permettant d'en mesurer l'évolution. Ils doivent bien entendu intégrer la notion de développement durable.

Nous devons par ailleurs être capables de justifier les emplois des ressources de la section générale, affectées aux missions d'intérêt général au cours de l'exercice. C'est la condition du maintien de la règle des trois tiers à laquelle nous sommes attachés : nous nous sommes opposés à la demande qui nous a été faite de réviser cette règle au début de la dernière législature.

Il faudra assurer le suivi des conventions passées entre la Caisse des dépôts et consignations et les ministères, les opérateurs publics, au sens de la LOLF, ses partenaires, les grands réseaux d'aide à la création et au développement des entreprises. Ce suivi permettra de vérifier que la CDC n'est pas un outil de débudgétisation, qu'elle accomplit ses actions au meilleur coût, que celles-ci sont cohérentes avec les politiques publiques et conformes aux règles de concurrence.

Enfin, la commission de surveillance devra, à partir des propositions du directeur général, être, comme pour Elan 2020, le lieu de débat sur la stratégie du Groupe, globalement et au travers de ses composantes et filiales, pour s'assurer de l'adéquation de ses stratégies avec les missions d'intérêt général dévolues à la Caisse.

Dans un monde marqué par la dictature du quotidien et de l'immédiat, il est important pour la France de disposer d'un outil capable de mettre en place des financements sur le long terme et de mener des actions par-delà les alternances politiques et les changements de gouvernement. La Caisse des dépôts et consignations n'est pas un fonds souverain au sens où on l'entend habituellement, mais elle a un rôle à jouer avec eux au service de la France. Le Chef de l'État, Nicolas Sarkozy, comme l'ancien Premier Ministre Laurent Fabius, l'ont évoqué.

Nous devons, nous parlementaires, être présents dans ce débat.

Qu'il me soit enfin permis de saluer la qualité des relations entre la commission de surveillance, son président et le directeur général, et de remercier mes collègues pour leur travail.

**M. Augustin de Romanet, directeur général de la Caisse des dépôts et consignations :** La Caisse des dépôts et consignations a pour objet social l'intérêt général et le développement économique. L'intérêt général changeant tous les quinze ou vingt ans, il faut revisiter la Caisse à la même échéance. Elle n'avait pas connu de plan stratégique depuis 1983. Depuis, elle a doucement mué, en devenant un très important opérateur des marchés financiers avant de se séparer, dans des conditions difficiles, des Caisses d'épargne et d'Ixis. À mon arrivée en 2007, la Caisse des dépôts et consignations était confrontée à un problème d'identité, d'autant plus que le livret A était remis en question et que la Caisse des dépôts et consignations était indirectement mise en cause dans l'affaire EADS. Pour ces raisons, la reconnaissance d'une identité, l'identification de priorités et l'accent mis sur les performances me semblent être les principaux résultats de 2007. Il s'agit du plan Elan 2020.

Nous ne sommes plus une banque. Nous sommes un investisseur de long terme. Nous sommes là pour prendre des risques aux côtés des collectivités locales, des entreprises, des chercheurs.

Nos priorités sont les urgences du pays : le logement, les universités, les PME, le développement durable.

Enfin, nous devons chercher, dans chacun de nos domaines d'activité, la performance. Parce que nous ne sommes pas en concurrence, nous devons veiller en permanence à assurer le meilleur rapport coût/efficacité.

L'année 2007 aura été l'année de la refondation de l'identité, étant acquis qu'il faudra sans doute y repenser dans quelques années.

J'en viens aux chiffres.

Dans un souci de précision, je vous donnerai la clé de passage du résultat 2006 en normes françaises au résultat 2006 en normes IFRS, que nous avons adoptées le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Je vous avais présenté en 2006 un résultat de 2,228 milliards d'euros en normes françaises. Pour passer aux normes IFRS, il faut considérer qu'un certain nombre d'opérations liées à la mise en Bourse d'ICADE passent directement dans le bilan. La reprise de provisions du fonds pour risques bancaires généraux – FRBG – n'est pas prise en compte par les normes IFRS. Le résultat en normes IFRS est ainsi simplement d'1,694 milliard d'euros, hors plus-value CNCE – Caisse nationale des Caisses d'épargne –.

