



NOTE

La Caisse des Dépôts et Consignations

Visage de la finance folle ?

Par GenerationLibre.

LE MOT DE GASPARD

« Une rente anachronique »

La Caisse des dépôts et consignations et son surnom désuet - la « Caisse » - compte parmi les meubles intouchables de la République.

Fondée à la Restauration, la Caisse fournit surtout l'exemple classique **d'une personne publique ayant redéfini ses missions au cours du temps**, et échappant au **contrôle de sa tutelle**.

Jouissant **d'une rente anachronique** sur les dépôts réglementés, la Caisse se livre, sans se soumettre à la moindre supervision sérieuse, aux opérations financières les plus fantasques, mettant ainsi en **danger l'argent du contribuable**, et perturbant le bon fonctionnement de l'économie.

L'investissement public ne fait sens que lorsqu'il vient pallier une **déficience du marché**, pas quand il livre **une concurrence féroce (et déloyale)** au secteur privé avec les armes de la **puissance publique**.

François Hollande entendait lutter contre les dérives de la finance, « ennemi sans visage ». Nous lui avons trouvé un visage : la CDC, à réformer de fond en comble.

Gaspard Koenig

Président
Génération Libre

Se repérer dans la note.

01 L'essentiel
p. 4

02 Introduction
p. 6

03 Partie 1
p. 8

Le fonctionnement particulier de la Section Générale, une entreprise qui pèse 125 Md€ grâce à des clients captifs.

04 Partie 2
p. 12

Une entreprise en roue libre, sans Conseil d'Administration, ni régulateur.

05 Partie 3
p. 16

Les investissements risqués de « la Caisse », nuisibles aux contribuables et aux investisseurs.

06 Conclusion
p. 20

07 Think tank
p. 22

L'ESSENTIEL

Nos travaux en un coup d'oeil.

Constat & analyse.

La Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) est l'un des **parfaits exemples des dernières « vaches sacrées »**, encore préservées par la République.

Connue pour être le théâtre de multiples pantouflages et recyclages en tout genre, la Caisse se livre à des opérations financières des plus aberrantes et fantaisistes, mettant en péril l'épargne des contribuables, perturbant le bon fonctionnement de notre économie, redéfinissant progressivement ses missions, à l'abri de tout contrôle et de toute surveillance.

A l'aune de son 200ème anniversaire, nous proposons une réforme structurelle et profonde de ce type d'investissement public.

Propositions.

- 1. Assurer un contrôle réel de la CDC par la création d'un conseil d'administration**, véritable organe de direction de la CDC dont les membres seraient responsables, ce qui remplacerait avantageusement l'inutile commission de surveillance actuelle.
- 2. Soumettre la CDC à l'Autorité de contrôle prudentiel**, comme tous les autres établissements financiers.
- 3. Exiger de la CDC qu'elle cède l'ensemble de ses participations concurrentielles**, et restituer le produit de ces cessions à l'Etat, ces actifs ayant été financés par son monopole réglementaire.

CHIFFRES CLÉS

Les 3 chiffres à retenir.

125 **Milliards
d'euros**

C'est le **bilan de la Section Générale, l'établissement public de la Caisse des Dépôts et Consignations**. Divers lois et décrets obligent en effet les professions réglementées à y déposer les sommes liées à leur activité (notaires, mandataires, huissiers).

C'est le **nombre de salariés travaillant à la CDC**. La quasi-totalité d'entre eux est mobilisée dans ses activités les plus risquées (promotion immobilière, capital-risque).

140 000

191 **Milliards
d'euros**

C'est le **montant de la perte enregistrée par la CDC en 2006 après avoir investi dans une partie des actions EADS** du groupe Lagardère la même année.

L'INTRODUCTION

Le visage de la finance folle ?

La Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) occupe depuis l'après-guerre le somptueux hôtel de Pomereu, dans le 7^e arrondissement de Paris. Avec sa vue sur la Seine et son nom désuet, la « Caisse », comme on l'appelle couramment, compte parmi les meubles intouchables de la République. On y observe avec tendresse, et l'orgueil de la tradition, les multiples pantouflages et recasages, comme en 2012 la nomination directe de Jean-Pierre Jouyet par son camarade de promotion François Hollande, suivie de l'arrivée comme directeur de la communication de François Bachy, auteur de deux livres élogieux sur... François Hollande¹ !

