

A S S E M B L É E N A T I O N A L E

X I I I ^e L É G I S L A T U R E

Compte rendu

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

- Communication de M. Michel Bouvard, président de la commission de surveillance de la Caisse des Dépôts, et de M. Augustin de Romanet, directeur général, sur la situation de la Caisse des Dépôts..... 2
- Information relative à la Commission 19

Mercredi
13 mai 2009
Séance de 11 heures

Compte rendu n° 88

SESSION ORDINAIRE DE 2008-2009

Présidence
de M. Didier Migaud
Président



M. le président Didier Migaud. Nous accueillons aujourd'hui notre collègue Michel Bouvard en qualité de président de la commission de surveillance de la Caisse des Dépôts, ainsi que M. Augustin de Romanet, qui en est le directeur général.

Je précise que nous aurons l'occasion de les entendre de nouveau tous les deux quand ils nous présenteront le rapport d'activité de la Caisse des Dépôts destiné chaque année au Parlement, au cours de la seconde quinzaine de juin.

En accord avec le rapporteur général et Michel Bouvard, nous avons souhaité faire un point dès maintenant, après l'arrêté des comptes, sur la situation de la Caisse des Dépôts, étant donné les turbulences économiques et financières auxquelles elle est confrontée et des nombreuses sollicitations dont elle est l'objet.

Le contexte financier actuel et l'engagement de la Caisse des Dépôts dans le plan de relance en participant à la création du Fonds stratégique d'investissement (FSI) et au sauvetage de Dexia ou en mobilisant les fonds d'épargne – le Livret A et le Livret de développement durable –, explique que, pour la première fois de son histoire, la Caisse des Dépôts ait enregistré une perte. Les résultats de la section générale sont négatifs ; il ne devrait y avoir cette année ni dividende versé à l'État ni prélèvement sur les fonds d'épargne et la contribution au titre de l'impôt sur les sociétés sera plus réduite. Cela se comprend, mais il est important que le Parlement, sous la surveillance duquel la Caisse des Dépôts est spécialement placée, connaisse la situation financière exacte de celle-ci, ne serait-ce que pour éviter des erreurs d'interprétation des résultats, et évalue sa marge de manœuvre après son entrée dans le capital de Dexia et les apports d'actifs au FSI. Quelle sera sa politique d'investissement cette année ? Comment la Caisse des Dépôts jouera-t-elle son rôle d'investisseur à long terme ? Quelle appréciation porte-t-elle sur les règles qui définissent sa contribution au budget de l'État ?

M. Michel Bouvard, président de la commission de surveillance de la Caisse des Dépôts. En effet, le rapport annuel sera remis au Parlement fin juin et sera détaillé. En tout état de cause, la commission de surveillance a été particulièrement attentive à ce que le pilotage de la Caisse des Dépôts réponde aux objectifs de sécurité et couvre les engagements pris sans la priver de toute marge de manœuvre. Autant il était nécessaire qu'elle mobilise dans l'urgence ses liquidités, autant il ne fallait pas exposer l'institution dans la durée. Tel a été notre souci constant.

Premier constat : la crise a mis en évidence que les politiques suivies n'ont exposé la Caisse des Dépôts ni aux *subprimes*, ni aux produits de titrisation, ni, *a fortiori*, à des escroqueries. Les systèmes de sécurité entourant les choix d'investissement et la prise de risque ont parfaitement fonctionné ; ils ont même été validés. La stratégie d'investissement à long terme s'est révélée payante puisqu'elle s'est traduite par une moindre sensibilité à la crise.

Cela étant, la Caisse des Dépôts est tout de même affectée puisque, depuis une dizaine d'années, elle est un acteur présent aux côtés des entreprises, notamment sur les marchés actions de la place de Paris avec un portefeuille qui atteignait une vingtaine de milliards d'euros avant la crise. La chute des cours ne pouvait que se ressentir, d'autant que l'institution a appliqué strictement les normes IFRS et Bâle II, sans utiliser aucun des aménagements prévus pour les établissements de crédit. La constitution de provisions pour dépréciations s'est traduite par un résultat négatif de 1,5 milliard d'euros, qui peut être

considéré comme relativement satisfaisant quand il est rapporté aux portefeuilles. La ligne de conduite adoptée prouve qu'il n'y a pas eu de prise de risque inconsidéré, ni de défaillance dans la gestion.

Deuxième constat : les filiales se sont particulièrement bien comportées. Toutes les filiales opérationnelles sont bénéficiaires et le résultat opérationnel qui, paradoxalement, est le 2^{ème} meilleur enregistré par la caisse des Dépôts hors plus-values exceptionnelles. Il provient à 57 % des filiales, la CNP restant la source principale. C'est le signe de la robustesse du modèle économique et de la sécurité du modèle d'investissement.

Troisième constat : les marges de manœuvre se sont réduites au niveau des fonds d'épargne parce qu'ils ont été mobilisés à un niveau jamais atteint dans des conditions de sécurité respectées. Ils ont tout d'abord été partiellement réorientés puisque 16,5 milliards d'euros collectés au titre du Livret A, du LDD et du Livret d'épargne populaire ont été redéployés vers les établissements bancaires. Nous devons veiller à ce que les emplois correspondants respectent les règles fixées par la loi de modernisation de l'économie : les crédits distribués devront bien aller aux PME et aux économies d'énergie. À défaut, les fonds devront être recentralisés à la Caisse des Dépôts, s'ils ne le sont déjà. Les fonds d'épargne ont aussi été mobilisés pour renforcer les actions d'OSÉO, financer les infrastructures et le programme exceptionnel de logement social ainsi que le rachat de programmes de vente en état futur d'achèvement – VEFA –. La réactivité des fonds d'épargne doit être soulignée. La Caisse des Dépôts a ainsi prouvé sa réactivité lorsqu'il a fallu consentir une avance de 5 milliards d'euros à la Société de financement de l'économie française, qui l'a remboursée le 19 décembre dernier, et en plaçant la plus grande partie de l'enveloppe de 5 milliards d'euros ouverte au bénéfice des collectivités. Au-delà de ses engagements immédiats, les engagements hors bilan pour l'avenir au titre du fonds de cohésion sociale, de la politique de renouvellement urbain et du logement social réduisent les marges de manœuvre. Maintenir la liquidité des fonds d'épargne devient une de nos préoccupations dans la durée. Le maintien d'un niveau de liquidité important est assuré par la loi de modernisation de l'économie, mais, pour préserver la souplesse de gestion, l'État doit être cohérent et drainer des liquidités vers les fonds d'épargne ; d'où l'importance des débats sur le retour des liquidités non utilisées par les banques et sur le taux de centralisation qui ne devrait pas tomber au-dessous de 70 %. La commission de surveillance a joué son rôle en exprimant ses réticences sur le projet de décret de centralisation des fonds d'épargne auprès du Premier ministre, qui en a d'ailleurs tenu compte.

S'agissant de la section générale, les marchés actions ne permettront plus de dégager des plus-values significatives, ce qui constitue une autre source de rigidité même si la pertinence des placements n'est pas en cause : avec 500 millions d'euros, le niveau des dividendes encaissés reste très significatif.

De plus, la création du Fonds stratégique d'investissement a mobilisé 10 milliards d'euros de ressources : 3 milliards d'euros de *cash* et 7 milliards d'euros par apport de titres. C'est encore un facteur de « rigidification » des capacités d'action de la section générale. Nous avons obtenu qu'aucune filiale opérationnelle, à commencer par la CNP, ainsi que nous en sommes convenus avec le chef de l'État, ne soit apportée au FSI, compte tenu de leur contribution non seulement au résultat, mais aussi de leur complémentarité par rapport aux fonctions régaliennes de la Caisse des Dépôts en assurant une culture concurrentielle.