Par ailleurs, aucun défaut n'a été constaté suite à la crise des subprimes et la Caisse des dépôts et consignations n'a pas été exposée à un retrait massif de liquidités de la part des déposants, car nos déposants sont principalement les professions juridiques.

Le bon résultat de 2007 – 2,5 milliards d'euros – s'explique par un marché très favorable. Nos plus-values ont été essentiellement réalisées au premier semestre.

Trois éléments positifs sont à signaler.

Les revenus et les plus-values dégagés par les portefeuilles actions et taux progressent de 0,5 million d'euros, avec notamment une externalisation de plus-values sur les portefeuilles actions de 1 milliard d'euros en 2007 contre 0,67 milliard d'euros en 2006, la Caisse des dépôts et consignations profitant du niveau élevé des cours boursiers au premier semestre 2007, 430 millions de reprises de provisions à caractère durable permises par les normes IFRS, une plus-value de 298 millions réalisée lors de la sortie partielle du capital de TDF.

En revanche, on enregistre la perte de la contribution CNCE qui représentait 351 millions d'euros en 2006.

Par ailleurs, l'exit tax supportée par ICADE suite à son passage au régime SIIC représente une charge d'impôt de 142 millions d'euros qui diminue d'autant le résultat consolidé du groupe.

S'agissant des chiffres globaux du Groupe, le produit net bancaire progresse significativement du fait de la volonté d'externaliser les plus-values sur les portefeuilles d'actions, et d'effets de périmètre car nous avons acquis une filiale de transport aux Pays-Bas.

Concernant les charges, la dynamique enclenchée par mon prédécesseur en 2003 se poursuit car, pour la cinquième année consécutive, les charges nettes progressent de seulement 0,9 %. Je salue à cet égard les efforts réalisés sur la dépense informatique – moins 15 % en cinq ans – ainsi que le développement d’une fonction Achat – 16 % d’économies en trois ans –.

Par ailleurs, l’équilibre entre l’établissement public et les filiales est rompu cette année car nous avons perdu les Caisses d’épargne et ICADE a dû payer l’impôt exceptionnel suite au passage au régime SIIC.

Il est important pour la CDC de conserver un équilibre entre les revenus récurrents et les revenus liés aux externalisations de plus-values qui sont ceux des établissements publics. Pour cette raison nous souhaitons consolider un certain nombre de sociétés, en particulier Eiffage.

Globalement, toutes les filiales sont bénéficiaires. Cela peut vous paraître normal mais ce n’était pas si évident dans les années 1990. Les résultats de la CNP dépassent 1,1 milliard d’euros en 2007.

Le capital investissement est très productif cette année car la seule plus-value de TDF s’élève à 155 millions d’euros.

S’agissant du pôle immobilier des filiales, hors effet non récurrent, les contributions de la SNI et d’ICADE progressent.

Pour les filiales de taille plus réduite, le résultat 2006 de la Compagnie des Alpes intégrait un effet exceptionnel dû à la prise en compte en cours d’année des StarPraks. Hors cet impact, la contribution du groupe progresse de 7,3 %.

Transdev a intégré au quatrième trimestre de 2007 la société néerlandaise Connexion, ce qui la place en 2008 au quatrième rang des opérateurs privés de transport public en Europe, avec 41 000 collaborateurs et un parc de plus de 20 000 véhicules.

La contribution d’EGIS baisse du fait de la non-reconduction de plus-values de 10 millions d’euros réalisées en 2006. Celle de Belambra baisse également, étant donné la non-reconduction de plus-values immobilières en 2006, mais le résultat opérationnel de 2006 a été très favorable.

Enfin, mon prédécesseur avait décidé de réemployer une partie de la cession des Caisses d’épargne dans des actifs d’infrastructures. Il avait notamment acquis 26 % d’Eutelsat Communications en février 2007, 8 % supplémentaires de Sèche Environnement en avril 2007, et 47 % de la SAUR en avril 2007. Nous détenons également 24 % de TDF et 49 % du viaduc de Millau.