François Hollande entendait lutter contre les dérives de la finance, « ennemi sans visage ». Nous lui avons trouvé un visage : celui de la CDC.

Pourtant, il y a plus grave. Fondée à la Restauration, la Caisse fournit l'exemple classique d'une personne publique ayant redéfini ses missions au cours du temps, et échappant totalement aujourd'hui au contrôle de sa tutelle. Jouissant d'une rente anachronique sur les dépôts réglementés, la Caisse se livre, sans se soumettre à la moindre supervision sérieuse, aux opérations financières les plus fantasques, mettant ainsi en danger l'argent du contribuable, et perturbant le bon fonctionnement de l'économie.

L'investissement public ne fait sens que lorsqu'il vient pallier une déficience du marché, pas quand il livre une concurrence féroce (et déloyale, pour le coup) au secteur privé avec les armes de la puissance publique.

⁽¹⁾ Plus récemment, Thomas Le Drian, 29 ans, fils du ministre de la Défense, a été nommé au comité exécutif de la Société nationale immobilière, une filiale à 100% de la CDC.

François Hollande entendait lutter contre les dérives de la finance, « ennemi sans visage ». Nous lui avons trouvé un visage : la CDC, que nous proposons de réformer de fond en comble pour son 200^e anniversaire.



Le 22 janvier 2012, au Bourget, François Hollande faisait de la finance un « ennemi ».

PARTIE 1

**Le fonctionnement
particulier de la
Section Générale,
une entreprise
qui pèse 125 Md€
grâce à des clients
captifs.**

Au sein de ce qui est appelé communément la Caisse des dépôts et consignations (CDC), il faut distinguer deux entités, l'établissement public ou Section Générale et le Fonds d'Epargne. Leur bilan, leur mission et leur gouvernance sont différents. S'agissant du Fonds d'Epargne, la CDC n'est que gestionnaire pour le compte de l'Etat du livret A, du livret de Développement Durable, etc. Cette note traitera donc uniquement de la Section Générale, c'est-à-dire des activités pour compte propre de la CDC.

La Section Générale dispose d'un bilan de l'ordre de 125 Md€². Son originalité tient aux 50 Md€ (en moyenne) de passif liés aux comptes « clients ». **Divers lois et décrets obligent en effet les professions réglementées à déposer les sommes liées à leur activité à la Section Générale (notaires pour plus de la moitié, mandataires et administrateurs judiciaires, huissiers, etc.)³.** En pratique les sommes déposées par ces professionnels sont celles de leurs propres clients, par exemple le dépôt de garantie confié au notaire lors d'une acquisition immobilière, les dépôts versés à un administrateur judiciaire par le repreneur d'une entreprise, les salaires des mineurs mannequins et acteurs jusque leur majorité, etc. Ce monopole de la CDC, créé comme un moyen de garantir les dépôts à une époque où les banques privées étaient peu régulées, est aujourd'hui devenu archaïque.

Même si ces dépôts sont bien souvent à vue, la CDC a la possibilité, grâce au monopole dont elle dispose, d'investir ces ressources à long terme. En effet, l'activité économique, la régularité des transactions immobilières, etc. lui assurent la stabilité de son encours et donc la possibilité d'investir ces ressources à moyen ou long terme. Ces investissements sont d'autant plus rémunérateurs que la Section Générale rémunère peu ses clients. **L'intérêt alloué aux sommes versées par les notaires sur leurs comptes ouverts à la CDC est de l'ordre de 1%** par an,⁴ bien moins que le livret A par exemple.

^[2] Rapport financier 2012 de la Caisse des dépôts et consignations (page 113) - http://www.caissedesdepots.fr/fileadmin/PDF/rapports_annuels/2012/rapport_financier_2012.pdf. Le passif de la Section générale, c'est-à-dire les ressources qui lui permettent de fonctionner, se présentait de la façon suivante au 31 décembre 2012.

