



RAPPORT PARTICULIER

(Articles L. 133-2, L. 143-3 et R. 143-1 du code des juridictions financières)

SFIL-CAFFIL : UN BILAN NUANCÉ, DES CLARIFICATIONS NÉCESSAIRES POUR L'AVENIR

Exercices 2013-2015
actualisation jusqu'en 2016 pour la gestion

Le présent document, qui a fait l'objet d'une contradiction avec les destinataires concernés,
a été délibéré par la Cour des comptes, le 10 octobre 2016.

**En application de l'article L. 143-1 du Code des juridictions financières, la communication
de ces observations est une prérogative de la Cour des comptes qui a seule compétence
pour arrêter la liste des destinataires.**

TABLE DES MATIÈRES

SYNTHÈSE.....	5
LISTE DES RECOMMANDATIONS	10
INTRODUCTION.....	11
1 LE BILAN : DES OBJECTIFS INÉGALEMENT ATTEINTS, DES RÉSULTATS EN VOIE DE REDRESSEMENT.....	13
1.1 Une mission de financement du secteur public local mise en œuvre plus lentement que prévu, aujourd'hui stabilisée.....	14
1.1.1 Un partenariat entre SFIL et LBP exclusif.....	14
1.1.2 Le soutien en liquidité : un retrait partiel de la CDC	17
1.2 Un processus de « désensibilisation » des emprunts structurés en voie d'achèvement	17
1.2.1 Une mise en place trop lente du cadre d'intervention	17
1.2.1.1 Les aléas du processus de validation législative.....	17
1.2.1.2 La désindexation du franc suisse de l'euro.....	18
1.2.1.3 La mise en place de deux fonds de soutien	19
1.2.1.4 Un dispositif largement accepté par les emprunteurs	20
1.2.2 La nécessaire accélération dans l'achèvement des « désensibilisations ».....	21
1.2.2.1 Un démarrage laborieux entre 2013 et mi 2015	21
1.2.2.2 L'accélération de la renégociation et du traitement des encours	22
1.2.3 Des charges importantes pesant sur la rentabilité, la persistance de risques	24
1.2.3.1 Une charge opérationnelle : des effectifs à maintenir	24
1.2.3.2 De nombreux coûts liés à la désensibilisation	25
1.2.3.3 Des risques juridiques non encore totalement levés	26
1.2.3.4 Les risques inclus dans la gestion des contrats structurés	27
1.3 CAFFIL, une reconnaissance par le marché facilitée par le soutien des actionnaires minoritaires	27
1.3.1 Une signature installée sur le marché des obligations foncières	28
1.3.2 Le problème de la liquidité : des besoins à maîtriser	29
1.3.3 La nécessité de réduire la contrainte pesant sur la CDC	30
1.4 Des objectifs de résultats non atteints, un redressement en perspective	30
1.4.1 Trois premiers exercices en perte.....	31
1.4.2 Les perspectives de redressement.....	32
2 UNE GESTION COÛTEUSE, UN AJUSTEMENT À AMPLIFIER	35
2.1 Des frais généraux en hausse, une prévision d'inflexion	35
2.2 Une gestion des ressources humaines encore affectée par l'héritage de Dexia	36
2.2.1 Des effectifs en croissance, une politique salariale alignée sur le secteur privé	36
2.2.2 Des conditions de rémunération de certains membres du comité exécutif tardivement régularisées.....	39
2.2.3 L'augmentation de la rémunération du PDG	40
2.2.4 Une organisation héritée de Dexia.....	40
2.2.5 Un recentrage des effectifs prévus au plan stratégique à mettre en œuvre vigoureusement	41

2.3 Des charges sectorielles à maîtriser	43
2.3.1 Les systèmes d'information : une performance à améliorer, un coût de projet à maîtriser.....	43
2.3.2 Des frais immobiliers encore compressibles	45
2.3.3 Les achats : des marges d'économies possibles	46
2.4 Une gouvernance active, quelques aménagements souhaitables	46
2.4.1 Un conseil au fonctionnement adéquat	47
2.4.2 Des comités internes très nombreux, des allègements possibles.....	47
2.4.3 Le maintien de la dérogation à la séparation des fonctions.....	48
2.4.4 Des progrès à concrétiser pour le conseil de surveillance de CAFFIL	48
3 LES ENJEUX D'AVENIR APPELANT UNE CLARIFICATION DE LA PART DES ACTIONNAIRES.....	51
3.1 La place de SFIL dans un financement du SPL redevenu abondant.....	51
3.1.1 Le retour des banques commerciales et la multiplication des instruments publics	51
3.1.2 La nécessité d'une rationalisation de l'offre publique.....	54
3.2 La pertinence d'une activité envers le crédit export comme levier de croissance durable	54
3.2.1 Un dispositif de place pour répondre à une défaillance de marché.....	54
3.2.2 Le choix de SFIL pour les grands projets.....	56
3.2.3 Des charges nouvelles, une rentabilité de moyen terme.....	57
3.2.4 Les interrogations sur le positionnement de SFIL.....	58
3.3 Des clarifications nécessaires dans la stratégie des actionnaires	60
3.3.1 Les dispositions initiales et les évolutions possibles.....	60
3.3.2 Des risques de l'Etat actionnaire potentiellement accrus	61

SYNTHÈSE

Issue du plan de résolution ordonnée du groupe bancaire Dexia, la Société de financement local, désormais appelée SFIL, est détenue à 75 % par l'État, la Caisse des dépôts et consignations (CDC) et La Banque Postale (LBP) étant présentes à hauteur, respectivement, de 20 % et de 5 %. L'État est son actionnaire de référence. Sa filiale à 100 %, la Caisse française de financement local (CAFFIL), est l'ancienne société de crédit foncier (SCF) du groupe Dexia.

Le plan de résolution a confié à SFIL/CAFFIL trois missions spécifiques au service du financement du secteur public local. La Commission européenne a reconnu à l'ensemble constitué de SFIL et de son partenariat avec La Banque Postale la qualité de banque publique de développement intervenant pour pallier une défaillance de marché.

La Cour a procédé au contrôle de la gestion de SFIL/CAFFIL sur les exercices 2013 à 2015, en procédant à l'actualisation des données disponibles au 30 juin 2016.

Un bilan nuancé des missions confiées par le plan de résolution

1. La mission de refinancement du secteur public mise en oeuvre plus lentement que prévu

La mission de refinancement du secteur public local, en appui à une production nouvelle assurée par La Banque Postale, visait à combler la défaillance de ce marché, constatée après les crises financières de 2008 et 2011 et le retrait de Dexia qui en était un acteur dominant. Cette mission a connu une montée en puissance plus lente que prévue. La production de nouveaux prêts par La Banque Postale a atteint le niveau envisagé par le plan de résolution avec un décalage par rapport au délai prévu. L'ensemble de la production SFIL et LBP se situe désormais autour de 5 Md€.

2. La mission de désensibilisation des crédits structurés en voie d'achèvement avec deux ans de retard

La mission qui devait permettre de désensibiliser la partie du stock des emprunts structurés de Dexia reprise par SFIL s'est exécutée dans un contexte difficile qui explique en grande partie le retard d'environ deux ans par rapport à l'urgence née du risque très élevé que faisaient courir aux finances publiques les contentieux des collectivités locales au début de 2013. En effet, les délais de mise en place de l'encadrement législatif nécessaire aux opérations de désensibilisation et des fonds de soutien financier aux collectivités ont retardé le début des opérations. Un nouveau risque est, en outre, apparu en 2015 sur les nombreux contrats structurés indexés sur le franc suisse.

Même si le risque de contentieux avec les collectivités emprunteuses n'est pas complètement éliminé, la fin de la mission de désensibilisation est désormais envisageable à la fin de 2017. Néanmoins, à la date de l'enquête, l'encours sensible est encore estimé, pour fin 2016, à 2,9 Md€ environ, contre 8,5 Md€ initialement dévolus à SFIL.

3. Un succès dans la mission de refinancement sur les marchés financiers facilité par le soutien des actionnaires minoritaires

La troisième mission qui était celle de préserver la crédibilité du modèle français de société de crédit foncier en faisant fonctionner de nouveau la société de crédit foncier après la disparition de *Dexia Municipal Agency* - DMA a été un succès. CAFFIL a trouvé la capacité d'émission nécessaire au refinancement du bilan de SFIL à hauteur de 85 Md€. Les objectifs de volume ont été dépassés et les taux de marché sont particulièrement favorables. Cependant, le dispositif mis en place dès l'origine dépend de l'apport en liquidité de la Caisse des dépôts pour laquelle ce soutien constitue une contrainte importante qui se monte encore à 8 Md€ à fin 2015. Il est désormais nécessaire de mieux maîtriser ces besoins en liquidités.