La direction générale a pris des mesures pour éviter les effets de yoyo sur le financement des missions d'intérêt général, qui sont une obligation de la loi.

Tous ces facteurs font que la Commission de surveillance doit avoir une vision claire des capacités d'intervention à venir. Le directeur général a engagé un travail de prospective qui lui sera présenté prochainement. Les données sont simples : la Caisse des Dépôts se trouve désormais dans une situation de normalité, après une période exceptionnelle où elle a pu disposer d'abondantes ressources tirées de la cession des actifs des caisses d'épargne et de la hausse continue et forte des marchés actions. Cette banalisation, en quelque sorte, implique une grande sélectivité dans les choix d'investissement et une discussion des nouvelles priorités au-delà des quatre retenues dans le plan stratégique Elan 2020 arrêtées en décembre 2007, lesquelles correspondent parfaitement aux axes dévoilés dans le discours de Toulon du Président de la République : le logement, l'économie de la connaissance, le développement durable et les entreprises.

Bien que la rigidification accrue des emplois doive se traduire par une sélectivité renforcée, la Caisse des Dépôts garde une capacité d'investir et elle devra discuter avec l'État de ses rapports financiers avec lui. Les règles auxquelles ils obéissent aujourd'hui ont été établies au fil d'échanges de lettres entre le directeur général, le directeur du Trésor ou le ministre de l'économie et des finances, et sur la base d'éléments de jurisprudence du Conseil constitutionnel à l'occasion des saisines sur les lois de finances.

Ce cadre gagnerait à être précisé. Jusqu'à cette année, le résultat, après la contribution représentative de l'impôt sur les sociétés, se répartissait en trois parts égales entre la consolidation des fonds propres, le dividende, et un dernier tiers pour le financement des missions d'intérêt général dont le Trésor discute chaque année le périmètre. Les très bonnes années, l'État est toujours tenté de capter un résultat exceptionnel, ce qui emporte le risque de fragiliser une stratégie de long terme. Une clarification est donc souhaitable, d'autant que l'institution est toujours à la merci de demandes de contribution imprévisibles : il est arrivé que l'ANRU attende 100 millions d'euros supplémentaires de la Caisse des Dépôts sans que le directeur général en ait été informé. Il est donc temps d'écrire complètement les règles des relations financières de la Caisse des Dépôts avec l'État.

M. Augustin de Romanet, directeur général de la Caisse des Dépôts. Votre Commission des finances, dont la surveillance est très importante pour notre institution, n'a pas de motif d'être préoccupée par la situation de la Caisse des Dépôts.

La Caisse des Dépôts, ce sont deux bilans séparés.

Le premier, très important pour les Français, c'est celui de la section des fonds d'épargne, dont le total est de l'ordre de 220 milliards d'euros. Il y a deux ans, ce bilan était « surliquide » puisque, du côté des emplois, le logement social n'absorbait que moins de 100 milliards, et le solde, soit 120 milliards, était généralement placé en obligations sécurisées et, pour environ dix milliards d'euros, en actions.

À la crise économique se sont superposés deux phénomènes qui ont contribué à une tension sur la liquidité.

D'une part, la banalisation de la distribution du Livret A ne garantit plus aux fonds d'épargne qu'un montant de ressources de 160 milliards, jusqu'en 2012. Dès lors, les ressources affectées à d'autres emplois que le logement social et la ville ne progresseront plus autant puisque les autres établissements récupèrent désormais une partie des fonds.

D'autre part, la faillite de Lehman Brothers a déclenché une crise de liquidité du marché interbancaire et la section des fonds d'épargne a, sur notre proposition, décentralisé 16,5 milliards d'euros en faveur du système bancaire pour réinjecter, sous le contrôle de la Cour des comptes et des commissions des Finances, des liquidités dans le circuit économique, en particulier en faveur des PME. Ce mouvement s'est traduit par une décentralisation complète du LDD. Parallèlement, celui du Livret d'épargne populaire est tombé de 85 % à 70 % environ.

De façon schématique, la section des fonds d'épargne, « surliquide » et prospère en 2007, est maintenant sous tension et ne peut plus accepter de financer de nouvelles enveloppes de prêts, au-delà de celles qui ont été débloquées à l'occasion de la crise financière, soit 8 milliards d'euros pour les infrastructures, dont 1 milliard pour les universités ; 6,7 milliards d'euros pour les 100 000 logements du plan de relance des organismes HLM ; et 2,7 milliards d'euros destinés aux collectivités locales. Avec la crise, la liquidité est redevenue un bien public mis au service de l'économie. Mais il s'agit d'un fusil à un coup ! La section des fonds d'épargne garde la liquidité nécessaire pour garantir l'épargne des Français et consentir les prêts qui lui sont demandés par les pouvoirs publics, à commencer par ceux destinés au logement social, mais il faudra être attentif au taux de centralisation des fonds d'épargne car il commande nos marges de manœuvre.

La section des fonds d'épargne n'a pas connu de perte en 2008. Sur les 220 milliards d'euros d'emplois, une partie des actions et des obligations a dû être dépréciée, mais le fonds de réserve des risques bancaires généraux, provision à caractère de réserve que nous avons constituée dans le temps, a permis de compenser la provision de 1,9 milliard d'euros qui était nécessaire et de dégager un gain de 108 millions d'euros. Il n'y a donc pas lieu d'être inquiet, et je vous rappelle qu'en période ordinaire la totalité du bénéfice va à l'État.

Le second bilan est celui de la section générale : 220 milliards d'euros également en consolidé. La perte de 1,5 milliard d'euros apparaît modérée, surtout si on la rapporte au portefeuille d'actions – une vingtaine de milliards d'euros avant la crise –, la Bourse ayant enregistré une baisse de 40 %. Cela s'explique par le fait que les acquisitions, réalisées en 2003-2004 à des cours très bas, faisaient encore apparaître des plus-values potentielles.

En 2008, le résultat opérationnel récurrent a été le deuxième plus élevé de notre histoire, à un peu plus de 1,5 milliard d'euros. Mais il a fallu faire face à la chute de 40 % de la bourse qui, combinée avec l'application des normes IFRS, a rendu nécessaires des provisions de 900 millions d'euros, et de 2,1 milliards également au titre des tests de dépréciation – *impairment tests* – sur trois participations : Dexia surtout, Eiffage et Séché Environnement.

Pour résumer, la crise exposait les établissements à quatre impacts potentiels : les actifs toxiques, mais la Caisse des Dépôts n'en a pas ; la crise de liquidité, mais elle n'a pas été touchée ; le risque de contrepartie, mais, à cet égard, nous n'avons enregistré aucune défaillance ; il reste la chute des marchés boursiers.

En 2008, les fonds d'épargne ont connu une extrême tension, mais sont restés sous contrôle. Le Groupe a aussi réalisé sa capacité d'investissement, en particulier quand la Caisse des Dépôts a pris l'initiative du programme des 30 000 VEFA, dont la SNI, notre filiale à 100 %, a déjà acquis 8 000. Le rachat s'est fait avec une décote de l'ordre de 15 %.