^[3] Par exemple, la loi n° 2003-7 du 3 janvier 2003 modifiant le livre VIII du code de commerce pour les mandataires judiciaires, le décret n°2000-1156 du 30 novembre 2000 qui fait de la Caisse des dépôts le seul établissement autorisé à recueillir et assurer la protection des dépôts de fonds de tiers des notaires, etc...

^[4] Arrêté du 26 juin 2012 modifiant l'arrêté du 30 décembre 1997 relatif au taux d'intérêt des sommes versées par les notaires sur leurs comptes de dépôt obligatoire ouverts à la Caisse des dépôts et consignations. A compter du 1er juillet 2012, le taux d'intérêt est de 1%.

En M€	
Opérations interbancaires	14 122
Opérations avec la clientèle	49 384
Dettes représentées par un titre	27 702
Autres	14 198
Capitaux propres	18 790

Seul ce monopole permet à la CDC de générer des résultats financiers convenables. Sur la période 2003–2012, le groupe CDC affiche un rendement appréciable de ses capitaux propres de 1,5 Md€ par an en moyenne (soit 7,3% / an). Mais celui-ci tombe à 300 M€ par an (soit 1,4 % / an) si l'on exclut le rendement théorique du monopole sur les dépôts réglementés (s'il était investi de manière conservatrice en obligations d'Etat à 10 ans, par exemple) ! Ainsi, toutes les activités du groupe CDC, souvent risquées (promotion immobilière, capital-risque, rehaussement de crédit sur le marché hypothécaire américain, etc.), et mobilisant la quasi-totalité des 140 000 salariés, dégagent des résultats très insuffisants au regard des risques pris.

Divers lois et décrets obligent les professions réglementées à déposer les sommes liées à leur activité à la section générale de la CDC.

Autrement dit, **si la CDC se contentait de gérer son monopole sur les dépôts en la plaçant de manière conservatrice (ce qui ne nécessiterait que quelques dizaines de salariés), elle réaliserait en moyenne 1,2 Md€/ an de profits... toutes ses activités actuelles ne générant que 300 M€ supplémentaires, mais engendrant des risques importants.**

Par ailleurs, **le produit de cette rente, garantie et apportée par l'Etat, devrait être intégralement reversé à l'Etat : il n'en est rien.** Le groupe de la CDC a longtemps conservé les deux tiers de ses résultats consolidés. Elle en conserve encore la moitié aujourd'hui.⁵



Caisse des Dépôts, Paris - France

^[5] « Projet de loi de finances pour 2014 : Le budget de 2014 et son contexte économique et financier », le Sénat, 2013, et le dividende de la CDC est calculé sur la base de 50 % du résultat net consolidé plafonné à 75 % du résultat social.

PARTIE 2

Une entreprise en roue libre, sans Conseil d'administration, ni régulateur.

Loin de mettre ces ressources publiques à disposition de politiques décidées par le Gouvernement ou le Parlement, la CDC poursuit ses propres objectifs car sa gouvernance lui donne toute autonomie d'action. « La Caisse des dépôts et consignations est placée, de la manière la plus spéciale, sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative⁶. » La commission de surveillance de la CDC, où les représentants issus ou nommés par le Parlement sont majoritaires⁷, est théoriquement chargée d'exercer cette surveillance mais « la commission peut adresser au directeur général des observations qui ne sont pas obligatoires pour lui.⁸ » En fait « la Caisse des dépôts et consignations est dirigée et administrée par un directeur général nommé pour cinq ans⁹. » L'entretien du Sénateur Philippe Marini avec Mme Agnès Verdier-Molinié¹⁰ démontre que la pratique est conforme aux textes : «La CDC en tant que corps permanent veille à la défense de ses intérêts. »

Si l'État contraint entreprises et ménages à déposer des sommes à la CDC, il serait logique que des experts puissent s'assurer que ces sommes sont bien gérées. Il n'en a cependant pas les moyens, la gouvernance de la CDC le lui interdit.

C'est donc le Directeur général qui détermine les objectifs de la CDC ; ceux fixés par la loi sont trop vagues pour être contraignants :

« La Caisse des dépôts et consignations et ses filiales constituent un groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays. Ce groupe remplit des missions d'intérêt général en appui des politiques publiques conduites par l'Etat et les collectivités territoriales et peut exercer des activités concurrentielles.¹¹ »

^[6] Article L518-2 du Code monétaire et financier.