Des résultats financiers négatifs jusqu'en 2015, un redressement amorcé

Les trois premières années d'exercice de l'activité n'ont pas répondu aux objectifs financiers assignés par le plan de résolution et la banque a connu des résultats déficitaires. SFIL a enregistré des résultats nets négatifs au cours de ses trois premiers exercices 2013, 2014 et 2015 respectivement de -69 M€, -34 M€ et -9 M€, alors que le plan d'affaires initial prévoyait un résultat négatif, mais de moindre ampleur en 2013 et 2014, et un résultat positif en 2015.

Des éléments défavorables ont pesé sur le produit net bancaire (PNB). D'une part, la montée en puissance plus lente que prévue de la production nouvelle par LBP a décalé les résultats. D'autre part, la banque a fait face à des charges non prévues dans le plan initial : elle a dû contribuer au financement des fonds de soutien facilitant le dénouement des emprunts structurés, et elle a subi des pertes de résultat dans son action de transformation d'une partie du stock des prêts structurés. Ainsi, SFIL refinance à prix coûtant les indemnités de remboursement anticipé. Elle a consenti avec prudence à des abandons de créances et a accordé des remises commerciales sur les intérêts de retard.

La trajectoire des résultats devrait se redresser à partir de 2016 sous l'effet, en particulier, de l'arrivée à maturité d'un stock d'obligations onéreuses émises avant 2013 et de l'allègement progressif des charges encourues au titre de la désensibilisation.

L'établissement bancaire a élaboré son plan stratégique 2016-2021. Les projections prévoient un résultat positif estimé à 19 M€ à la fin de 2016. Le premier semestre 2016 confirme cette trajectoire amorcée en fin 2015. Le résultat net comptable du semestre est de 6,7 M€.

Cette trajectoire devra être consolidée dans les prochaines années.

Un nécessaire allègement des coûts par des ajustements à amplifier

La viabilité de la banque sur le moyen terme repose de façon déterminante sur sa capacité à réduire ses charges. Son coefficient d'exploitation est trop élevé, à environ 20 points au-dessus de la moyenne de la place. Entre 2013 et 2015, les frais généraux ont crû de 13,8 %, de 87 M€ à 99 M€.

Ces charges, en partie explicables par la reprise du personnel issu de Dexia, représentent un enjeu majeur dans un contexte où le résultat net demeurera structurellement faible.

La politique de ressources humaines doit évoluer de manière significative et les ajustements nécessaires doivent s'opérer. Dans la période sous revue, les effectifs et la masse salariale ont crû. La rupture avec les pratiques antérieures concernant les avantages connexes au salaire n'a pas eu lieu. La politique salariale s'est fondée sur les pratiques du secteur bancaire privé alors que la qualité de banque publique comme les résultats financiers auraient dû inciter à la modération. Si la direction générale a bien revu l'encadrement des rémunérations des cadres du comité exécutif, certains membres de ce comité s'y sont conformés tardivement.

La revue des charges sectorielles effectuée par la Cour montre, en outre, des possibilités d'économies dans la gestion des frais de fonctionnement.

Le plan stratégique 2016-2021 met l'accent sur la maîtrise des effectifs qui doivent être contenus et même diminués. Les actionnaires se sont montrés vigilants sur ce sujet.

Les ajustements sont donc à amplifier d'autant que des décisions relatives à l'organisation de la banque devront être prises rapidement avec la fin programmée de la mission de désensibilisation qui occupe un nombre de collaborateurs important.

Des points d'amélioration dans la gouvernance

La structure et le fonctionnement de la gouvernance de SFIL n'appellent pas d'observations majeures. Toutefois, une dérogation à la règle de non cumul des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général a été accordée en 2014 par le superviseur prudentiel pour tenir compte des spécificités de la banque. La nomination du dirigeant pour un nouveau mandat de quatre ans à compter de 2016 n'a pas été mise à profit pour se conformer à la règle bancaire de séparation des fonctions. La poursuite de cette situation est discutable depuis les changements de réglementation sur le pouvoir de nomination de l'État dans les entreprises publiques qui permettent de nommer un directeur général par décret. La poursuite d'une dérogation demeure soumise à l'appréciation du superviseur prudentiel européen.

S'agissant du conseil de surveillance de CAFFIL, des modifications vont dans le sens d'une durée de mandat plus courte et du respect des règles concernant la parité. Il demeure que l'introduction d'administrateurs indépendants serait également souhaitable.

Des enjeux pour l'avenir appelant des clarifications de la part des actionnaires

1. La question de la rationalisation de l'offre publique de financement des collectivités territoriales

Le constat d'une restriction importante de l'accès au crédit du secteur public local dans les années de crise bancaire, qui a été une justification de la création de SFIL, s'est fortement atténué dans la période actuelle où sont observés un retour de l'offre commerciale privée, un nombre élevé d'intervenants publics et une probable stagnation des besoins prévisionnels d'emprunts par les collectivités publiques.

Dans ce contexte, l'État devrait réexaminer la place des différents acteurs mettant en œuvre une intervention publique et mieux documenter la défaillance de marché. Pour l'ensemble SFIL/LBP, le dispositif mêle une banque publique concurrentielle qui est La Banque Postale et un appel à une ressource privilégiée de refinancement par émission d'obligations sécurisées qui n'est pas mise à la disposition de toute la place.

2. Les interrogations sur l'activité relative au crédit export comme levier de croissance durable

Le gouvernement a décidé, dans le cadre de la politique publique consacrée au soutien à l'exportation, de créer un dispositif de place de refinancement des crédits export. SFIL/CAFFIL, mais aussi Bpifrance, ont été choisies pour jouer le rôle de financeurs avec des modalités différentes.

Concernant SFIL, il s'agissait aussi de diversifier son activité de base et de permettre la pérennité et le développement de son résultat. Sa qualité de banque publique de développement justifiait la prise en charge d'une défaillance de marché.

Cette activité, qui s'est concrétisée par la réalisation d'une première affaire au 30 juin 2016, est déficitaire dans les premiers exercices de son fonctionnement. Les résultats positifs n'apparaîtraient pas avant 2019 si les estimations de produit bancaire et de frais généraux simulés aujourd'hui n'évoluent pas défavorablement.

Cette nouvelle mission de SFIL pose des questions qui n'ont pas de réponses dans l'immédiat comme la durée limitée à cinq ans imposée par la Commission européenne dans l'approbation qu'elle a accordée ou encore le niveau des fonds propres mobilisés pour des actifs de longue durée.

Plus fondamentalement, le positionnement étroit de SFIL sur le segment du refinancement du crédit export ne paraît pas être une source de marge élevée assurant une croissance durable de la rentabilité.

3. Les incertitudes concernant les positions des actionnaires minoritaires

Les trois actionnaires sont liés par un pacte qui assure l'unité de vue actuelle sur SFIL. Toutefois, aux côtés de l'État, actionnaire majoritaire, les deux actionnaires minoritaires ont des options à exercer s'agissant de leur présence au capital de SFIL. En particulier, La Banque Postale dispose d'une possibilité de monter au capital, en proportion de la production qu'elle apporte dans le pool de CAFFIL. Le partenariat avec SFIL est vu comme un partenariat exclusif. Or, la diversification des activités vers le crédit export s'inscrit difficilement dans ce cadre. En outre, LBP obéit à ses propres contraintes stratégiques et à ses objectifs de développement de sa clientèle.

De son côté, la Caisse des dépôts a exclu toute montée en capital et son exposition au refinancement de SFIL a d'ores et déjà été réduite. Elle a indiqué que le refinancement par sa ligne de trésorerie ne pourra être que temporaire pour l'activité de crédit export. Ces réserves s'expliquent par le fait que la CDC est, elle aussi, soumise à de nouvelles contraintes prudentielles.

4. Les risques pour l'État, actionnaire principal de SFIL

Qu'ils soient publics ou privés, les établissements de crédit connaissent aujourd'hui une évolution très contrainte de leur encadrement prudentiel auquel la SFIL sera confrontée, excepté s'il est admis que le niveau de ces contraintes puisse être différencié selon les modèles économiques des établissements de crédit. Ainsi, l'instauration d'un ratio de levier peut conduire à un besoin de recapitalisation de SFIL pour laquelle l'État actionnaire serait directement concerné. Les incertitudes de la réglementation devraient être levées pour 2018.

L'ensemble des problèmes qui viennent d'être mentionnés justifie que les actionnaires envisagent les options possibles relativement à l'avenir de SFIL et clarifient leurs orientations. La Cour préconise une clause de rendez-vous sur la base de scénarios n'excluant aucune hypothèse d'évolution.