La création du Fonds stratégique d'investissement, le FSI, a eu un effet comparable et nous avons discuté du volume de notre intervention. Avec 20 milliards d'euros, nous sommes allés au maximum de ce que nous pouvions faire sans compromettre nos fonds propres. Le calibrage obtenu aujourd'hui est raisonnable. Actuellement, la priorité est que le FSI fasse connaître toute la palette de ses interventions, y compris auprès des entreprises qui ont des besoins de l'ordre du million d'euros. Le FSI va reprendre l'activité de capital développement de la Caisse des Dépôts dans France Investissement, c'est-à-dire qu'il consacrera 350 millions d'euros aux 170 fonds d'investissement qui irriguent tout le territoire. Nous attachons le plus grand prix au développement de la culture du capital d'investissement notamment dans les territoires. Les chefs d'entreprise sont trop tournés vers l'endettement, au détriment des fonds propres. Le FSI n'est pas réservé uniquement aux grandes entreprises du CAC 40.

La priorité opérationnelle fixée aux équipes de la Caisse des Dépôts pour 2009, si le résultat opérationnel est de l'ordre de 1,5 milliard d'euros, consiste à conserver notre rythme de dépenses d'intérêt général, soit 400 millions d'euros par an consacrés à la construction de centres commerciaux en zone fragile, à l'immobilier des zones dégradées, aux énergies renouvelables telles que la biomasse, les cellules photovoltaïques et l'hydroélectricité, ainsi qu'aux universités et à nos plateformes régionales d'investissement avec OSÉO. Dans chaque région, nous avons une plateforme unique avec un numéro de téléphone unique auquel les chefs d'entreprise, y compris le chômeur qui crée son entreprise, peuvent s'adresser pour trouver la réponse à toutes les questions qu'ils se posent : besoin de crédit avec le Médiateur du crédit ; besoin de garantie avec OSÉO ; besoin en fonds propres. Nous participons également au développement du microcrédit et aux fonds d'amorçage locaux. À partir de 3 millions d'euros, CDC Entreprises, qui reste une filiale, peut intervenir en direct, et le FSI à partir de 10 millions, soit directement soit par l'intermédiaire des 170 fonds alimentés jusqu'à présent par CDC Entreprises. Nous mettons en place des équipes régionales capables de conseiller les chefs d'entreprise sur le haut de bilan et, j'insiste, quelle que soit la taille de l'entreprise.

M. Gilles Carrez, rapporteur général. Je salue la bonne santé de la Caisse des Dépôts après une année difficile marquée par l'amplification de la crise. Toutes les filiales sont bénéficiaires et les pertes sont dues à des dépréciations d'actifs que la Caisse des Dépôts n'a pas l'intention de vendre.

Cela étant, toutes les provisions ont-elles été passées, notamment sur Dexia ? Je pose cette question systématiquement. Pour les pôles de capital investissement, la participation au montage de LBO n'est-elle pas source de risques ?

Les fonds d'épargne ont été très largement mobilisés au titre du plan de relance, mais l'impact sur le résultat ne se fera pas sentir avant la fin de 2009. En revanche, sans la reprise de provision de 1,7 milliard d'euros sur la réserve des risques bancaires généraux, la perte serait plus considérable à cause des dépréciations d'actifs, qui portent sur des actions.

Ne faut-il pas infléchir la politique de la Caisse des Dépôts vers les placements les plus sécurisés possibles ?

S'agissant des relations avec l'État, celui-ci est, en tant qu'actionnaire unique, en droit d'attendre des dividendes, de l'impôt sur les sociétés et une contrepartie à la garantie qu'il apporte aux fonds d'épargne. Ces dernières années, tout cela rapportait bon an mal an entre 2 et 2,5 milliards d'euros. Or, en 2009, ce sera zéro, en dehors de la contribution

anticipée sur les plus-values de cession d'ICADE. Et pourquoi les fonds des professions réglementées ne rapporteraient-ils pas à l'État 500 millions d'euros de recettes ? Je suis pour des règles du jeu stabilisées.

Le déficit de l'État comme les déficits sociaux portés par la CADES et l'ACOSS m'inquiètent beaucoup. Or c'est la Caisse des Dépôts qui finance cette dernière. Allez-vous pouvoir suivre ? Jusqu'où ?

Quelle est la stratégie suivie par ICADE en Île-de-France ? Elle cède en masse son parc de logements à loyer intermédiaire. La Caisse des Dépôts entend-elle se dégager du secteur non social alors que le secteur intermédiaire a un rôle si important dans notre région ?

M. Michel Bouvard. La commission de surveillance a fait preuve de vigilance à l'égard des provisions qui ont été passées. Tout ce qui devait être provisionné l'a été, sans aucun aménagement. La CNP, elle, s'est calée sur le cadre fixé aux compagnies d'assurance, mais le résultat n'a pas été sous-estimé. Cette application stricte des règles a conduit à passer 327 millions d'euros de provisions sur des titres transférés au FSI à une valeur supérieure à celle ayant servi de référence pour le calcul des provisions. Ce sont principalement l'évolution des marchés d'actions et Dexia qui sont la cause des dépréciations qui affectent le bilan des deux sections. Quant à l'imputation, il nous a semblé que détenir 10 % des fonds d'épargne en actions était raisonnable au titre de la diversification. Dans la durée, ces placements ont permis de dégager de belles plus-values et la stratégie d'investissement était bonne.

En ce qui concerne les contributions au budget de l'État, les textes prévoient de lui verser une fraction du résultat, sans envisager qu'il puisse être négatif. Prélever une contribution rémunérant la clause de garantie et calculée sur ce qu'on appelle un peu vite la « rente des notaires » n'aurait été possible qu'en puisant dans les fonds propres. Et cette façon de faire aurait constitué un signal très négatif envoyé aux marchés, y compris aux agences de notation. C'est pourquoi la commission de surveillance a jugé opportun de ne pas aller au-delà de la contribution représentative de l'impôt sur les sociétés versée par anticipation et liée au changement de statut d'ICADE, et non aux ventes en cours.

M. Augustin de Romanet. Le montant des provisionnements pour Dexia est-il suffisant ? Pour moi, oui. Le résultat du premier trimestre 2009 de Dexia, annoncé hier, est de 259 millions d'euros, soit 0,14 euro par action. Les cours retenus dans nos comptes sont, pour la section générale, celui de 6 euros et, pour les fonds d'épargne, celui de 5,20 euros ; nous pouvons légitimement espérer que nous n'aurons pas à y revenir.

Nous conduisons très peu d'opérations à effet de levier. Elles sont confiées à une filiale de la Caisse des Dépôts chargée de gérer des fonds pour compte de tiers. Ces opérations concernent des entreprises de l'économie traditionnelle, telles que des entreprises de plasturgie ou des brasseries. Elles ne présentent pas de risque.

Il ne semble pas souhaitable au président Michel Bouvard de revenir sur la modestie de la proportion des placements en actions des fonds d'épargne – un peu moins de 10 % de leur encours. Je partage ce point de vue.

Je partage aussi avec le président Michel Bouvard l'idée qu'instaurer des règles pour les relations entre l'État et la Caisse des Dépôts serait de nature à améliorer la gestion de celle-ci. Les arbitrages d'actifs doivent être non pas commandés par les prélèvements de l'État, quelle que soit la situation du marché, mais effectués pour leur mérite propre. Lorsque la

Caisse des Dépôts se trouve en possession d'une richesse exceptionnelle, il est juste que l'État en prélève une fraction. Inversement, il n'est pas possible de distribuer un dividende en cas de perte.