^[7] Article L518-4 du Code monétaire et financier.

^[8] Article L518-9 du Code monétaire et financier.

^[9] Article L518-11 du Code monétaire et financier.

^[10] MARINI Philippe, VERDIE-MOLINIE Agnès, « La CDC et son groupe sont encore une monarchie absolue. »

^[11] Article L518-2 du Code monétaire et financier.

Le champ d'action de la CDC est vaste et elle l'exploite sans contrôle extérieur.

La commission de surveillance a un caractère consultatif et, malgré ses activités financières, la CDC n'est pas soumise au contrôle prudentiel. La loi de modernisation de l'économie a institué un embryon de contrôle externe, l'Autorité de contrôle prudentiel étant désormais en droit de faire des « propositions de recommandation permettant de restaurer ou de renforcer la situation financière et [...] d'améliorer les méthodes de gestion ou d'assurer l'adéquation de l'organisation aux activités ou aux objectifs de développement de la Caisse des dépôts et consignations¹². »

Le Parlement, plus soucieux de ses prérogatives que des sommes immobilisées par la loi à la CDC, a confié à la commission de surveillance le soin d'adopter ou non les recommandations de l'Autorité de contrôle prudentiel. Les recommandations de la commission de surveillance ne sont elles-mêmes pas contraignantes. La nature des fonds placés à la CDC justifierait pourtant d'un contrôle prudentiel plus étroit encore que celui exercé sur les banques commerciales.

Si l'Etat contraint entreprises et ménages à déposer des sommes à la CDC, il serait logique que des experts puissent s'assurer que ces sommes sont bien gérées. L'Etat n'en a cependant pas les moyens, la gouvernance de la CDC le lui interdit.

^[12] Article 151 de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

**« La Caisse des Dépôts
et des Consignations
opère sans aucun
contrôle extérieur »**

PARTIE 3

**Les investissements
risqués de
« la Caisse »,
nuisibles aux
contribuables
et aux
investisseurs.**

Cette gouvernance défailante et la rente financière dont dispose la CDC lui ont permis de se développer dans de nombreux secteurs (capital-risque, villages de vacances, assurance-vie, promotion immobilière, ingénierie, transports en commun, centres de loisir, remontées mécaniques, etc.). La liste de filiales de la CDC s'étend sur plus de vingt pages dans son rapport annuel,¹³. Le groupe compte aujourd'hui près de 140 000 salariés.

Son intervention dans l'économie s'accompagne de nombreux conflits d'intérêt. Par exemple, la CDC est, via sa filiale la Société Nationale Immobilière (SNI), le principal bailleur social de France¹⁴. Or, grâce à la gestion du fonds d'épargne qui lui est confiée par la loi, la CDC est dans le même temps le premier financeur d'autres bailleurs sociaux, directement concurrents de la SNI !

La gouvernance défailante et la rente financière dont dispose la CDC lui ont permis de se développer dans de nombreux secteurs. Aujourd'hui, le groupe compte près de 140 000 salariés.

Les innombrables filiales de la CDC opèrent souvent dans des domaines concurrentiels (ex : SAUR pour l'eau et l'assainissement, ICADE pour la promotion immobilière, CNP pour l'assurance-vie, etc.). **Comme leur actionnaire jouit d'un lucratif monopole public, elles bénéficient d'une situation privilégiée par rapport à leurs concurrents** dont l'accès au financement est bien plus difficile, et arrachent ainsi des marchés à des investisseurs privés. L'effet d'éviction est patent. Ce n'est pas le rôle de l'Etat que de faire concurrence au secteur privé !

^[13] « Rapport Financier 2012 », Caisse des Dépôts, avril 2013 - Pages 78 à 105.