Ces actifs contribuent cette année à hauteur de 50 millions d’euros au résultat de la Caisse des dépôts et consignations.

Le bilan consolidé s’établit à 221 milliards d’euros avec des capitaux propres stables à 28,2 milliards d’euros puisque la hausse des capitaux propres permise par la contribution du résultat 2007 après distribution – 1,6 milliard d’euros – est désormais affectée par la prise en compte des gains latents et divers – 1,6 milliard d’euros –.



Les normes IFRS vont rendre les capitaux propres des établissements bancaires, et notamment du nôtre, assez peu lisibles car très volatiles.

Il est possible que je vous présente l'an prochain des capitaux propres en baisse de l'ordre de 4 milliards car nous devons passer des provisions à caractère durable en résultat.

En 2007, nos capitaux propres sont stables et leur rendement s'établit à 12,8 %.

J'en viens aux objectifs d'Elan 2020, à commencer par les doctrines d'investissement. Vous trouverez dans le rapport au Parlement de 2008 l'intégralité de la détermination par la Caisse des dépôts de ses règles d'intervention. Personne ne doit nous suspecter d'intervenir à raison du fait du Prince ou sur une lubie de tel ou tel directeur régional. Nous établirons quatre documents : la doctrine de l'investisseur avisé, la doctrine de l'investisseur d'intérêt général, la doctrine du mandataire, la doctrine d'investissement des fonds d'épargne.

S'agissant de nos priorités, nous sommes en ligne pour atteindre nos résultats pour le logement et la ville.

Concernant les universités, nous avons rencontré 85 des 110 établissements d'enseignement supérieur et des universités sur le territoire. Nous avons signé plusieurs conventions, notamment avec les universités de Strasbourg et de Toulouse. Les présidents d'université peuvent utiliser le crédit d'études de 10 millions que nous mettons à leur disposition pour qu'ils modernisent leurs campus.

CDC Entreprises va engager 380 millions au profit des PME. Nous avons obtenu avec le président Michel Bouvard qu'Oséo mette en place avec la Caisse des dépôts dans chaque région une plateforme d'orientation des PME. Les PME auront un portail unique d'entrée dans les régions pour les informer sur les actions d'Oséo et les actions de CDC Entreprises.

Enfin, nous travaillons avec Luc Chatel sur les pôles de compétitivité et nous mettrons probablement à leur disposition des crédits d'études comme pour les universités. Si un pôle a besoin d'un super ordinateur qui doit être mutualisé entre plusieurs PME, nous pourrions aussi, par exemple, investir en fonds propres aux côtés d'acteurs privés pour réaliser cet équipement.

Quant au développement durable, nous avançons très rapidement, qu'il s'agisse du projet Finance carbone ou de l'investissement dans les équipements de l'énergie renouvelable – éoliennes ou valorisation de la biomasse.

Les équipes de la Caisse des dépôts et consignations ont été très sensibles aux soutiens qui leur ont été apportés par le Parlement durant toute l'année 2007. Le projet de loi LME conforte par ailleurs ses missions et modernise sa gouvernance.

**Le Président Didier Migaud :** Avant d'ouvrir le débat, je voudrais excuser M. Henri Emmanuelli qui a, en ce moment, un entretien avec le Président de l'Assemblée nationale de la République socialiste du Vietnam.

**M. Gilles Carrez, Rapporteur général :** Les résultats 2007 sont excellents, aussi bien sur le plan financier qu'en terme d'accroissement de l'activité.

Vous enregistrez une plus-value de près de 1,5 milliard d'euros en 2007, mais il me semble difficile de la renouveler en 2008. D'ailleurs, comment allez-vous affronter la crise financière qui se poursuit, le problème des rehausseurs de crédits, la montée des taux sur les portefeuilles obligataires ? Quelle est votre politique en matière de répartition des risques ?

Par ailleurs, pour quelles raisons êtes-vous passés aux normes IFRS ? Y avez-vous été obligés ?