La Caisse des Dépôts assure à l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale, l'ACOSS, un service de trésorerie au jour le jour, en contrepartie d'une rémunération très basse, très proche et indexée sur le taux Eonia – *Euro Overnight Index Average* –, autrement dit celle des dépôts interbancaires au jour le jour. Les avances ont pu atteindre en temps de crise plus de 20 milliards d'euros. Or, il n'est pas sûr que la Caisse des Dépôts – ni aucune autre organisation – puisse s'engager à fournir un tel montant à tout moment. Nous avons donc informé l'ACOSS de l'existence de limites, et nous lui avons signifié qu'au-delà d'un certain montant, la Caisse des Dépôts ne pourrait plus prêter. D'autres solutions doivent être trouvées.

Le deuxième débat sur les relations entre la Caisse des Dépôts et l'ACOSS porte sur le taux de rémunération. Si la Caisse des Dépôts facturait à l'ACOSS le coût d'opportunité, c'est-à-dire le manque à gagner par rapport à ce que représenterait pour elle le produit d'un placement alternatif, le coût serait très élevé pour l'ACOSS. La Caisse des Dépôts accepte donc de prêter à l'ACOSS à des tarifs avantageux mais ne souhaite pas perdre de l'argent. Cette démarche est cependant soumise à la condition que l'ACOSS accepte d'appliquer des règles prudentes dans ses relations avec la Caisse des Dépôts, en cantonnant le plafond des prêts et à appliquer des conditions tarifaires adaptées à la nouvelle situation des marchés. Nous avons exprimé par écrit à l'ACOSS notre souhait qu'avant le 21 juin 2009 de nouvelles conditions soient fixées.

Lors de sa mise en Bourse, décidée par nos prédécesseurs, la société ICADE possédait environ 32 000 logements, dits intermédiaires : la plupart d'entre eux ne sont plus conventionnés comme HLM. Le conseil d'administration d'ICADE, qui, depuis l'introduction en Bourse, comprend aussi des représentants d'actionnaires minoritaires, a considéré, de même que les pouvoirs publics, qu'un mouvement permettant le reconventionnement d'une majorité de ces 32 000 logements pourrait être utile. Il permettrait en effet d'augmenter d'autant le nombre de logements du parc HLM d'offices publics de la région parisienne. Ces logements pourraient être proposés à la location à des tarifs conventionnés, alors que la politique d'ICADE, société cotée en Bourse, était de réajuster les loyers, sur une durée de douze ans, pour les rapprocher du prix du marché. Le conseil d'administration d'ICADE a donc décidé de proposer ces logements à qui voulait les acheter. Les acheteurs qui se sont présentés sont quasiment tous des offices d'HLM, auxquels s'ajoute la Société nationale immobilière, la SNI. Avec le président Michel Bouvard, nous avons veillé à ce que la Caisse des Dépôts ne soit pas en conflit d'intérêts : dans cette affaire, la Caisse des Dépôts se trouve en position à la fois de vendeur – elle détient 60 % d'ICADE – et d'acheteur ; si la SNI avait été la seule société intéressée, le prix aurait été établi par la Caisse des Dépôts ! Nous avons donc veillé à n'intervenir dans aucune des délibérations consacrées à la fixation du prix.

Il est possible que, dans les semaines qui viennent, une transaction se noue où ICADE vendra ces logements au-dessous du prix d'actif net, c'est-à-dire avec une décote – c'est une nouveauté : jusqu'ici ICADE vendait par bloc, avec une surcote – à un consortium composé majoritairement d'offices HLM, et auquel la SNI sera probablement partie pour 15 % à 25 %. Ces logements intermédiaires ont vocation à être de nouveau conventionnés et à entrer dans le parc des offices d'HLM.

M. Michel Bouvard. La transformation d'ICADE en société d'investissement immobilier cotée emportait la cession de cette partie du patrimoine. La démarche de ces derniers mois a consisté à accélérer et à rationaliser le processus de vente en cours.

M. Jérôme Chartier. Les éléments qui viennent de nous être donnés concernant ICADE me semblent bien illustrer le dilemme auquel sont confrontés le Gouvernement et les parlementaires : la Caisse des Dépôts doit-elle être considérée comme une filiale d'investissement de l'État ou comme un intervenant d'intérêt général sur le marché ? Dans le premier cas, elle doit rapporter de l'argent à l'État et lui servir un dividende ; dans le second, elle n'a pas forcément à rechercher le bénéfice. Je suis très frappé par la solution choisie pour la vente des logements d'ICADE : qui dit décote dit moindre plus-value, et donc moindre rémunération de l'État. Le rapporteur général considère cependant bien que la Caisse des Dépôts doit rapporter à l'État. Il y a donc là deux visions. Si l'on considère que la Caisse des Dépôts est un intervenant d'intérêt général, il faut accepter que le dividende varie. Il paraît très délicat de tenir les deux discours à la fois.

Par ailleurs, qu'est-ce qui aujourd'hui différencie le Fonds stratégique d'investissement, le FSI, et l'Agence des participations de l'État, l'APE ? La participation de l'État dans EADS, du fait du pacte d'actionnaires, est stratégique. Mais alors pourquoi cet actif est-il détenu par l'APE et non par le FSI ? Il pourrait aussi être décidé, comme dans le cas de fonds souverains de pays du Golfe, de spécialiser FSI et APE et, dans ce cas, quelle pourrait être cette spécialisation ? En revanche, si le métier des deux organismes est le même, ne faudrait-il pas rassembler l'ensemble des participations de l'État au sein du FSI, géré par la Caisse des Dépôts ?

Le travail d'unification des multiples statuts qui coexistent au sein d'OSÉO, entrepris par son président, M. François Drouin, est-il soutenu sans réserve par la Caisse des Dépôts ?

Le départ de la Caisse des Dépôts du conseil d'administration de la société Accor fait-il partie d'une stratégie de désengagement de ce groupe hôtelier ?

Quelle est la stratégie de la Caisse des Dépôts envers la société Club Med ?

Enfin, quelle est aujourd'hui la répartition de la première partie du bilan de la Caisse des Dépôts, soit 220 milliards d'euros de dépôts, entre les différents types de placements ? Si le montant de ces dépôts se réduit à 160 milliards d'euros du fait de la captation de la différence par des banques, faut-il s'attendre, au moment où explose la demande de placements de bons du Trésor et d'obligations d'État, à une réduction de 50 ou 60 milliards d'euros des achats de la part de l'un des acteurs majeurs du marché de ces produits, la Caisse des Dépôts ?

M. Jérôme Cahuzac. À mon sens, pour la commission des Finances – et le Parlement unanime, la Caisse des Dépôts a été gérée comme il convenait. Le résultat, quoique négatif à hauteur de 1,5 milliard d'euros, est remarquable. Il montre bien la qualité de la gestion de la Caisse des Dépôts, sous la protection du Parlement.

La loi de modernisation de l'économie a décidé que la Caisse des Dépôts devrait appliquer les mêmes normes comptables que le secteur bancaire. N'estimez-vous pas cette mesure excessive dans la mesure où – vos propos en témoignent – la Caisse des Dépôts est un investisseur à long et à très long terme, au contraire des organismes auxquels ces normes s'appliquent légitimement. Quel aurait été le résultat de la Caisse des Dépôts si ses comptes

avaient été établis selon ces normes comptables et non selon celles encore en vigueur aujourd'hui ?

Quelle est la situation actuelle du portefeuille d'actions EADS, achetées en avril 2006 au Groupe Lagardère dans des conditions où ni la transparence ni la sincérité n'ont prévalu ?

Quelle est la position de la Caisse des Dépôts envers le Club Med ? Je l'engagerai à être très prudente au regard de ce que sont devenues les entreprises gérées par l'individu qui prétend entrer dans le capital de cette société.