L'année 2018 semble la date la plus pertinente pour procéder à ce ré-examen. De nombreux éléments seront alors connus ou chiffrés : fin de la mission de désensibilisation, premiers résultats de l'activité de crédit export, trajectoire de rentabilité, levée des incertitudes réglementaires.

LISTE DES RECOMMANDATIONS

Des économies nécessaires

Recommandation n° 1 : Élaborer les indicateurs de suivi des engagements de maîtrise des effectifs du plan stratégique 2016-2021 (SFIL).

Recommandation n° 2 : Anticiper le déclin de l'activité du site lyonnais par la formalisation d'un projet de mobilité des équipes basées à Lyon (SFIL).

Recommandation n° 3 : Définir les plans d'action sur les économies de gestion à réaliser et leurs indicateurs de performance (SFIL).

Une stratégie à redéfinir

Recommandation n° 4 : Décider d'une clause de rendez-vous en 2018 sur les scénarios et options à la disposition des actionnaires (APE, CDC, LBP).

INTRODUCTION

La création de la Société de financement local, appelée SFIL depuis 2015, et de sa filiale la Caisse française de financement local (CAFFIL) a été actée dans la décision de la Commission européenne du 28 décembre 2012 relative au plan de résolution ordonnée¹ du groupe bancaire franco-belge Dexia. Elle est détenue à 75 % par l'État, 20 % par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) et 5 % par La Banque Postale (LBP). La Commission européenne, qui a reconnu la qualité de « banque publique de développement » répondant à une défaillance de marché dans le financement au secteur public local à l'ensemble constitué de SFIL/CAFFIL/LBP Collectivités locales, exerce un suivi étroit du plan d'affaires de l'établissement présenté en 2012 ainsi que du respect des conditions de fonctionnement prévues dans le plan de résolution.

La création de SFIL répondait à trois objectifs : d'une part, garantir le financement du secteur public local confronté à une défaillance de marché constaté à l'époque, d'autre part, mener à bien la renégociation (appelée désensibilisation) des emprunts structurés souscrits par les collectivités territoriales, leurs établissements publics associés et les établissements publics de santé, octroyés au cours des années antérieures et enfin, préserver la crédibilité du modèle français de société de crédit foncier ainsi que le fonctionnement du marché d'obligations sécurisées dont *Dexia Municipal Agency* (DMA)² était un acteur important.

Lors de sa création, l'ensemble SFIL/CAFFIL a repris les encours de crédit de Dexia Crédit Local (DCL) et le stock des obligations sécurisées qui les refinancent.

À fin 2015, SFIL disposait de capitaux propres s'élevant à 1,385 Md€.

Elle est devenue la septième banque française, dotée d'un bilan de 85,8 Md€ au premier semestre 2016 (83,5 Md€ à la fin de l'année 2013) et emploie plus de 400 collaborateurs. Elle figure dans la catégorie des « institutions significatives » établie par le règlement-cadre du Mécanisme de supervision unique (MSU). Elle est, en conséquence, directement contrôlée par le Comité de supervision du MSU au sein de la Banque centrale européenne (BCE).

Dans la continuité de ses travaux sur le groupe Dexia³ et des conséquences qui en ont découlé, la Cour a examiné la gestion de SFIL/CAFFIL pour la période entre 2013 et 2015 actualisée pour 2016 (intégration des données disponibles au 30 juin 2016), sur la base de sa compétence prévue par les articles L. 111-4 et L. 133-2 du code des juridictions financières.

Le présent rapport dresse le bilan de l'activité de la banque par rapport aux objectifs assignés et examine les résultats financiers obtenus ainsi que leurs perspectives pour l'année 2016 en chapitre I.

¹ Couramment dénommé PRO, sigle qui sera retenu dans le présent rapport.

² DMA est devenue CAFFIL le 31 janvier 2013.

³ Cour des comptes, *Rapport public thématique : Dexia : un sinistre coûteux, des risques persistants*. La Documentation française, juillet 2013, 236 p., et Cour des comptes, *Rapport public annuel 2016*, Tome II. La gestion extinctive de Dexia : de premiers résultats fragiles, des conséquences à tirer sur les responsabilités en cas de sinistre financier, p. 439-480. La Documentation française, février 2016, 639 p., disponibles sur www.ccomptes.fr.

La performance de la gestion interne et le pilotage des frais généraux sont analysés en chapitre II.

Dans le chapitre III, compte tenu d'un contexte évolutif, la Cour identifie les problématiques concernant SFIL qui, à un horizon adéquat, devront faire l'objet d'orientations structurantes de la part de ses actionnaires publics.

1 LE BILAN : DES OBJECTIFS INÉGALEMENT ATTEINTS, DES RÉSULTATS EN VOIE DE REDRESSEMENT

Les conditions de la création de l'établissement SFIL/CAFFIL

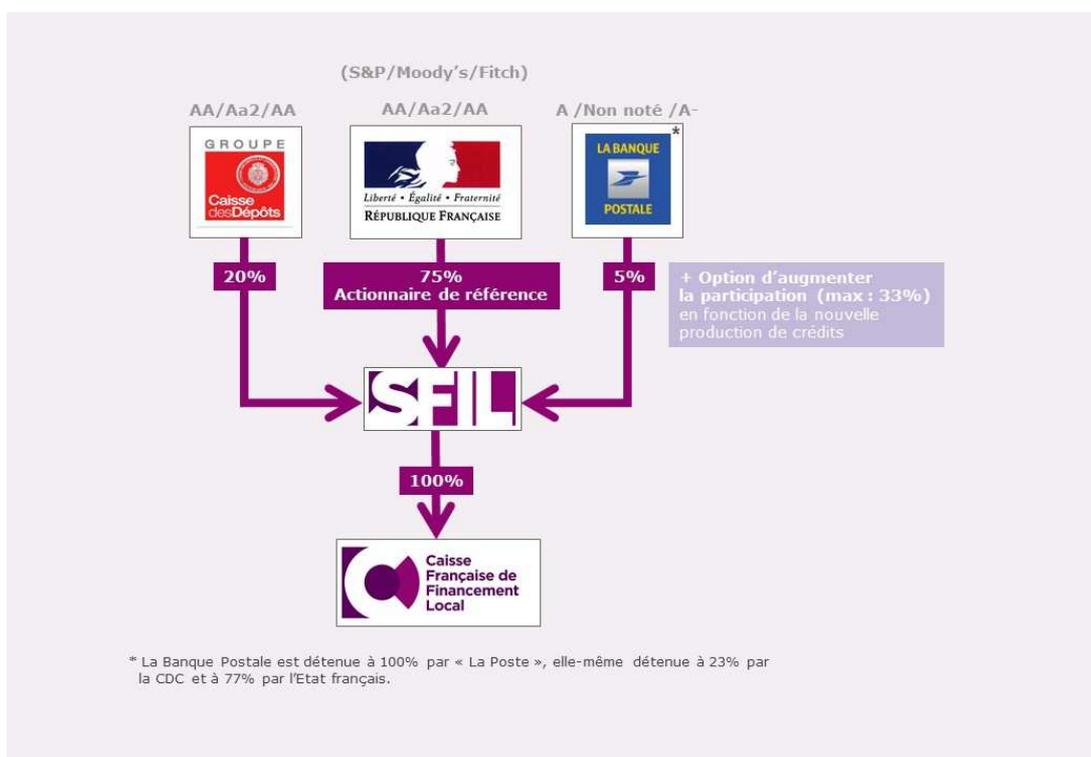
SFIL est née⁴ de la conjugaison de l'urgence constatée par les pouvoirs publics français d'assurer la continuité du crédit au secteur public local auparavant octroyé par le groupe Dexia et d'un risque financier jugé systémique si le stock des obligations foncières constitué par l'ancien groupe n'était pas repris. En outre, est apparue, à partir de 2012, la conscience d'un risque fort encouru par les collectivités emprunteuses sur leurs prêts structurés. Un risque pour les finances publiques s'est matérialisé au début de 2013.

L'État a associé la Caisse des dépôts et La Banque Postale pour créer une structure publique que les instances européennes ont approuvée dans le cadre du plan de résolution de Dexia en imposant au nouvel établissement des conditions strictes de fonctionnement et une durée limitée à 15 ans.

Ces contraintes fortes ont donné naissance à une architecture et à un fonctionnement complexes dans laquelle SFIL/CAFFIL est dépendante à la fois de la production par La Banque Postale des nouveaux crédits qu'elle refinance et du soutien concret de la Caisse des dépôts pour sa liquidité. Son positionnement est étroit, la banque n'ayant pas le droit, passée la période transitoire de renégociation des prêts structurés, de produire par elle-même des crédits.