Grâce à la CDC, plus de 2 milliards d'euros sont venus approvisionner les caisses de l'État. Ce montant pourra-t-il être sécurisé ?

S'agissant des activités de financement des PME, la CDC a-t-elle des projets avec Oséo ? La mobilisation de ces fonds propres est très intéressante, mais il faut contrôler leur utilisation pour éviter tout abus.

Quant à l'activité des fonds d'épargne, vous nous aviez mis en garde, lors du débat sur la loi de modernisation de l'économie, contre l'augmentation du volume des prêts - politique de la ville, logements sociaux, infrastructures – dans les prochaines années. Quel devrait être l'impact sur la Caisse de la réduction du taux des prêts ?

De même, la ressource tirée des livrets d'épargne populaire – 52 milliards d'euros – pourra-t-elle financer ces types de prêts ?

**M. Daniel Garrigue :** La CDC a su surmonter une période riche en incertitudes – le livret A, une mise en cause indirecte dans l'affaire EADS, etc. –, et je m'en réjouis.

S'agissant du prélèvement opéré par l'État, nous devons dès aujourd'hui prendre conscience qu'il ne saurait s'agir d'un acquis, même si la CDC n'est pas directement touchée par la crise des subprimes et si les Français continuent d'épargner.

Enfin, M. de Romanet a insisté à juste titre sur la distinction entre fonds souverains et investisseurs de long terme. La CDC n'est pas un fonds souverain mais un investisseur de long terme, or, les fonds souverains risquent de s'intéresser demain aux investissements de long terme. Pourrons-nous, à l'échelle européenne, collecter et orienter suffisamment de ressources stables vers les investissements de long terme dans un contexte de forte concurrence ?

**M. Jean-Pierre Balligand :** Je salue également les très bons résultats de la Caisse des dépôts et consignations mais je rappelle à mon tour que la part accordée à l'État ne pourra que baisser à l'avenir.

Cela étant, l'équilibre antérieur – 50 % filiales, 50 % établissement public – n'est plus de mise.

La CDC doit rester actionnaire d'un certain nombre de sociétés florissantes, comme la CNP. Première compagnie d'assurances à la personne, la CNP intéresse forcément nombre de grandes entreprises privées. Vu l'importance de cet assureur, une procédure d'adjudication européenne serait lancée et nous la perdrons car Generali serait sans doute candidat. Ne jouons pas avec le feu.

S'agissant du livret A, l'essentiel du travail est fait, mais attendons tout de même le passage au Sénat.

Par ailleurs, M. Bouvard a beau avoir tout mis en œuvre pour flécher les 30 % de la collecte laissés aux banques, nous devons nous assurer que cet argent est bien dévolu aux missions prévues et que la partie non utilisée est bien rapatriée. Ne soyons pas naïfs. Mme la ministre de l'Économie a ainsi elle-même reconnu que 55 % seulement des sommes collectées par le Livret de développement durable, précédemment Codevi, étaient consacrées aux PME, alors qu'un décret prévoyait une proportion de 70 %.

Un observatoire de l'épargne sera mis en place, conformément à la loi, et les commissions des Finances de l'Assemblée nationale et du Sénat devront rester vigilantes.

Les fonds d'épargne peuvent financer d'autres opérations que le logement social ou la politique de la ville – par exemple le Grenelle de l'environnement, pour lequel on cherche un financement. L'épargne administrée doit être dévolue à des missions d'intérêt général. C'est là, aux yeux de Bruxelles, sa seule légitimité qui justifie sa défiscalisation. Ne tombons pas dans le piège en donnant de l'argent aux banques au risque de signer l'arrêt de mort des fonds d'épargne. La loi que nous sommes en train de voter comporte ce risque.

Quant aux fonds souverains, malgré tout ce qui peut se dire, je continue de penser que la Caisse des dépôts et consignations est un fonds de pension collectif qui appartient à la Nation. Ne la confondons pas avec un fonds souverain. Le FRR est un fonds souverain, l'épargne n'y est pas liquide à la différence des fonds d'épargne. Nous traversons une période de recollecte mais rien ne garantit qu'elle se poursuivra dans les prochains mois.