La Caisse des Dépôts détient une partie du capital de Dexia et siège à son conseil d'administration. Quelle a été la position de ses représentants sur le versement à son ancien administrateur délégué, M. Axel Miller, d'un « parachute doré » de 835 000 euros. Était-il vraiment impossible à l'État et à la Caisse des Dépôts, certes actionnaires minoritaires, d'empêcher que soit décidée cette rémunération objectivement scandaleuse et illégitime ?

Vous souhaitez que les nouvelles règles régissant les plafonds des appels de trésorerie que l'ACOSS pourrait faire auprès de la Caisse des Dépôts soient fixées avant la fin du mois de juin 2009. Chacun comprend que le choix de cette date n'est pas sans lien avec les périodes de pics des besoins de trésorerie de l'ACOSS. Jusqu'à quels montants la Caisse des Dépôts peut-elle y répondre ? Tout indique que l'ACOSS va se trouver face à des besoins de trésorerie excédant ces pics et que des ressources devront être trouvées pour les satisfaire.

Quelle a été la clé de répartition entre les différentes organisations bancaires des 16,5 milliards d'euros décentralisés de la collecte du Livret de développement durable, le LDD et du Livret d'épargne populaire ? Ces 16,5 milliards d'euros viennent-ils en sus des 360 milliards d'euros votés par le Parlement ?

Enfin, la rémunération de la section des fonds d'épargne est constituée par la différence entre le taux des prêts consentis par la Caisse des Dépôts et la rémunération qu'elle accorde aux déposants ainsi que les commissions qu'elle verse aux distributeurs de ces prêts. Ne craignez-vous pas que la diminution de la rémunération versée aux épargnants entraîne une moindre attractivité des dépôts et donc une crise de liquidité de cette section, faute de ressources pour l'alimenter ?

M. René Couanau. Êtes-vous en mesure de dresser un bilan de l'extension de la collecte du Livret A ? Constate-t-on une déperdition du financement destiné au logement social ? Des mécanismes de vérification ont-ils été mis en place ? Ont-ils fonctionné ? La baisse de la rémunération induit-elle des difficultés de liquidité ?

Pourriez-vous préciser la nature des relations – contractuelles ou non – entre la Caisse des Dépôts et l'Agence nationale pour la rénovation urbaine, l'ANRU, qui amènent la Caisse des Dépôts à contribuer au financement de celle-ci ?

M. Jean-Pierre Balligand. Je m'exprimerai comme membre de la Commission mais aussi de l'opposition.

Quel est le montant exact de la participation de la Caisse des Dépôts au financement de l'économie au cours de la crise, qu'il s'agisse de financements de court terme ou d'engagements encore en cours ?

Aujourd'hui, le résultat de la section des fonds d'épargne est légèrement excédentaire – un peu plus de 100 millions d'euros. Cependant, ce résultat est très modeste au regard du volume des fonds, soit 220 milliards d'euros. La question de la liquidité posée par notre collègue Jérôme Cahuzac est donc fondamentale. La diminution de la rémunération du Livret A, jusqu'à 1 %, couplée à une lente remontée des Bourses et à une reprise de l'assurance-vie, peut créer un effet de ciseau radical. Il faut s'attendre à une forte décollecte, comparable à la hausse extraordinaire de la collecte liée à la chute des Bourses. Pour faire face, il faudra veiller à pouvoir dégager les sommes nécessaires et valoriser les 10 milliards d'euros de placements en actions.

Enfin, pour moi, dans la sphère financière, seule la Caisse des Dépôts incarne l'intérêt général. Son rôle est probablement crucial dans la relativement bonne résistance de la France à la crise, comparée à celle d'autres pays. Il faut se féliciter de l'action de tous ceux – y compris des députés membres de la majorité – qui se sont battus en sa faveur, notamment pour éviter sa privatisation.

L'entrée en vigueur des normes IFRS pose une difficulté. Ces normes imposent la constitution de provisions à hauteur des dépréciations d'actifs. Mais ces provisions ne peuvent être apurées qu'au moment de la cession des actifs. Or, la Caisse des Dépôts est désormais actionnaire de Dexia à hauteur de 2 milliards d'euros, et l'État à hauteur de 1 milliard d'euros. La Caisse des Dépôts est redevenue un actionnaire stratégique de Dexia. Elle devra sans doute le rester longtemps, dix ans peut-être, avant l'assainissement définitif de la situation de cette banque. La participation de la Caisse des Dépôts au capital d'Eiffage, ou encore de la SAUR, rachetée sous la pression des élus locaux et devenue Groupe Séché, relève du même raisonnement. Il ne faut pas que des cessions d'actifs interviennent au seul motif de l'apurement des dépréciations.

Enfin, l'organisation d'un véritable suivi de l'usage que font les banques des 30 % de la collecte du Livret A est indispensable. Le fléchage des crédits du CODEVI vers les PME n'a jamais été appliqué correctement. Si les dépôts du Livret A collectés par les banques ne sont pas attribués selon les règles, ils doivent pouvoir être de nouveau distribués par la Caisse des Dépôts.

M. Marc Le Fur. Quel montant de provisions la Caisse des Dépôts a-t-elle passé pour couvrir les dépréciations du titre Eiffage ? Quelles sont vos prévisions sur le devenir à moyen terme de cette société ?

Pour des raisons historiques, les investissements de la Caisse des Dépôts sont plus fournis dans certaines régions. Des rattrapages sont-ils prévus en faveur de celles où la Caisse des Dépôts est moins présente ? Existe-t-il une cartographie chiffrée de la répartition régionale de ces investissements ?

La Caisse des Dépôts semble aussi particulièrement peu présente dans le secteur agro-alimentaire. Un pilotage comportant une structure d'intérêt général serait précieux dans ce domaine déterminant en termes d'emplois et marqué par d'importantes réorganisations.

Enfin, il semble, de la bouche de responsables régionaux de la Caisse des Dépôts, qu'intervenir dans des structures de taille modeste est toujours difficile. De ce fait, dans les secteurs où l'économie est essentiellement l'affaire d'initiatives modestes et multiples, la Caisse des Dépôts est moins présente. Ses seuils d'intervention en capital à titre minoritaires

sont encore très exigeants, et entraînent son absence du capital de PME qui constituent cependant de belles structures.

M. Jean-Yves Cousin. Des discussions sont-elles conduites en vue d'une clarification des relations financières de la Caisse des Dépôts avec l'État ? Si oui, quel est leur état d'avancement ?

M. Gérard Bapt. Il est déjà arrivé que le plafond, voté par le Parlement, de la prise en charge du découvert de l'ACOSS par la Caisse des Dépôts soit dépassé. L'ACOSS s'était alors adressée au marché bancaire. Cette possibilité lui reste-t-elle aussi facilement ouverte aujourd'hui ?

M. Alain Cacheux. Je suis inquiet des répercussions que la diminution de la rémunération du Livret A pourrait avoir sur le financement du logement social par les fonds d'épargne, du fait de la décollecte qu'elle pourrait entraîner. De plus, comment le taux de centralisation peut-il passer sous les 70 %, alors que nos débats ont fait de ce seuil un plancher ? Un bilan de l'ouverture de la collecte du Livret A au système bancaire paraît d'autant plus justifié. Enfin, des précisions pourraient-elles nous être apportées sur l'engagement de la Caisse des Dépôts dans le financement du logement social, alors que les fonds d'épargne ont été sollicités pour bien d'autres secteurs ?