⁴ *Les défis de la SFIL : financement des collectivités et résolution du problème des « emprunts toxiques »*, Rapport d'information de M. Maurice Vincent, fait au nom de la commission des finances du Sénat, n° 58 (2015-2016) - 14 octobre 2015.

Schéma n° 1 : Schéma capitalistique



Source : SFIL

1.1 Une mission de financement du secteur public local mise en œuvre plus lentement que prévu, aujourd'hui stabilisée

La mission de SFIL/LBP, visant à combler la défaillance de marché du financement du secteur public local constatée après la crise de 2008-2011, a connu une montée en puissance plus lente que prévue. L'activité de SFIL ne revêt pas un caractère autonome en elle-même puisqu'elle s'appuie sur un partenariat avec LBP.

1.1.1 Un partenariat entre SFIL et LBP exclusif

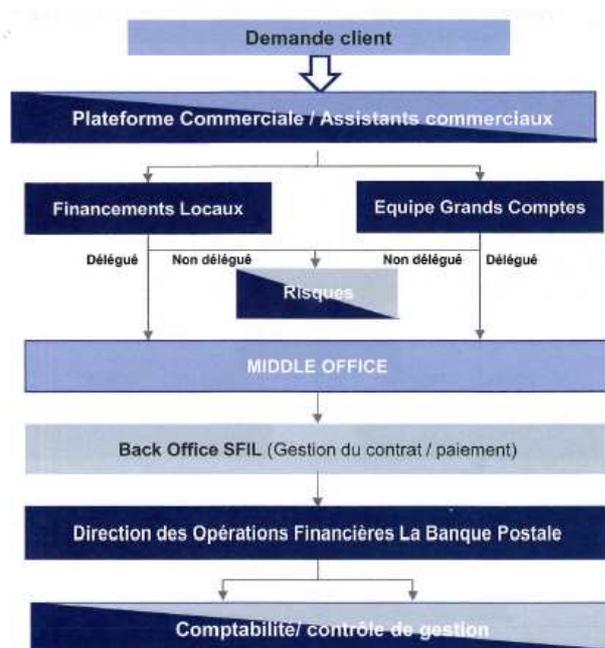
Conformément au PRO, une co-entreprise, La Banque Postale Collectivités Locales (LBPCL) détenue respectivement à 65 % et 35 % par La Banque Postale et la Caisse des dépôts devait commercialiser, via les équipes commerciales de LBP, les offres de prêt de « moyen / long terme »⁵.

La structure LBPCL compte à ce jour une vingtaine de collaborateurs, avec un effectif-cible de 30.

⁵ Engagement 190 du PRO.

SFIL fournit à La Banque Postale l'appui nécessaire à cette activité de commercialisation. Les prestations couvrent une large gamme de services : outils commerciaux, post-marché (back-office), comptabilité.

Schéma n° 2 : Le partenariat SFIL/LBP



Source : La Banque Postale⁶

Des procédures ont été élaborées permettant de faire fonctionner le dispositif d'octroi de crédit.

L'octroi d'un crédit

La coentreprise, qui a le statut d'intermédiaire en opérations de banque (IOB), assure des prestations de service relatives à la commercialisation de nouveaux prêts de moyen/long terme accordés par La Banque Postale aux collectivités locales et aux établissements publics de santé.

La demande initiale du client est traitée par LBPCL qui la transmet à une plate-forme commerciale commune à LBPCL et LBP. Le dossier est soit délégué directement à LBPCL soit étudié par les directions des risques de SFIL et de LBP avant toute proposition. Une fois le dossier approuvé par ces services, les équipes de LBPCL rédigent une proposition commerciale. Par la suite, la gestion du contrat et le paiement sont assurés par SFIL tandis que la direction des opérations financières de LBP gère l'encours du prêt (porté par LBP). Enfin la comptabilité et le contrôle de gestion sont réalisés par SFIL ; les résultats sont ensuite réintégrés dans la comptabilité de LBP.

⁶ Le bleu foncé figure La Banque Postale, le bleu clair SFIL et le bleu standard LBPCL.

Une fois l'encours constitué, LBP présente les prêts à SFIL⁷ en vue de leur refinancement par CAFFIL. Lors de la cession, les deux établissements se partagent la création de valeur portée par le prêt selon les règles de partage précisées dans la convention de cessions de créances. En moyenne, SFIL a perçu plus des 2/3 de la marge sur les cessions intervenues en 2014 et 2015.

Ce sont les équipes de LBP qui assurent l'ensemble du processus commercial. La présence de la Caisse des dépôts au sein de la coentreprise qui s'expliquait à l'origine par le souhait d'un suivi de la production dont elle portait en grande partie la liquidité ne paraît plus se justifier et une simplification des structures serait souhaitable.

Concernant la production, les objectifs sont stabilisés.

Le PRO prévoyait que la nouvelle production de prêts de l'ensemble devait être de 3,75 Md€ en 2013, puis de 5 Md€ annuellement à partir de 2014.

La production de nouveaux prêts par La Banque Postale a connu des décalages par rapport aux attentes du plan d'affaires initial et s'est stabilisée en 2015 au niveau de 4 Md€. De son côté, SFIL a, dans le cadre de ses renégociations sur le stock, assuré le complément.

Outre une production de prêts qui n'a pas atteint tout de suite le niveau prévu de 5 Md€, le pourcentage de cessions de LBP à SFIL n'a pas été complet, notamment en raison des contraintes d'éligibilité au refinancement en obligations sécurisées et de la baisse des taux d'intérêt en 2015 qui ont affecté le volume du chargement des prêts dans la CAFFIL.

Tableau n° 1 : Production de prêts de LBP et cessions à SFIL

<i>Md€</i>	2013	2014	2015
<i>Prévisions PRO (LBP+SFIL)</i>	3,75	5	5
<i>Production LBP</i>	2,984	3,292	3,974
<i>Production cédée à SFIL</i>	1,999	2,831	3,457
<i>Ecart au PRO (sans prendre en compte la production liée à la renégociation de l'encours sensible)</i>	-1,751	-2,169	-1,543

Source : SFIL, LBP

Si les objectifs de production ont été stabilisés, de nouvelles considérations sont à prendre en compte dans la période post-installation de SFIL ainsi qu'il sera analysé *infra* (chapitre III).

⁷ Cette cession est conditionnée à une rémunération minimum de LBP tel que stipulée à l'article 7 et à l'annexe 4 de la convention cadre de cession de créances entre LBP et CAFFIL.

1.1.2 Le soutien en liquidité : un retrait partiel de la CDC

Au-delà des besoins propres à SFIL, la CDC finançait jusqu'en juillet 2015, 35 % des besoins de liquidité liés à la production par LBP des nouveaux crédits cédés ensuite à SFIL dans le cadre d'un plafond maximal initialement fixé à 12,5 Md€. Le PRO avait prévu que la rémunération de la CDC soit à prix de marché.

Depuis mars 2014, des évolutions sont apparues. Deux avenants successifs en mars 2014 et juillet 2015 ont ajusté le dispositif. Dans le cadre d'un plafond ramené à 10 Md€, la Caisse met un terme à sa participation à hauteur d'un tiers de la nouvelle production. Elle continue de refinancer le stock de prêts et participe aux besoins de liquidité de CAFFIL liés aux appels de marge pour la couverture de l'ensemble des prêts et titres du bilan de la société. Dans ce nouveau cadre contractuel, le tirage en 2015 a atteint 8,1 Md€, en diminution de 1,8 Md€ depuis la création de SFIL.

Une partie de la liquidité de la nouvelle production est maîtrisée par LBP, ce qui devient un élément favorable dans la normalisation du dispositif. Par ailleurs, SFIL s'est engagée dans l'appel à des financements de marché en émettant en son nom propre des titres de créances négociables.

L'évolution du soutien en liquidité

Le plafond maximum de la convention de financement entre LBP et SFIL (apports de liquidités de LBP non sécurisées) a été relevé de 1,1 Md€ à 1,25 Md€. Le tirage cumulé s'élève à 812 M€ au 30 juin 2016. En outre, LBP a souscrit 2,4 Md€ d'obligations foncières de CAFFIL.

1.2 Un processus de désensibilisation des emprunts structurés en voie d'achèvement

La mission consistant à désensibiliser la partie du stock des emprunts structurés hérités de Dexia devrait toucher à sa fin, avec les dernières négociations se concluant en fin 2017. Un retard de deux ans par rapport au schéma initial est ainsi enregistré, lié à un contexte imprévu que SFIL a dû gérer. L'encadrement législatif a tardé à se mettre en place et un nouveau risque est apparu en 2015 sur les nombreux contrats indexés sur le franc suisse. Des résultats plus significatifs ont été obtenus depuis le second semestre 2015. L'encours sensible, qui était de 8,5 Md€ en 2013 a été réduit à 4,6 Md€ à la fin de 2015 mais il devrait encore se situer à 2,9 Md€ à la fin de 2016. Si l'action de SFIL a pu accélérer, des risques demeurent.