La Caisse des dépôts et consignations peut faire évoluer ses investissements sur le long terme, mais elle ne peut se comporter comme un fonds souverain. La Caisse a beau jouer un rôle majeur dans le financement de l'économie, il serait dangereux de la présenter comme un fonds souverain, sauf à vouloir céder les actifs qui lui procurent des résultats récurrents.

**M. Olivier Dassault :** Les fonds souverains ont accumulé plus de 3000 milliards de réserves en 2007, et l'on parle de 15 000 milliards pour 2015 ! Ces acteurs, qui autrefois se comportaient en bons pères de famille, se sont réveillés et donnent aujourd'hui toute leur part à la compétition mondiale. Faisant preuve d'un bel appétit, ils agissent aujourd'hui de plus en plus avec des visées géopolitiques et stratégiques. De prêteurs, ils deviennent des acteurs auprès d'entreprises souvent positionnées sur des secteurs sensibles.

Vous dites vous placer parmi les défenseurs du patriotisme économique. Nous proposons, avec M. Jean-Michel Fourgous, de doter la France d'un outil efficace auquel pourraient prendre part l'Agence des participations de l'État, le FRR, peut-être les réserves d'épargne de la banque postale, probablement les capitaux d'expatriés fiscaux si nous parvenons à les faire rentrer, et la Caisse des dépôts et consignations. Que pensez-vous de cette stratégie de mobilisation de l'épargne française autour d'un véhicule d'investissement sur le long terme ?

**M. Jean-Michel Fourgous :** Pouvez-vous confirmer que près de 60 % de TDF appartiennent à des fonds américains ? Qu'en pensez-vous ?

La relation contractuelle avec l'État n'est-elle pas ambiguë, surtout lorsque l'État cherche à combler ses déficits par des prélèvements ?

Qu'en est-il par ailleurs de l'information sur l'évolution des passifs des collectivités locales ? Le fonctionnement de la Caisse des dépôts et consignations en sera-t-il affecté ?

**M. Gérard Bapt :** La composition de la direction de la Caisse des dépôts et consignations, qui est un pilier essentiel de la République, a toujours respecté une certaine pluralité. Cela ne semble plus être le cas depuis le départ de Dominique Marcel. Qu'en pensez-vous ?

Par ailleurs, l'entreprise Latécoère, sous-traitant de premier rang, s'était engagée dans une augmentation de capital pour reprendre le site de Méaulte particulièrement stratégique. Or, le président d'EADS a déclaré hier que les négociations avaient échoué car la CDC avait refusé de s'engager, Airbus ayant voulu prendre des garanties, notamment de rachat de sa participation vendue à Latécoère dans le cas où des difficultés industrielles seraient apparues pour cette entreprise qui manque de fonds propres. Où en sommes-nous ?

Enfin, l'entreprise Spirit a été choisie pour construire une part importante de l'aérostructure car elle pouvait, contrairement à ses deux concurrents, investir 400 millions de dollars. Je m'étonne que l'on n'ait pas trouvé d'entreprise européenne capable d'investir autant.

**Mme Marie-Anne Montchamp :** Quelles sont les modalités de remboursement des avances consenties à l'ACOSS ? L'ACOSS représente-t-elle un risque pour la Caisse des dépôts et consignations ?

**M. Charles de Courson :** Est-il exact, comme on le prétend sur le terrain, que la Caisse des dépôts et consignations s'intéresse surtout aux grosses PME, délaissant les petites, notamment celles qui démarrent ?

Concernant par ailleurs l'application des normes IFRS, l'évolution à la baisse des marchés ne risque-t-elle pas de faire chuter le ratio, avec un effondrement des résultats 2008 qui pourrait conduire à renforcer les capitaux propres ?

**M. Jean-Pierre Balligand :** Nous aimerions disposer d'un tableau récapitulant les participations de la Caisse des dépôts et consignations aux dispositifs des PME dans toute la France. Faute de lisibilité, nous pouvons en effet avoir aujourd'hui le sentiment que la CDC ne s'intéresse pas aux petites PME.