Mme Marie-Anne Montchamp. Pourriez-vous nous fournir des précisions sur la renégociation de la convention entre l'ACOSS et la Caisse des Dépôts ? La Caisse des Dépôts souhaite vraisemblablement tirer les conséquences des pertes essuyées à ce titre en 2008. Une augmentation du coût de la ressource pour l'ACOSS pourra peser sur le coût de refinancement de celle-ci.

La Caisse des Dépôts est mobilisée sur de très nombreux fronts. En même temps, les besoins de financement de la sécurité sociale vont continuer de s'accroître en 2010, et les appels de trésorerie de l'ACOSS à la Caisse des Dépôts pourraient devenir très supérieurs à 30 milliards d'euros. La Caisse des Dépôts pourra-t-elle continuer à assurer cette charge croissante sans que des mesures de reprise de dette soient prises ?

M. François Scellier. Pour apprécier la décote du patrimoine de l'ICADE offert à la vente, il est indispensable qu'il puisse être tenu compte de l'état réel des logements, ainsi que de leur occupation. Ces données ne sont pas connues aujourd'hui des acquéreurs éventuels réunis dans le consortium.

L'action de la SNI, notamment pour l'achat en VEFA de 30 000 logements auprès de promoteurs, suscite aussi quelques difficultés. Alors que la première partie d'un programme avait été achetée en accession, une deuxième partie est cédée à la SNI par le promoteur avec une décote importante. Le résultat est que les acquéreurs voient leur bien dévalué de la différence entre le prix auquel ils l'ont payé et celui consenti à la SNI.

M. Laurent Hénard. Je suis rapporteur spécial des crédits de l'enseignement supérieur. La possible intervention de la Caisse des Dépôts pour accompagner la mise en œuvre de la loi de 2007 relative aux libertés et responsabilités des universités a été évoquée auprès de moi sous deux formes.

La première est le développement d'une sorte d'assistance à la maîtrise d'ouvrage auprès des universités – au nombre de vingt cette année, d'une trentaine sans doute l'an

prochain – qui décident de se doter des nouvelles compétences que leur offre la loi LRU en matière de gestion des ressources humaines, de patrimoine immobilier, de comptabilité, de budget global. On sait qu'en général les universités ne disposent pas des personnels très qualifiés nécessaires à l'exercice de ces compétences dans de bonnes conditions. Ce programme a-t-il progressé ? Quels en sont les éléments ?

Le portage des investissements nécessaires à l'opération Campus, qui concerne aujourd'hui douze universités, est une affaire difficile. Quel est l'état d'avancement des échanges entre le Gouvernement et la Caisse des Dépôts pour permettre au savoir-faire de celle-ci de participer à la mise en œuvre dans les temps de l'opération ?

Mme Chantal Brunel. Disneyland Paris est une entreprise structurellement en perte. Quelle est votre vision de sa situation, ainsi que des investissements à venir ? La crise détériore encore les résultats de cette société par ses conséquences sur le montant du panier d'achat du visiteur.

M. Jean-Louis Dumont. Je me réjouis du nombre de collègues qui se sont intéressés à la politique d'ICADE. La vigilance est de mise. Le patrimoine en cause a été constitué au moyen de fonds d'État et de cotisations au titre du 1 % logement. Si, en Île-de-France, des logements conventionnés ne sont plus nécessaires, le marché doit en effet jouer son rôle. Si tel n'est pas le cas, il faut peut-être que l'opération soit revue.

En matière de soutien aux petites entreprises, je constate que, dans les départements, OSÉO est plus réactif pour faire sa publicité que pour apporter des réponses, même négatives, aux dossiers. Or les auteurs de ces dossiers ont besoin de réponses rapides.

Quel type de réaction attendez-vous du Gouvernement face au dépassement de la proportion de 30 % de la collecte décentralisée au profit du réseau bancaire ?

M. Michel Bouvard. Je voudrais d'abord rappeler les dispositions de la loi.

En matière de fonds d'épargne, seuls font l'objet de la loi de modernisation de l'économie le Livret A et le Livret de développement durable (LDD). Il n'y a donc pas de décalage entre les montants de 160 milliards d'euros et de 220 milliards d'euros. D'autres livrets sont aussi déposés à la Caisse des Dépôts, comme les livrets d'épargne populaire. S'y ajoutent les fonds propres des fonds d'épargne. Le montant de 160 milliards d'euros représente la centralisation des Livrets A et des LDD. Cette centralisation est fixée pour une période transitoire. La loi a prévu que le niveau minimum de centralisation serait de 25 % supérieur à l'encours des prêts effectués par les fonds d'épargne, notamment pour le logement et la ville. Le critère de 70 % n'est pas prévu par la loi. Il a été affiché comme un objectif et a été retenu comme référence pour le régime de centralisation dans le décret du 4 décembre 2008 car ce taux de 70 % correspondait à la répartition de la collecte du Livret A et du LDD entre la Caisse des Dépôts et les réseaux à la fin 2008 avant que la généralisation de la distribution du Livret A n'entre en vigueur au 1^{er} janvier 2009.

Dans la période transitoire actuelle, la collecte centralisée est passée un peu au-dessous de 70 %. Cependant, lorsque, conformément à vos souhaits, le Gouvernement a soumis le décret à la commission de surveillance, celle-ci a rappelé que le taux de 70 % devait rester l'objectif à l'issue de la période transitoire. Cela dit, en cas de décollecte, le taux de collecte centralisé peut aussi évoluer vers une proportion supérieure à 70 % si cela est rendu nécessaire par le niveau des encours de prêts des fonds d'épargne. Le taux a donc vocation à

varier en fonction des emplois faits par les fonds d'épargne, sachant que la priorité est de servir le logement social et la politique de la ville. Sur 220 milliards d'euros, ces deux postes représentent moins de 100 milliards d'euros. Nous disposons donc d'une marge.

L'autre variable prévue par la loi est la recentralisation à la Caisse des Dépôts des emplois des ressources des Livrets A et des LDD ouverts auprès des établissements bancaires qui ne seraient conformes au cadre fixé par la loi, c'est-à-dire pour des prêts aux PME et en faveur de travaux d'économies d'énergie. La ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, Mme Christine Lagarde, a reconnu que les contrôles de l'utilisation des fonds de l'ancien CODEVI n'avaient jamais réellement été conduits et que la moitié seulement des emplois était actuellement conforme aux règles fixées par le législateur.

La loi ayant prévu que l'on fasse le point chaque trimestre, j'ai déposé une question écrite dès le 31 mars pour savoir si le mécanisme de constatation de la situation trimestrielle avait été mis en place. Restera à déterminer – la loi n'a pas statué sur ces questions – les dates de constatation du décalage et les conditions de mise en œuvre de la recentralisation éventuelle à la Caisse des Dépôts des fonds collectés par les établissements bancaires et non employés selon les règles, lorsque ces établissements ne les remettraient pas spontanément à la disposition de la Caisse des Dépôts, à l'exemple de ce qu'ont déjà fait les caisses d'épargne.

Cher collègue Chartier, il est en effet légitime de s'interroger sur l'existence de deux structures de gestion des prises de participation en capital de l'État, FSI et APE. La Cour des comptes avait du reste émis des recommandations auprès de l'État pour qu'il transfère à la Caisse des Dépôts les petits actifs détenus par l'APE.