1.2.1 Une mise en place trop lente du cadre d'intervention

1.2.1.1 Les aléas du processus de validation législative

À la suite du jugement du 8 février 2013, du Tribunal de grande instance (TGI) de Nanterre, l'urgence a été de contenir les contentieux et les impayés qui se sont étendus comme le montrent les cas des collectivités locales ci-après.

⁸ Par une convention en date du 31 janvier 2013.

**Les jugements du TGI de Nanterre relatifs au conseil départemental
de la Seine-Saint-Denis (8 février 2013) et à la commune de Saint-Maur-des-Fossés
(7 mars 2014)**

Dans un jugement du 8 février 2013, le TGI de Nanterre a jugé qu'un document contresigné échangé par voie de télécopie peut être regardé comme un contrat de prêt, et que l'absence de mention du taux effectif global (TEG) dans ce contrat entraînait la nullité de la stipulation d'intérêts nonobstant sa mention dans un document ultérieur.

Dans le second de ces jugements, le même tribunal a jugé que, dans le document formalisant le contrat de prêt précédemment conclu par échange de télécopies, l'absence des mentions relatives au taux de période unitaire et à la durée de la période entraînait également la nullité de la stipulation d'intérêts, nonobstant la mention du TEG.

Les remises en cause des contrats faisaient peser un aléa fort sur le produit net bancaire (PNB) de la nouvelle banque. Le risque maximum sur les finances publiques était très élevé de l'ordre de 15 à 17 Md€.

Le processus de validation législative a connu des retards et la loi de sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public n'a été publiée que fin juillet 2014¹⁰, après le rejet d'un premier texte¹¹ par le Conseil constitutionnel.

1.2.1.2 La désindexation du franc suisse de l'euro

Le 15 janvier 2015, la Banque nationale suisse (BNS) a renoncé au taux-plancher de 1,20 CHF pour 1 €. La parité euro-franc suisse s'est alors considérablement modifiée¹².

Parmi les 6,7 Md€ d'encours sensibles inscrits au bilan de CAFFIL au 1^{er} janvier 2015, 1,39 Md€ correspondait à des prêts hors charte Gissler indexés sur le franc suisse, soit près de 21 % de l'encours total. Avec la modification de la parité du franc suisse, les taux d'intérêt des emprunts indexés sur la parité Euro-CHF ont pu atteindre jusqu'à 20 % impactant les estimations d'indemnités de remboursement anticipé (IRA) dans le cadre d'une désensibilisation.

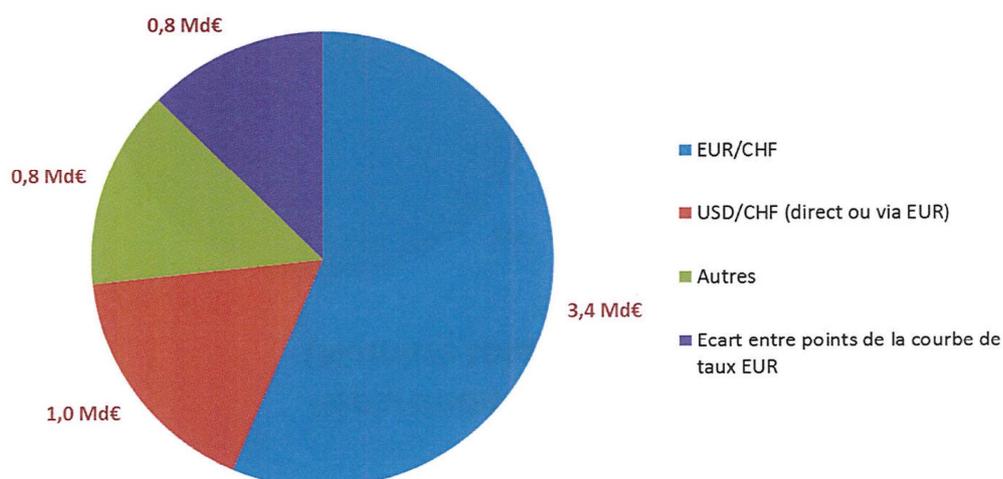
Or plus de la moitié de ces IRA concerne des prêts indexés sur la parité euro-franc suisse.

⁹ Estimation de l'Agence des participations de l'État (APE) en 2013 et étude d'impact de la loi n° 2014-844 du 29 juillet 2014.

¹⁰ Loi n° 2014-844 du 29 juillet 2014 relative à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public.

¹¹ Article 92 de la loi de finances initiale pour 2014 censuré par la décision n° 2013-685 DC du 29 décembre 2013.

¹² Après le 15 janvier 2015, un point bas a été atteint à 0,98 CHF pour 1 €. Au 1^{er} novembre 2015, la parité s'était stabilisée autour de 1,08.

Schéma n° 3 : Répartition des IRA (montant total de 6 Md€)

Source : Service de pilotage du dispositif de sortie des emprunts à risque février 2015

1.2.1.3 La mise en place de deux fonds de soutien

Le volet financier de l'intervention de l'État a consisté en la mise en œuvre d'un dispositif de soutien à la désensibilisation qui a dû être très substantiellement renforcé.

Pour les collectivités locales

Le premier fonds de soutien doté seulement de 50 M€ en 2012¹³ a été remplacé par un second fonds¹⁴ piloté par une structure spécifique - le service à compétence nationale (SCN) de pilotage du dispositif de sortie des emprunts à risque¹⁵. L'État a décidé de doubler le montant du fonds de soutien aux collectivités locales, initialement de 100 M€ par an pour une période de 15 ans, pour atteindre 3 Md€ sur 15 ans¹⁶. Sur ces 3 Md€, entre 2,6 Md€ et 2,7 Md€ doivent être consacrés aux dossiers déposés, 100 M€ pouvant être distribués selon le pouvoir d'appréciation du SCN¹⁷.

Pour les établissements publics de santé

Un fonds spécifique a été annoncé en février 2014. Fixées initialement à 100 M€, les ressources de ce dispositif ont été quadruplées à 400 M€ le 24 février 2015 afin de neutraliser l'effet de l'appréciation du franc suisse. Le versement de l'aide s'étalera jusqu'en 2026¹⁸. La contribution publique prend la forme d'une dépense de 75 M€ au titre de l'objectif national des dépenses d'assurance maladie (ONDAM), le produit de la taxe sur les risques systémiques (TRS) est affecté à la caisse nationale d'assurance maladie des travailleurs salariés (CNAMTS) et les contributions volontaires de SFIL et Dexia transitent par un fonds de concours. Ce dispositif est géré par la direction générale de l'offre de soins du ministère des affaires sociales et de la santé en lien avec les agences régionales de santé.

¹³ Article 4 de la loi n° 2012-1510 de finances rectificative du 29 décembre 2012.

¹⁴ Article 92 de la loi n° 2013-1278 du 29 décembre 2013 de finances pour 2014.

¹⁵ Ce service a été créé par le décret n° 2014-810 du 16 juillet 2014.

¹⁶ Article 9 du projet de loi de finances pour 2016.

¹⁷ Le SCN peut augmenter de 5 % le taux d'aide pour deux raisons : faire face à une éventuelle nouvelle fluctuation du CHF et prendre en compte la situation particulière de certaines collectivités (trois critères ont été définis: (Dette+IRA)/Dette, IRA/RFF, IRA/hab).

¹⁸ L'encours sensible détenu par SFIL auprès des EPS s'élevait, au 30 septembre 2015, à 886,6 M€.

Tableau n° 2 : Montant de la contribution au dispositif de soutien aux établissements publics de santé

<i>Contributeur</i>	ONDAM	Banques TRS	SFIL	Dexia
<i>Contribution initiale (M€)</i>	75	0	18	7
<i>Contribution complémentaire (M€)</i>	0	280	20	0
<i>Total (M€)</i>	75	280	38	7

Source : APE, Trésor, SFIL, DGOS

La mise en œuvre du dispositif de soutien aux établissements publics de santé (EPS)

Les modalités de mise en œuvre du dispositif de soutien aux EPS sont précisées par deux directives de décembre 2014 et de juillet 2015. Contrairement aux fonds de soutien aux emprunts à risques, le dispositif ne concerne que les prêts hors charte Gissler avec un ciblage sur les petits établissements à faible capacité de refinancement.