^[14] <http://www.caissedesdepots.fr/activite/domaines-daction/developper-limmobilier/premier-bailleur-social-le-groupe-sni.html>

Faute de contrôle et d'objectifs, l'histoire de la CDC est marquée par des opérations financières controversées comme sa participation dans l'affaire de la Société Générale. En 1988, elle avait apporté 150 millions d'euros à Marceau Investissements lors de la tentative avortée de raid sur la Société Générale¹⁵. En avril 2006, la CDC a acquis une partie des actions EADS du groupe Lagardère. En juin 2006, la valeur du titre EADS chuta de 30% ce qui a engendré une perte de 191 M€ pour la CDC¹⁶. De façon plus anecdotique, en octobre 2006, la CDC avait acquis la chaîne de restaurants Quick¹⁷ dont la contribution à l'intérêt général est peu évidente.

Faute de contrôle et d'objectifs, l'histoire de la CDC est marquée par des opérations financières controversées.

Ce n'est malheureusement pas le seul investissement de la CDC dans une entreprise belge : la Caisse est un partenaire historique du groupe Dexia qu'elle a contribué à créer en 1996 en lui apportant le Crédit Local de France. Fin 2007, avant le sauvetage public de Dexia, la CDC était le 3^{ème} actionnaire de Dexia avec 12% du capital. Trois des administrateurs de la société belge étaient issus du groupe de la CDC, dont son Directeur général de l'époque (Augustin de Romanet).¹⁸ Pour mémoire, ni l'Etat, ni aucune collectivité française n'était actionnaire de Dexia avant 2008. Pourtant, selon la Cour des Comptes,¹⁹ « les coûts cumulés liés à Dexia pour les entités publiques françaises sont estimés à 6,618 Md€. » dont 2,72 Md€ pour l'Etat et 1 Md€ pour le Fonds d'épargne.

Toujours selon la Cour des comptes, « la Caisse des dépôts et consignations, qui n'avait qu'une participation minoritaire dans

^[15] <http://www.caissedesdepots.fr/activite/domaines-daction/developper-limmobilier/premier-bailleur-social-le-groupe-sni.html>

^[16] MIGAUD Didier, « Rapport d'information relatif à l'évolution de l'actionnariat d'EADS en 2005 et 2006 », Assemblée Nationale, 14 février 2008.

^[17] « Le rachat de Quick par la CDC : des révélations promises le 18 octobre », L'Expansion / L'Express, 6 août 2013.

^[18] http://www.dexia.com/FR/actionnaires_investisseurs/actionnaires_individuels/publications/Documents/rapport_annuel_2007_fr.pdf

^[19] http://www.dexia.com/FR/actionnaires_investisseurs/actionnaires_individuels/publications/Documents/rapport_annuel_2007_fr.pdf

le capital de la holding a été peu active dans la surveillance de la stratégie et des dirigeants du groupe considérant sa participation comme une participation financière non stratégique, alors qu'elle avait une expertise en France au titre de ses missions d'intérêt général et aurait dû rester attentive au secteur public local. »

Malgré cet échec, dans lequel elle a précipité l'Etat et donc le contribuable, la CDC « a pris l'initiative de constituer un Club des investisseurs de long terme.²⁰ » qui se veut « un forum d'échange de bonnes pratiques et d'expression d'une identité commune »... Nul doute que l'expérience d'investisseur de long terme de la CDC dans Dexia lui permettra de partager de riches enseignements avec les autres membres de ce Club...



©interstid

^[20] Rapport « DEXIA, un sinistre coûteux, des risques persistants », Cour des comptes, 18 juillet 2013.

PARTIE 3

Conclusion.

La CDC est un anachronisme coûteux auquel il serait simple de remédier. Voici ce que nous proposons pour son 200^e anniversaire, en avril 2016 :

- **Mettre fin à la centralisation des dépôts réglementés à la CDC.**
Depuis 2000, les quelques notaires, essentiellement ruraux, qui échappaient encore au monopole de la CDC, ont dû intégrer la grande machine centralisée²¹. Or, ce monopole n'a plus aucune raison d'être, l'Etat disposant désormais de bien d'autres moyens pour garantir les dépôts des particuliers. Laissons aux notaires le choix de leur banque ! Si toutefois l'Etat, compte tenu de son endettement actuel, préférerait conserver cette recette, la CDC devrait à tout le moins verser l'intégralité de son résultat social à l'Etat compte tenu de son origine monopolistique et réglementaire.