Confier les actifs de l'APE à la Caisse des Dépôts poserait des difficultés en termes d'apport de valeur. Mais la difficulté principale est ailleurs. Si l'on considère que la Caisse des Dépôts doit disposer d'un réseau territorial lui permettant d'agir auprès d'entreprises petites ou moyennes, et aussi jouer son rôle de protection d'actifs stratégiques pour le pays, c'est elle qui doit être à la manœuvre. Si l'on avait voulu que la Caisse des Dépôts soit majoritaire au sein d'une société regroupant toutes les prises de participations de l'État, il eut fallu qu'elle apporte quasiment tous ses actifs au FSI. Dans ce cas, le FSI n'était plus une filiale de la Caisse des Dépôts mais le principal de la Caisse des Dépôts : il se serait substitué à elle. C'est le schéma que nous avons refusé. Le chiffre de 20 milliards d'euros a été fixé d'une part parce que c'était le besoin défini avec les banques conseils par rapport aux missions du FSI, mais aussi, comme l'a rappelé M. Augustin de Romanet, parce que le niveau raisonnable d'apport de la Caisse des Dépôts au FSI ne pouvait pas dépasser 10 milliards d'euros sans que l'on change la nature de la Caisse des Dépôts et sans que l'on crée en son sein une sorte d'établissement *bis* placé en partie sous le contrôle de l'exécutif et non plus sous celui du Parlement.

Pour autant, l'osmose des équipes au sein du FSI s'est bien faite, et au sein du comité d'investissement, où je siège en votre nom, je n'ai pas observé de différences d'appréciation entre le directeur de l'APE ou celui de la politique économique et les administrateurs venant du secteur privé ou représentant la Caisse des Dépôts. J'ajoute à l'attention de notre collègue Marc Le Fur que l'agriculture fait bien partie des objectifs stratégiques d'intervention.

M. Jérôme Chartier. La solution de la gestion sous mandat est parfaitement imaginable.

M. Michel Bouvard. En effet. Les titres de l'APE sont déposés à la Caisse des Dépôts.

M. Jérôme Chartier. L'écueil de l'équilibre des apports pouvait donc être contourné par l'instauration d'une gestion sous mandat par le FSI. De même, la stratégie du FSI pour les PME est parfaitement conciliable avec un deuxième volet stratégique relatif aux grandes entreprises. Mon impression est que le FSI développe déjà ce volet puisque certains des actifs qui lui ont été apportés concernent *de facto* les grandes entreprises. J'ai aussi retenu que les directeurs de l'APE et du FSI se rencontraient et se concertaient.

M. Michel Bouvard. Ils font partie du même conseil.

Pour le FSI, plusieurs options ont été étudiées, conjointement avec l'État. L'option retenue a été celle d'une filiale commune entre l'État et la Caisse des Dépôts, consolidable dans les comptes de celle-ci, qui y est donc majoritaire, et disposant de moyens calibrés pour répondre aux besoins. Cette option n'interdit pas à l'État d'aller plus loin, en confiant le cas échéant des mandats de gestion. Mais c'est un autre débat.

S'agissant des relations avec l'ACOSS, désormais, toutes les conventions conclues par la Caisse des Dépôts, au premier chef desquelles les conventions nationales, sont soumises à la commission de surveillance. Nous avons clairement affirmé que la Caisse des Dépôts ne pouvait pas travailler à perte. Il est fondamental d'éviter qu'elle ne soit un outil de débudgétisation. Cela vaut pour le budget social comme pour le budget de l'État lui-même.

Enfin, s'agissant des universités, mon souhait aurait été que la Caisse des Dépôts puisse gérer les produits issus des titres d'EDF. J'avais cru trouver le Président de la République plutôt favorable à cette idée. Il faut trouver le moyen que ces ressources produisent les meilleurs effets.

M. Augustin de Romanet. Dans un système de gouvernance stabilisé de la Caisse des Dépôts, comportant une collaboration fructueuse entre le Parlement et l'exécutif, un rapprochement de la Caisse des Dépôts, du FSI et de l'APE est une voie qui n'est pas impossible.

La Caisse des Dépôts soutient les efforts du président d'OSÉO, M. François Drouin, en faveur de la réduction du nombre de structures, mais reste très attentive à ses intérêts patrimoniaux et à ses droits de gouvernance.

La Caisse des Dépôts n'a pas complètement quitté le conseil d'administration d'Accor. Nous y avons conservé un membre : nous détenons 8 % du capital. J'ai souhaité manifester mon désaccord total avec la décision, prise à l'initiative de deux fonds d'investissement, qui représentent 20 % du capital et 30 % des droits de vote, de suppression de la dissociation des fonctions de président et de directeur général. Cette dissociation, qui conduisait à une mainmise de ces fonds sur la société, me paraissait nuisible aux intérêts à long terme d'Accor dans la mesure où elle permettait le moment venu de procéder à des démantèlements qui ne me paraissaient pas bons pour la société. Je n'ai pas été le seul à faire cette analyse ; nous avons été six à trouver que cette décision n'était guidée que par une stratégie à court terme et à démissionner du conseil d'administration d'Accor.

La Caisse des Dépôts a longtemps siégé au conseil d'administration du Club Med. ICADE détenait 5 % du capital de cette société. Un mois après mon arrivée à la Caisse des Dépôts, le président-directeur général d'ICADE a, sans prévenir, vendu cette participation. J'ai indiqué que nous allions tâcher de remédier à cet état de fait. Dans le secteur très important du tourisme, outre le Club Med, seulement trois sociétés françaises sont cotées, la Compagnie des

Alpes, Pierre et Vacances et Voyageurs du Monde. La valeur de la marque « Club Med » et celle de ses actifs immobiliers sont estimées à un montant supérieur à celui de sa capitalisation boursière.

Lorsque nous nous sommes intéressés de nouveau au Club Med, le cours de l'action était proche de 50 euros, estimé trop élevé par les services de la Caisse des Dépôts. De même, un an plus tard quand il est passé à 30 euros. À 10 euros, il nous semble que l'action est à un bon prix. Ce prix justifie notre décision de garantir l'augmentation du capital de 20 millions d'euros. Il faut maintenant améliorer le positionnement stratégique du Club Med et c'est notre rôle de prendre des risques et d'accompagner le management pour redresser la société en ce sens.

Certains trouvant que l'affaire à saisir était bonne, ont jugé utile de mettre en cause la Caisse des Dépôts. La mise au point du président de la Commission de surveillance y a répondu.

Je me suis battu pour que l'administrateur délégué sortant de Dexia, M. Axel Miller, ne bénéficie d'aucun « parachute doré ». L'APE a pris la même position mais cela n'a pas suffi pour convaincre le conseil d'administration de la banque franco-belge.

M. Michel Bouvard. Tout en saluant la position clairement maintenue de M. Augustin de Romanet dans l'affaire Miller, je tiens à souligner la nécessaire vigilance envers les emballements médiatiques. Voilà quelques semaines, *Libération* a titré sur la distribution de 8 millions d'euros de bonus aux dirigeants de Dexia. En réalité, les 70 cadres dirigeants de Dexia n'ont rien perçu ; ce sont 735 cadres d'un niveau moins élevé qui se sont réparti une part variable de 6,5 millions d'euros, en diminution de 20 % à 60 % par rapport à l'an dernier. Malgré le communiqué, dans la journée, du nouvel administrateur général, M. Pierre Mariani, ce journal n'a pas publié de rectificatif digne de ce nom et les stations de radio n'ont démenti que tard en soirée.

M. le président Didier Migaud. La Caisse des Dépôts et l'État avaient une minorité de blocage. Pouvaient-ils aller jusqu'à empêcher la décision ? Si non, en quoi consiste la minorité de blocage ?