Le **Rapporteur général :** Après avoir salué les résultats 2007, j'aimerais rendre hommage au travail des équipes de la Caisse des dépôts et consignations qui ont su clarifier la situation.

**M. Michel Bouvard :** Le prélèvement de l'État a par définition vocation à varier. L'État ne recevra pas chaque année 2 milliards d'euros.

S'agissant des fonds d'épargne, l'État prend la totalité du résultat au titre de la garantie. Pour ce qui est de la section générale, après un paiement de la contribution représentative de l'impôt sur les sociétés, la CRIS, un tiers revient à l'État, un tiers aux fonds propres et un tiers aux emplois au titre des missions d'intérêt général.

Il faut s'assurer que le prélèvement sur les fonds d'épargne ne met pas en péril le niveau des fonds propres nécessaire et qui varie en fonction de la part de disponibilité des fonds d'épargne que l'on entend placer sur les marchés actions afin d'assurer de meilleurs résultats.

Il a été décidé ces dernières années d'augmenter la part des placements des fonds d'épargne sur les marchés actions. L'incidence de la Bourse est donc plus forte aujourd'hui que par le passé.

Depuis quelques années, compte tenu des niveaux de prêts réalisés par la Caisse et du coût de la ressource, il fallait subventionner les prêts à partir de la section générale. En l'état actuel des choses, et pour être clair, l'État pourrait aujourd'hui ne rien encaisser au titre des fonds d'épargne. Ce ne sera évidemment pas le cas car des plus-values seront dégagées et les commissionnements vont baisser. Cela étant, l'objectif est que la baisse des commissionnements aille principalement vers les organismes HLM et se traduise par une diminution des prêts. Ne considérons donc surtout pas que le résultat sera récurrent.

Quand à la section générale, se pose le problème du périmètre du Groupe. Notre résultat est en partie apporté par les filiales. Si l'État veut pérenniser un tel résultat à son bénéfice, il ne faut pas amputer la Caisse des dépôts et consignations des filiales qui assurent de tels résultats. Si toutes les filiales sont aujourd'hui bénéficiaires, certaines ont des résultats qui s'inscrivent plus dans la durée que d'autres car elles sont moins sensibles aux aléas du marché. Il n'y a normalement pas de débat à avoir concernant la CNP, le pacte d'actionnaires venant à échéance en 2015. Chacun des actionnaires, dont la Caisse, a réaffirmé son attachement à la CNP – mais cela a été le cas à la Poste et au niveau des Caisses d'épargne. Il nous faut donc rester vigilants car la CNP suscite des convoitises.

Le prélèvement de l'État doit s'adapter aux capacités de la Caisse et ne pas mettre en péril l'équilibre des fonds propres ni l'économie générale du prélèvement. Pour cette raison j'ai refusé que la règle des trois tiers soit remise en cause, ce qu'a accepté le Premier Ministre.

Pour ce qui est des fonds souverains, il est évident que la Caisse des dépôts et consignations doit être qualifiée d'investisseur à long terme et non de fonds souverain, ce qu'est en revanche le FRR.

Peut-on travailler avec les fonds souverains qui existent ailleurs ? Peut-on les amener à partager une pratique d'investissement à long terme vertueuse, c'est-à-dire tendant à favoriser le développement économique dans la durée tout en permettant aux ressources de se reconstituer ? Pouvons-nous jouer un rôle d'intermédiaire ?

Comment gérer, en France, les fonds de pensions collectifs ou la ressource domaniale de l'État ? Que devient le FRR ? Faut-il envisager une évolution pour les actifs de l'APE liés au FRR ? Comment restons-nous partie prenante au niveau d'un certain nombre de grands groupes industriels qui ont des enjeux stratégiques pour le pays en étant un élément de stabilité du capital ? Nous ne pourrons, en tout cas, pas agir seuls et nous devons là encore jouer un rôle d'intermédiaires. C'est un vrai débat et la commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations comme la commission des Finances de l'Assemblée doivent faire des propositions.