Le processus de débouclage, itératif, associe la banque, l'EPS, l'agence régionale de santé (ARS), la direction régionale des finances publiques – Île-de-France (DRFiP) et la direction générale de l'offre de soins (DGOS). L'établissement négocie d'abord avec sa banque une proposition de débouclage qui est ensuite validée par l'ARS. La DRFiP rend un avis sur le schéma et ses conséquences pour la solvabilité de l'établissement. La DGOS fait, sur cette base, une proposition d'aide dont les aspects techniques sont négociés avec la banque et l'établissement, les banques pouvant consentir un effort supplémentaire à ce stade.

Une fois un accord trouvé, le contrat de refinancement est conclu puis l'aide est versée. Onze premiers dossiers devaient être débouclés avant la fin de l'année 2015.

Pour l'ensemble des dispositifs de soutien, SFIL contribue à hauteur de 188 M€. L'État actionnaire a avalisé les provisions passées par la banque pour cette dépense qui ont eu une incidence sur son compte de résultat.

1.2.1.4 Un dispositif largement accepté par les emprunteurs

Les collectivités souhaitant avoir recours au fonds ont eu jusqu'au 30 avril 2015 pour déposer un dossier auprès du SCN. Selon SFIL, 584 emprunteurs SFIL ont déposé un dossier représentant 86 % des 682 clients éligibles au fonds de soutien et 90 % de l'encours sensible. Ce taux atteint près de 95 % pour les emprunts les plus sensibles. Parmi les collectivités ayant déposé un dossier : 263 communes de plus de 10.000 habitants (38,9 % des dossiers déposés), 181 communes de moins de 10.000 habitants, 92 établissements publics de coopération intercommunale (EPCI), 21 départements et 6 régions.

Tableau n° 3 : Dépôt de dossiers par les clients de SFIL

	Nombre d'emprunteurs ayant déposé un dossier	Encours (Md€)	% de dépôt en nombre d'emprunteurs au 30/04/2015	% de dépôt en montant d'encours au 30/04/2015
<i>Total</i>	584	5,229	86%	90 %
<i>Dont catégories d'emprunts S1-S2-S3</i>	310	3,917	93%	94 %

Source : SFIL

Le recours au fonds de soutien subordonné à l'abandon des contentieux

La loi a posé trois conditions cumulatives pour bénéficier de l'aide du fonds de soutien : le demandeur doit être une collectivité¹⁹, il doit avoir souscrit à un produit structuré éligible²⁰ avant l'entrée en vigueur de la loi de finances pour 2014, et le versement de l'aide est subordonné à la conclusion d'une transaction avec l'établissement émetteur du prêt structuré dit « toxique ». Initialement fixé à 45 % le montant maximal de l'aide rapporté à l'IRA a été porté à 75 % par l'article 111 de la loi 2015-991 du 7 août 2015 portant nouvelle organisation territoriale de la République.

Au 21 octobre 2015, 555 M€ d'aides avaient été notifiés. Le SCN de pilotage du dispositif de sortie des emprunts à risque anticipait la notification de la totalité des dossiers déposés en 2014 avant la fin de l'année 2015. Selon lui, la totalité de l'aide devrait être notifiée et engagée avant la fin de l'année 2016.

Au total, deux ans ont été nécessaires pour concrétiser le processus qui réduit significativement le risque potentiel encouru par l'existence du stock d'emprunts et il faudra attendre encore jusqu'en 2017 pour que le risque disparaisse définitivement du côté de SFIL.

En effet, la banque, qui n'aurait jamais pu désensibiliser les collectivités concernées par ses propres moyens sans le concours financier des fonds de soutien, n'a pas encore vu disparaître tous les risques de contentieux.

1.2.2 La nécessaire accélération dans l'achèvement des désensibilisations

1.2.2.1 Un démarrage laborieux entre 2013 et mi 2015

Durant les incertitudes qui ont caractérisé les années 2013 à 2015, la banque a réalisé des opérations de désensibilisation qui se sont avérées longues et difficiles. Les résultats obtenus ont été partiels.

¹⁹ Sont concernés les collectivités territoriales et leurs groupements, les établissements publics locaux, les services départementaux d'incendie et de secours ainsi que les collectivités d'outre-mer et la Nouvelle-Calédonie.

²⁰ Conditions ajoutées par le décret n° 2014-244 du 29 avril 2014 relatif au fonds de soutien aux collectivités territoriales et à certains établissements publics ayant souscrit des contrats de prêt ou des contrats financiers structurés à risque.

Ainsi, entre 2013 et la mi-année 2015, SFIL avait proportionnellement moins désensibilisé que Dexia.

Tableau n° 4 : Désensibilisation réalisée par Dexia-DCL et SFIL entre 2013 et le 30 juin 2015

	SFIL	Dexia-DCL
<i>Encours sensible au bilan début 2013 (Md€)</i>	8,5	1,96
<i>Encours désensibilisé (Md€)</i>	2,88	0,91
<i>Proportion d'encours désensibilisé (%)</i>	33,9 %	46,4 %

Source : SFIL et DCL – Calculs de la Cour

En trois ans, l'encours structuré sensible²¹ qui s'élevait à 8,5 Md€ (879 emprunteurs) a été réduit à 4,6 Md€ (579 emprunteurs) au 31 décembre 2015, soit environ 55 %. Des dossiers difficiles (conseil départemental de Seine-Saint-Denis, ville de Saint-Étienne, conseil départemental de l'Ain, etc.) ont néanmoins trouvé une issue dès 2014.

1.2.2.2 L'accélération de la renégociation et du traitement des encours

Initialement, SFIL a paru mettre l'accent proportionnellement moins sur la désensibilisation des encours les plus sensibles, classifiés en catégories S1 à 3 (cf. tableau ci-dessous) que sur les autres types d'emprunts plus aisés à déboucler.

Si la catégorie S1 a été peu désensibilisée au cours des exercices 2013 et 2014, sa part dans l'encours désensibilisé dépasse désormais, à la date de mai 2016, son poids initial dans l'encours sensible du 31 décembre 2012.

Tableau n° 5 : Encours désensibilisé depuis 2012

	S1	S2	S3	S4	S5
<i>Poids des tranches dans l'encours sensible au 31/12/2012</i>	3 %	17 %	28 %	43 %	9 %
<i>Désensibilisation 2013</i>	0 %	9 %	32 %	54 %	5 %
<i>Désensibilisation 2014</i>	1 %	6 %	32 %	49 %	11 %
<i>Désensibilisation 2015</i>	9 %	29 %	21 %	32 %	10 %
<i>Poids de l'encours désensibilisé au 13 mai 2016 dans le total des encours renégociés depuis la création de SFIL</i>	5 %	22 %	28 %	37 %	8 %

Source : SFIL

À la fin de 2015, l'encours demeurait encore critique. La mi-année 2016 a vu le mouvement s'accélérer significativement. Il n'est pas, cependant, achevé.

²¹ Encours sensible hors charte (S1/S2/S3) et encours sensible S3E/S4E/S5E.

Tableau n° 6 : Opérations par type d'encours et leur évolution estimée au 31 décembre 2016

Catégories	Encours au 31/12/2015	Nombre d'emprunteurs au 31/12/2015	Estimation de l'encours au 31/12/2016 ²²	Caractéristiques
S1	0,15 Md€	49 (collectivités de moins de 10 000 habitants ou petits hôpitaux)	0,04 Md€	Prêts hors charte Gissler indexés sur le franc suisse
S2	0,86 Md€	124 (autres entités)	0,3 Md€	Prêts hors charte Gissler indexés sur le franc suisse
S3	1,33Md€	91	0,9 Md€	Prêts hors charte Gissler indexés sur d'autres cours de change Prêts sensibles inscrits dans la charte Gissler classés 5 E
S1+S2+S3	2,34 Md€	264	1,24 Md€	Lors de la création de SFIL, elles regroupaient 401 emprunteurs pour un montant d'encours de 4,1 Md€
S4	1,83 Md€	289	1,3 Md€	Autres prêts sensibles inscrits dans la charte Gissler dont la formule de taux est non activée mi-2015 mais qui l'a été par le passé
S5	0,40 Md€	26	0,3 Md€	Autres prêts sensibles inscrits dans la charte Gissler dont la formule de taux est non activée mi-2015 et ne l'a jamais été
Total	4,57 Md€	579	2,84 Md€	

Source : SFIL

Au total, si au début janvier 2016, 870 emprunteurs (pour un montant de 8,415 Md€) sur un total initial de 879 emprunteurs (pour un montant de 8,5 Md€) avaient reçu une proposition de désensibilisation, soit 99 % des emprunteurs et des montants, le traitement concret des dossiers s'est poursuivi au premier semestre 2016.