M. Michel Bouvard. Au titre du droit belge, non. La rémunération ne fait pas partie du bloc soumis aux règles de la minorité de blocage.

M. Augustin de Romanet. La minorité de blocage joue en assemblée générale, pas au conseil d'administration.

M. Jérôme Cahuzac. Le même article dit que le même jour M. Mariani avait vu sa propre rémunération fixe augmenter.

M. Augustin de Romanet. C'est vrai. Elle a été fixée, il faut le dire, très rapidement - très peu de monde y a participé -, à un niveau un peu supérieur à celle de M. Axel Miller, soit environ 1 million d'euros contre 800 000.

M. Jérôme Cahuzac. Cela fait tout de même 25 % de plus !

M. Michel Bouvard. Il n'y aura plus de bonus.

M. Jérôme Cahuzac. Et la Caisse des Dépôts a accepté ?

M. Augustin de Romanet. Je n'étais pas présent au comité de rémunération de crise - qui a agi très vite.

M. Michel Bouvard. M. Mariani venait du privé et il aurait même accepté une légère diminution.

M. Augustin de Romanet. Il faut apprécier la rémunération globale au regard du travail exceptionnel que la situation nécessite.

La clé de répartition des 16,5 milliards d'euros est fonction de l'importance des fonds propres des établissements, c'est-à-dire que la Société générale, le Crédit agricole et la BNP ont obtenu entre 2 et 4 milliards d'euros chacun. La Poste s'apprêterait à redéposer à la Caisse des Dépôts environ 2 milliards d'euros parce qu'elle n'en a pas l'utilité.

L'attractivité du Livret A peut se maintenir. Elle sera fonction de l'évolution des prix.

Monsieur Couanau, au titre de la convention conclue avec l'État, la Caisse des Dépôts devait contribuer à hauteur de 100 millions d'euros par an à l'ANRU. Dans une lettre plafond, le Premier ministre a rajouté 100 millions d'euros hors convention. Nous avons donc signé une nouvelle convention avec l'ANRU, nous engageant à verser 100 millions d'euros pendant six ans, dont 25 millions pour l'ingénierie et 75 millions pour les investissements, mais en excluant tout dépassement du montant indiqué dans la lettre plafond.

Vous avez raison, monsieur Balligand, les normes IFRS ne doivent pas nous obliger à céder les titres pour reprendre la provision. Pour Eiffage, elle est de 476 millions d'euros au titre de l'*impairment test*, mais je suis optimiste parce que cette société devrait bénéficier à plein du plan de relance.

Je vous transmettrai, monsieur Le Fur, le tableau des investissements en région. Nous sommes impliqués dans l'agro-alimentaire.

En ce qui concerne l'ACOSS, nous voudrions éviter qu'elle ne prenne l'habitude « d'aller au restaurant gratuitement », si je puis dire. En période de crise, nous trouvons à nous refinancer au-dessus du taux Eonia, jusqu'à 80 points de base au-dessus. Nous voulons logiquement, d'une part, que des pénalités soient perçues si les prévisions de trésorerie ne sont pas conformes à la réalité parce que la ressource marginale nous coûte plus cher et, d'autre part, que le taux soit un peu fonction du marché. Nous ne demandons pas à être rémunérés au coût d'opportunité, c'est-à-dire à ce que nous rapporterait un concours à un autre client que l'ACOSS. Notre but, je le répète, n'est pas de gagner de l'argent : nous voulons seulement éviter d'en perdre. Au-delà de 31 milliards d'euros, nous n'avons plus la capacité de financer. Oui, l'ACOSS pourrait aller voir les banques, mais cela lui coûterait beaucoup plus cher. Pour 2009, le plafond est de 16,5 milliards d'euros.

Mme Marie-Anne Montchamp. Jusqu'où pouvez-vous aller ?

M. le président Didier Migaud. Le PLFSS prévoit 18,9 milliards d'euros, mais il est sur le point d'exploser.

Mme Marie-Anne Montchamp. L'ACOSS a des besoins de trésorerie ponctuels, avec un pic très important en particulier en octobre-novembre. Et le plafond est de 18,9 milliards. Mais il y a aussi un besoin de financement structurel lié au déficit qui devrait

atteindre le niveau historique de 20 milliards d'euros et, en 2010, se posera le problème d'une reprise de dette. Quelle est l'élasticité de vos financements ?

M. Augustin de Romanet. J'ai adressé une lettre au ministre en juin 2008. Notre financement maximal au régime général est de 31 milliards d'euros *spot*. Actuellement, la Caisse des Dépôts a deux bilans. Il n'est pas souhaitable d'en avoir un troisième, celui de la sécurité sociale, qui, en nous obligeant à financer un montant à court terme trop important, nous exposerait à un risque systémique inacceptable. Nous voulons bien être le banquier de l'ACOSS, mais nous ne voulons pas devenir une CADES *bis*.

M. le rapporteur général. Quelle est la position du Gouvernement puisque l'État est votre actionnaire unique ?

M. Michel Bouvard. C'est au Parlement de dire quel est le maximum raisonnable.

M. le président Didier Migaud. Il faut oser le dire !

Mme Marie-Anne Montchamp. Quelle serait l'incidence sur les comptes de l'ACOSS de la renégociation des conventions ? Nous avons rencontré la Cour des comptes au sujet du risque financier que représente la sphère sécurité sociale et il faudra réenvisager la question.

M. le rapporteur général. En matière de PLFSS, ne faudrait-il pas des collectifs ?

Mme Marie-Anne Montchamp. C'est indispensable.

M. le président Didier Migaud. Nous ferons bientôt le point.

M. René Couanau. Nous devons étudier plus attentivement les effets de l'élargissement de la collecte sur le financement du logement social, et même de l'économie.

M. Augustin de Romanet. L'enjeu de notre négociation représente pour l'ACOSS entre 20 et 30 millions d'euros par an, si on prend pour référence les encours très élevés de 2008.

Monsieur Scellier, Icade va ouvrir une *data room* où les acquéreurs potentiels du consortium pourront obtenir les informations pour ajuster les prix en vue d'une offre finale.

Monsieur Hénart, 10 millions d'euros de crédits d'études étaient prévus pour les universités ; 12,5 millions ont été mobilisés. Nous avons passé 39 conventions avec 101 établissements d'enseignement supérieur. Comme les PPP ne débouchaient pas, nous avons inventé le partenariat public-public en imaginant une société de projet à laquelle l'université apporte du foncier et des immeubles, la Caisse des Dépôts, d'autres acteurs publics comme les collectivités et, éventuellement l'État, du *cash*. Le projet de rénovation est ensuite financé par des loyers. Ce modèle, le seul à permettre d'engager les travaux rapidement, a été approuvé par l'administration il y a un mois. Les dossiers les plus avancés sont, pour le moment, Bordeaux, Strasbourg, Lyon et l'École vétérinaire de Maisons-Alfort.

À la question sur Eurodisney, je répondrai par écrit.

Monsieur Dumont, j'ai bien entendu vos préoccupations et nous nous efforcerons de minimiser les inconvénients pour les habitants. Je pense qu'ils ont à gagner à l'opération qui devrait les rapprocher de leur bailleur et ralentir la progression de leurs loyers.

M. le président Didier Migaud. Monsieur le président, monsieur le directeur général, nous vous remercions.

*

* *

Information relative à la Commission

La Commission a procédé à la nomination de M. Jean-Pierre Brard, Rapporteur sur la proposition de loi tendant à promouvoir une autre répartition des richesses (n° 1620).