Je me réjouis de ce que la direction des relations internationales de la CDC ait été remise en activité et puisse aujourd'hui nouer les contacts nécessaires pour nous permettre d'y voir plus clair.

Quant aux PME, il est vrai que nous devons rendre le dispositif plus lisible. L'expérience menée avec Oséo devrait y contribuer. En région, l'attente est forte, notamment de la part des PME qui démarrent. La Caisse des dépôts et consignations est au rendez-vous,

même si son intervention n'apparaît pas toujours très clairement, du fait du nombre de structures et de plateformes intermédiaires. Grâce à Oséo, des réponses devraient être apportées à tous les types de situations. C'est vrai, les PME d'une certaine importance sont prioritaires, comme c'est le cas en Allemagne. Accompagner ces PME leur permet en effet de grossir et d'être présentes à l'exportation. Cela étant, les petites PME ne sont pas pour autant oubliées.

S'agissant enfin de la situation de Latécoère, la commission de surveillance a été saisie du dossier. Vous avez voté une disposition très claire : de par la loi, la Caisse doit prendre en compte l'intérêt général du pays, mais également ses intérêts patrimoniaux. Elle gère l'argent collectif des Français, leur épargne. La Caisse ne doit pas prendre de risques. En l'occurrence, la sous-traitance industrielle n'a jamais été structurée dans le domaine de l'aéronautique. L'on ne peut demander à la Caisse des dépôts et consignations de réaliser des miracles à propos de dossiers sur lesquels on est confronté à des défaillances.

**M. Augustin de Romanet :** L'allocation d'actifs est soumise en début d'année à la commission de surveillance. L'allocation des actifs est marquée par la place importante des actions, car nous devons prendre un peu plus de risques que la moyenne sachant que sur le long terme, la performance des actions est toujours supérieure à celle des obligations.

Mon prédécesseur a par ailleurs décidé de passer aux normes IFRS pour mieux comparer notre établissement aux autres, et le rendre plus transparent aux yeux des agences de notation. Il n'y avait aucune obligation.

Concernant les bons résultats de la Caisse des dépôts et consignations, ils sont largement le fruit de la performance des marchés financiers. Quand nous avons réalisé des plus-values très importantes, nous avons pu externaliser 1,2 milliard d'euros comme en 1999. En 2000, nous avons externalisé 800 millions d'euros. En revanche, de 2002 à 2004 nos plus-values étaient très faibles. Début 2007, nous avons eu l'intuition que les marchés étaient à un niveau élevé, aussi avons-nous réalisé beaucoup de plus-values au premier semestre. Pour le budget 2009, nous ne serons pas en mesure d'avoir un résultat 2008 équivalent à celui de 2007.

La Caisse des dépôts et consignations n'est pas impliquée dans les fonds d'investissement de proximité destinés à optimiser l'ISF. Nous nous sommes demandés si nous ne pourrions pas jouer le rôle d'un tiers de confiance pour éviter notamment des abus de droit liés à l'investissement dans des entreprises de location de matériel ou d'outillage, mais cela ne s'est pas réalisé.

S'agissant de l'activité des fonds d'épargne, la baisse des résultats n'a aucune incidence sur les résultats de la Caisse des dépôts et consignations, mais sur le résultat de la section des fonds d'épargne.

En réponse à la question de Monsieur Balligand, je précise que la section des fonds d'épargne n'a rien à voir avec les fonds souverains. Nous sommes les gestionnaires de la transformation d'une épargne courte en prêts à 40 ou 60 ans, et nous investissons un peu en actions, car c'est très rentable.

Le FRR est un fonds souverain « sur le papier », mais sa gestion est totalement déléguée, et nous n'avons aucune marge de manœuvre. Par ailleurs, la Caisse des dépôts et

consignations y joue un rôle très modeste, de gestion administrative. En ma qualité de Directeur général, je préside le directoire du FRR et je surveille les risques.

En revanche, la section générale de la CDC, composée essentiellement de l'accumulation des résultats positifs et de la gestion des dépôts des notaires, dispose d'une certaine marge de manœuvre pour investir sur le long terme, ce qui est un point commun avec les fonds souverains, même si trois éléments nous différencient : nous n'avons pas de ressource extérieure extraordinaire du type des ressources pétrolières ou des excédents de change, notre gouvernance est transparente et nous investissons principalement en France.