- **Assurer un contrôle réel de la CDC par la création d'un conseil d'administration**, véritable organe de direction de la CDC dont les membres seraient responsables. Cela remplacerait avantageusement l'inutile commission de surveillance actuelle. Les difficultés de Dexia ont fait malheureusement la démonstration que l'Etat accorde sa garantie à la CDC, il est indispensable qu'il la contrôle via ce nouveau conseil d'administration.

- **Soumettre la CDC à l'Autorité de contrôle prudentiel**, comme tous les autres établissements financiers.

- **Exiger de la CDC qu'elle cède l'ensemble de ses participations concurrentielles, et restituer le produit de ces cessions à l'Etat**, ces actifs ayant été financés par son monopole réglementaire.

La CDC affiche fièrement son slogan : « Foi publique ». Encore faudrait-il que cette foi ne soit pas aveugle...

^[21] http://www.caissedesdepots.fr/fileadmin/Communiqués%20de%20presse/cp/fiche_professions_juridiques.pdf

GENERATION LIBRE

La raison d'être du think tank.

Tocqueville déplorait déjà, dans *L'Ancien Régime et la Révolution*, « l'effrayant spectacle » des philosophes français, coupés du reste de leurs semblables, ignorants de la vie de la Cité, aveugles au reste du monde. « Même attrait pour les théories générales, les systèmes complets de législation et l'exacte symétrie dans les lois ; même mépris des faits existants ; même confiance dans la théorie. »

A l'inverse, les politiques restent bien souvent détachés de toute réflexion philosophique, en se reposant trop exclusivement sur l'administration pour imaginer les projets de réformes.

« C'est donc à mieux marier théorie et pratique, principes philosophiques et action politique, que doivent travailler les think tanks »

Sur le fondement d'une doctrine claire, ils rassemblent les compétences d'experts pour décliner des idées parfois inhabituelles en politiques publiques précises et chiffrées. S'agissant du revenu universel par exemple, GenerationLibre s'est emparé d'un concept puissant mais très abstrait pour élaborer une proposition économiquement viable sous la forme d'un impôt négatif.

Il est heureux que les think-tanks jouent un rôle croissant sur la scène publique française. Au-delà des convictions de chacun, c'est la garantie d'un débat riche et informé sur les grands sujets de notre temps.

ACTIONS

Notre combat quotidien.

Nos objectifs.

- 1. Vivre et laisser vivre**, pour permettre à chacun de définir ses propres valeurs dans une société ouverte.
- 2. Briser les rentes**, parce que la libre concurrence des échanges comme des idées est le meilleur moyen de contester l'ordre établi.
- 3. Penser le progrès**, pour que les innovations technologiques demeurent au service de l'individu.

Nos dernières publications.

- « Redéfinir le contrat de travail : de la subordination à la coopération », janvier 2017 ;
- « Liber, une proposition réaliste, tome II », janvier 2017 ;
- « Retrouver l'Europe, pour un État minimal européen », chapitre I, avril 2017 ;
- « Le sexe et l'État : de l'indisponibilité à la libre détermination », juin 2017 ;
- « Pour une révolution normative, sortir de l'enfer réglementaire », juin 2017.

— NOUS SOUTENIR

Soutenir de nouvelles idées.

GenerationLibre est un jeune think tank fondé en 2013 par le philosophe Gaspard Koenig. Il défend un libéralisme à la fois économique, politique et sociétal, plaçant l'individu et ses libertés au cœur de la politique publique. Au quotidien, le think tank élabore des propositions pour briser les rentes publiques - comme privées - transformer notre organisation sociale, la rendre plus juste et l'adapter à l'ère numérique.

Son financement repose exclusivement sur la générosité de ses membres, seule garantie de sa liberté de ton et de son indépendance. GenerationLibre refuse toute subvention publique, ne prend aucune commande et ne dispense aucune activité de conseil ou d'expertise auprès d'entreprises ou particuliers.

Nous écrire, nous rencontrer.

GenerationLibre
24, rue Saint-Lazare
75009 Paris
contact@generationlibre.eu

www.generationlibre.eu