Au 30 juin 2016, 664 opérations avaient été conclues avec 535 emprunteurs pour un encours sensible quitté de 4,6 Md€ et un encours sensible résiduel de 3,9 Md€ qui devrait atteindre environ 2,9 Md€²³ d'ici la fin de l'année 2016.

Toujours au 30 juin 2016, 85 % des collectivités locales qui avaient initialement un encours lié à la valeur du franc suisse n'en ont plus.

²² Sur la base des opérations conclues à la fin du mois de mai 2016.

²³ Source : plan stratégique 2016-2021 de SFIL.

Tableau n° 7 : Bilan des désensibilisations à mi année 2016

	Au 31/12/2013	Au 31/12/2014	Au 31 décembre 2015	Au 30 juin 2016	Total
<i>Montant désensibilisé par année (M€)</i>	568	1 207	1 664	1 189 ²⁴	4 628
<i>Nombre d'opérations</i>	98	160	250	156	664
<i>Clients totalement désensibilisés</i>	54	104	223	154	535

Source : SFIL

Selon les estimations de l'établissement, le nombre d'emprunteurs sensibles serait, à la fin de l'année 2016, de 395 au maximum pour un montant total d'encours sensible de près de 2,9 Md€ au maximum, soit une diminution de - 66 % depuis 2012.

1.2.3 Des charges importantes pesant sur la rentabilité, la persistance de risques

1.2.3.1 Une charge opérationnelle : des effectifs à maintenir

La démarche opérationnelle de renégociation auprès des emprunteurs incombe à la direction de la gestion de l'encours de la banque. Celle-ci est encore maintenue, ce qui pèse sur le niveau des effectifs.

La direction de la gestion de l'encours

Un comité de désensibilisation a été mis en place. Celui-ci est présidé par le directeur général (ou par le directeur général adjoint) et comprend, en outre, le secrétaire général, le responsable de la conformité, le directeur juridique, le directeur de la gestion de l'encours, le directeur de l'ingénierie financière, le directeur des opérations financières, le directeur de la médiation et le directeur des risques de crédit. Le comité se réunit une fois par semaine pour traiter le suivi des encours sensibles, des opérations de désensibilisation, des impayés et des abandons de créance liés aux crédits structurés, des dossiers faisant l'objet d'une assignation et des négociations.

Les opérations de désensibilisation sont déléguées à la direction de la gestion de l'encours si une délégation existe ou soumises au comité de crédit dans les autres cas. Les impacts comptables sont analysés par la direction financière.

La direction de gestion de l'encours, qui assure également le back office des prêts non sensibles, mobilisait, fin 2015, 15 % des collaborateurs de SFIL.

²⁴ Le budget 2016 prévoit une désensibilisation de 2 Md€ sur l'ensemble de l'exercice 2016.

1.2.3.2 De nombreux coûts liés à la désensibilisation

Une politique d'abandon de créances la plus restrictive possible

La marge de manœuvre de SFIL a été réduite, au départ, par la volonté des actionnaires de limiter significativement l'enveloppe des abandons de créances. Un terme a été mis à cette pratique au cours de l'année 2014 à la suite du déploiement des dispositifs de soutien.

Au 31 décembre 2014, le montant total des abandons de créances a atteint 26,4 M€.

Tableau n° 8 : Abandons de créances par SFIL depuis 2013

M€	2013	2014	Total
Abandons de créances	9,9	16,5	26,4

Sources : SFIL, APE

Si la préservation de la rentabilité a justifié au départ une approche de la renégociation plus prudente à SFIL en raison de sa fragilité, d'autres banques ont pu adopter une approche plus souple d'abandon de créances, lesquels pouvaient être compensés par de nouveaux emprunts finançant le coût des indemnités de remboursement anticipé. Or, SFIL a refinancé les indemnités par de nouveaux emprunts à prix coûtant, ce qui lui a fait perdre un produit substantiel.

L'offre tarifaire de désensibilisation de SFIL

SFIL propose à ses emprunteurs une offre de désensibilisation basée sur une politique tarifaire qu'elle qualifie d'avantageuse. Les indemnités refinancées sont prêtées à prix coûtant (1,5 % pour le refinancement des IRA sur 15 ans) et, en parallèle, les financements nouveaux sont proposés à des taux attractifs (2,20 % pour le financement nouveau sur 15 ans). La marge réalisée sur ces financements nouveaux vient diminuer le montant des indemnités dues au titre des prêts désensibilisés. Cet effort financier réalisé sur les financements nouveaux représente une perte d'opportunité pour CAFFIL estimée à une valeur actuelle nette de 83,6 M€.

Une charge cumulée de 300 M€ au 30 juin 2016

Les impacts financiers de la désensibilisation que SFIL a subis sont de nature diverse.

SFIL a consenti des remises commerciales sur les intérêts de retard dans le cadre des protocoles transactionnels à hauteur de 2,2 M€. Les provisions passées dans les comptes, impactant le PNB, s'élèvent à un montant cumulé sur trois exercices de 59,2 M€. En outre, le risque juridique résiduel a été provisionné pour 31 M€ en 2014, en partie repris dans les comptes prévisionnels de 2016. La contribution aux fonds de soutien n'avait pas été prévue dans le plan d'affaires initial.

Tableau n° 9 : Impacts financiers de la désensibilisation

<i>En M€</i>	Fin décembre 2013	Fin décembre 2014	Fn décembre 2015	Fin juin 2016	Total
<i>Contributions aux fonds</i>	150,0	18,0	20,0		188,0
<i>Abandons de créances</i>	9,9	16,5			26,4
<i>Frais d'avocat</i>	5,1	7,2	6,1		18,4
<i>Provisions spécifiques en PNB</i>	7,7	25,8	25,7	4 ²⁵	63,2
<i>Reprises de provisions</i>				-19,9 ²⁶	-19,9
<i>Risque juridique résiduel</i>		31		-5,5	25,5
<i>Total</i>	172,7	98,5	51,8		301,6

Source : SFIL

1.2.3.3 Des risques juridiques non encore totalement levés

La mise en place des fonds de soutien a permis de réduire le nombre d'assignations. SFIL estime que 94 % des retraits d'assignation font suite à des opérations conclues à partir du 1er janvier 2015.

Tableau n° 10 : Nombre d'assignations de DCL/CAFFIL

	31/12/2013	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2015	13/05/2016
<i>Nombre d'assignations</i>	205	210	185	131	66

Source : SFIL

Il demeure des collectivités qui sont encore en procédure contentieuse et qui ont décidé de ne pas déposer de demande au fonds de soutien, au nombre de 11. Des jugements favorables aux créanciers interviennent désormais plus fréquemment²⁷ qui laissent penser que le risque juridique sera levé pour SFIL, mais qui posent la question de l'encours sensible dont ces collectivités demeurent porteuses après la clôture du dépôt des dossiers au SCN.

²⁵ SFIL a pris en compte, au 30 juin 2016, les effets du jugement de première instance sur Gonesse – contrat non éligible au fonds de soutien. Un impact de -4 M€ affecte le PNB, dont -2,3 M€ au titre des échéances passées et -1,7 M€ au titre des échéances futures. D'après SFIL, il n'y a pas d'autre contentieux de cette nature.

²⁶ Au 30/06/2016, SFIL a enregistré des reprises de provision liées à des règlements d'impayés sur des prêts sensibles pour un montant de 19,9 M€.

²⁷ La Cour d'appel de Versailles a rendu, le 21 septembre 2016, quatre décisions (*Saint-Leu-la-Forêt, Saint-Dié-des-Vosges, Saint-Cast-le-Guildo, et Carrières-sur-Seine*) favorables aux créanciers en considérant que les quatre collectivités étaient « des emprunteurs avertis ».

1.2.3.4 Les risques inclus dans la gestion des contrats structurés

L'opération de désensibilisation consiste à remplacer le contrat structuré par un nouveau contrat à taux fixe pour le reste de sa durée de vie. Il faut donc annuler le précédent contrat dans toutes ses composantes initiales et déterminer le montant du remboursement anticipé que doit payer la collectivité. Celui-ci inclut le prix du débouclage des *swaps* que la banque a conclus pour se couvrir contre le risque de taux²⁸. L'opération de désensibilisation entraîne l'annulation de gré à gré des *swaps* conclus en recherchant sur le marché la contrepartie bancaire qui accepte cette annulation ou se met en situation de se substituer à SFIL/CAFFIL avec un prix négocié²⁹.

Cette gestion entraîne des impacts financiers. D'une part, les indemnités de remboursement présentées à l'emprunteur dépendent de l'issue des négociations de débouclage.