Monsieur Dassault, s'agissant de la force de frappe du Groupe CDC en actions, la section générale représente 23 milliards au 31 décembre 2007, la section des fonds d'épargne 16 milliards, le fonds de réserve des retraites 18 milliards, la CNP pour ses fonds propres 12 milliards. L'on aboutit quasiment à 70 milliards.

Nous sommes très favorables à un outil d'investissement sur le long terme. En effet, les pays émergents, qui n'ont pas de système de sécurité sociale et de retraite, ont un taux d'épargne très élevé, sans parler de leurs ressources naturelles. Nos entreprises auront besoin d'aller chercher leur épargne.

Monsieur Fourgous, en effet, le fonds américain TPG détient 42 % de TDF et le fonds Charterhouse 14 %. Nous sommes intervenus dans TDF car nous avons considéré qu'il s'agissait d'une infrastructure de qualité et stratégique pour la France. La Caisse des dépôts et consignations s'est partiellement substituée à France Télécom quand elle a vendu TDF.

Par ailleurs les collectivités locales françaises n'utilisent pas les rehausseurs de crédits, mais nous sommes très attentifs à la situation de la société FSA, filiale de Dexia et rehausseur de crédits américains.

Monsieur Bapt, je vous suis très reconnaissant de m'avoir interrogé sur l'éventuelle politisation de la Caisse des dépôts et consignations car vous me donnez ainsi l'occasion de m'expliquer.

Le journal *Le Monde* m'a accusé à deux reprises de politiser la Caisse des dépôts et consignations au motif que M. Marcel serait victime d'une chasse aux sorcières. Tout d'abord, M. Marcel ne quitte pas le groupe, mais va y occuper d'autres fonctions très importantes. Par ailleurs, lorsque j'ai recruté l'ancien directeur de cabinet de Mme Liennemann il y a quelques semaines, lorsque j'ai recruté à la direction des relations internationales une ancienne collaboratrice de Mme Guigou, y a-t-il eu des articles dans la presse ? Et je pourrais citer des dizaines d'autres exemples ! Demandez donc à mon directeur des ressources humaines à quel parti il adhère ! Il est évidemment inconcevable de « politiser » la gestion de la CDC qui incarne l'intérêt général.

Quant à Latécoère, la clause que vous évoquez était en effet inadmissible pour elle et ce n'est pas à cause de la Caisse des dépôts et consignations qu'elle n'a pu racheter les usines de Méaulte. EADS demandait à Latécoère de pouvoir racheter à tout moment l'usine si la situation n'évoluait pas dans le sens qu'elle souhaitait. Latécoère a jugé cette clause léonine.

Nous avons travaillé durant neuf mois sur ce dossier, j'ai signé plusieurs lettres d'intention et je reste attentif à la situation de cette société. Il faut préserver les intérêts

patrimoniaux de la Caisse, sans qu'il soit exclu de prendre un peu plus de risques pour certains dossiers, sous le contrôle de la commission de surveillance.

Quant à l'ACOSS, elle est en débit de 18,4 milliards d'euros mais la CDC n'encourt pas de risque de signature.

S'agissant des PME, nous devons mieux dire ce que nous faisons. Mais j'ai été frappé de voir que, dans deux régions au moins, des fonds d'investissement s'intéressaient à de toutes petites entreprises qui n'avaient pas de projet. Le fonds Poitou-Charentes Initiatives, dont la Caisse des dépôts et consignations est actionnaire a, depuis 2004, quatre millions d'euros non dépensés. En Midi-Pyrénées, le fonds Midi-Pyrénées-croissance a du mal à démarrer. Il existe des régions dans lesquelles il y a trop d'offre et pas assez de demande ou l'inverse.

Nous essayons par conséquent, avec France Investissement, d'être très attentifs à l'adéquation entre l'offre et la demande.

**Le Président Didier Migaud :** Nous vous remercions.