D'autre part, SFIL supporte un risque lié à son encours notionnel de *swaps* sur les prêts structurés figurant à son hors bilan, qui, s'il a diminué depuis 2013, reste encore élevé, à hauteur de 5 Md€ pour 700 opérations au titre des prêts sensibles. Elle doit alors mesurer par des tests de résistance la perte maximale en valeur de marché, liée au risque de taux en cas de hausse ou de baisse. Ces techniques sont maîtrisées par le modèle interne de gestion des risques de la banque, approuvé par le superviseur. L'encours de *swaps* entraîne le versement de « cash collatéral » dont le poids est inclus dans les besoins de liquidité qui font eux aussi l'objet de tests de résistance.

Enfin, la banque doit gérer son risque de contrepartie bancaire en couverture des prêts structurés. La trentaine de banques avec lesquelles elle traite fait l'objet de procédures de surveillance adaptées. Il est à noter, toutefois, que le groupe Dexia actuel, qui est une contrepartie initiale des *swaps*, détient une part de plus de 21 % des capitaux restant dus sur les *swaps* concernés.

1.3 CAFFIL, une reconnaissance par le marché facilitée par le soutien des actionnaires minoritaires

L'objectif initial de préserver la crédibilité du modèle français de société de crédit foncier en prenant la suite de DMA, issue du groupe Dexia, est rempli dans la période sous revue. CAFFIL a retrouvé une capacité d'émission reconnue sur les marchés financiers. Les objectifs de volume ont été dépassés et les taux auxquels les émissions sont effectuées sont particulièrement favorables. Cependant, la société fonctionne grâce à son volant de liquidités, largement assuré par la CDC pour laquelle cela constitue une contrainte forte.

Le portefeuille de DMA était composé au 31 décembre 2012 de 51,7 Md€ de prêts et de 15,1 Md€ de titres, soit un total de 66,8 Md€. La répartition géographique du portefeuille d'actifs était de 69,9 % pour la France et de 7,5 % pour la Belgique, de 10,5 % pour l'Italie et de 12,1 % pour les autres pays, principalement européens. Le portefeuille se rapportant aux collectivités locales françaises représentait un montant de 34,1 Md€ et celui des établissements publics de santé 6,5 Md€.

²⁸ En effet, la banque pratique la micro-couverture de chaque prêt consenti pour se prémunir elle-même du risque de taux. Ces *swaps* sont conclus avec une contrepartie bancaire.

²⁹ Selon deux techniques : soit le *swap* est débouclé avec la contrepartie initiale, soit il est recherché un tiers qui se substitue à SFIL en face de la contrepartie initiale.

1.3.1 Une signature installée sur le marché des obligations foncières

Après une absence de deux ans due à la disparition de DMA, l'un des enjeux de SFIL a été de relancer les émissions obligataires avec la signature de CAFFIL. Deux obstacles qui obéraient ce retour ont pu être levés.

- l'insécurité juridique du traitement de l'encours des prêts sensibles, née du jugement du Tribunal de grande instance de Nanterre relatif au conseil général de la Seine-Saint-Denis a été levée;

- la cession à SFIL des parts de titrisation belge qui figuraient au bilan de CAFFIL a permis de ne pas subir la décision de la BCE de ne plus accepter les actifs titrisés en garantie du refinancement par la banque centrale³⁰.

Si ces obstacles n'avaient pas été levés, SFIL/CAFFIL s'exposait d'emblée à un risque évalué à 5,6 Md€³¹ selon une estimation de l'Agence des participations de l'État (APE).

CAFFIL a émis dès juillet 2013. Depuis cette date, les volumes d'émission ont dépassé les objectifs du plan d'affaires et la société envisage de poursuivre la hausse des volumes.

Tableau n° 11 : Volumes annuels d'émissions de CAFFIL

M€	2013	2014	2015
<i>Prévu</i>	2 700	4 000	5 100
<i>Réalisé</i>	3 059	4 018	6 208
<i>Écart</i>	+ 359	+ 18	+ 1 108

Source : SFIL

Depuis 2013, CAFFIL bénéficie de conditions de financement très favorables avec des taux d'emprunts légèrement supérieurs à ceux de l'État. Ses émissions publiques couvrent une large gamme de maturités, de 3 ans à 20 ans avec 87 % des émissions au-delà de 7 ans et 42 % au-delà de 15 ans. Des maturités encore plus longues sont obtenues par des placements privés.

Tableau n° 12 : Écart de taux entre les obligations CAFFIL et les obligations assimilables du Trésor (OAT) de maturité similaire

	2013	2014	2015
<i>Volume émis (M€)</i>	3 059	4 018	6 000
<i>Ecart moyen au taux OAT (points de base)</i>		9	7,4

Source : SFIL

³⁰ En novembre 2012, la BCE a, en effet, mis un terme à l'éligibilité au refinancement monétaire des émissions adossées en totalité ou pour partie, à des actifs titrisés.

³¹ 1,7 Md€ de pertes liées à la perte de marges sur la production nouvelle, 2,4 Md€ liés à l'impossibilité de recourir au financement de l'Eurosystème, 1,5 Md€ liés au renchérissement du financement non sécurisé.

La trajectoire du programme d'émissions de CAFFIL pour 2016 est tenue à la mi-année 2016.

Tableau n° 13 : Programme d'émissions de CAFFIL au premier semestre 2016

M€	Réalisé au 30 juin 2016	Objectif 2016	% Objectif 2016	Réalisé au 30 juin 2015
<i>Emissions réalisées</i>	4 766	6 200 ³²	77 %	2 523

Source : Arrêté des comptes de SFIL au 30 juin 2016

1.3.2 Le problème de la liquidité : des besoins à maîtriser

Le fonctionnement du modèle requiert un apport de liquidité de la CDC en raison des besoins de SFIL, d'une part, de financer l'obligation de sur-couverture des obligations foncières³³ émises par CAFFIL et d'autre part, de financer les appels de marge (« cash collatéral ») versés au titre de la protection des actifs contre le risque de taux par le moyen d'instruments dérivés³⁴.

Plusieurs points méritent une vigilance particulière.

Le coût en liquidité de la recherche d'une notation maximale

L'ambition de présenter au départ une société très bien notée³⁵ a des conséquences sur le taux de surdimensionnement de ses actifs, et en conséquence sur la mobilisation potentielle de la ligne de liquidité de la Caisse des dépôts. À cet égard, des ajustements ont été apportés pour mieux pondérer les avantages d'une notation très favorable et sa contrepartie en ressources de liquidité.

Il n'est pas avéré, en effet, que CAFFIL ait besoin pour sa signature d'être mieux ou aussi bien notée que l'État.

Dans son plan stratégique 2016-2021, le groupe prévoit de réduire le taux de surdimensionnement de 13,2 % en 2015 à 11 % à partir de 2018 – niveau stable jusqu'en 2021³⁶.

³² Initialement, l'objet 2016 était d'émettre 7 Md€ mais ce montant a été ajusté à la suite de la notification de rachat anticipé de la titrisation DSFB – *Dexia Secured Funding Belgium* - envoyée par Belfius.

³³ La « surcollatéralisation » (ou surdimensionnement) des actifs de la société de crédit foncier CAFFIL a pour objectif de garantir la totale possibilité de rembourser les obligations sécurisées émises. Le taux de surcouverture, au-delà du minimum réglementaire, est souvent dû aux exigences du marché. Elles ont tendance à se réduire très nettement depuis 2012.

³⁴ Ces instruments sont les swaps de taux d'intérêt.

³⁵ Lors du premier conseil d'administration de SFIL, le 31 janvier 2013, le président du conseil d'administration avait présenté comme un des atouts de l'entreprise « la notation élevée de CAFFIL ». Il avait également souligné que « compte tenu de la méthodologie des agences de notation, les obligations foncières émises par CAFFIL seront mieux notées que SFIL ».

³⁶ D'après les estimations de SFIL, 1 point de surdimensionnement a un impact négatif de 2,5 M€ de PNB par an.

Tableau n° 14 : Notation de SFIL, de CAFFIL et de l'Etat (juin 2016)

	Moody's	S&P	Fitch
<i>Etat</i>	Aa2	AA	AA
<i>SFIL</i>	Aa3	AA	AA-
<i>CAFFIL</i>	Aaa	AA+	AA

Source : SFIL

Un risque de désajustement entre l'actif et le passif

Selon la trajectoire initialement formalisée, les amortissements des obligations foncières excédaient les amortissements d'actifs. Un besoin de financement apparaissait du quatrième trimestre 2015 au premier trimestre 2018, avec un pic au cours de l'année 2017, soit un besoin cumulé de financement de 6 Md€ à la fin de l'année 2017³⁷. En l'absence de réaligement du passif et de l'actif de CAFFIL, un volume d'émission à la limite des capacités du véhicule aurait été nécessaire (8 Md€ en tenant compte du financement de la nouvelle production de 2017).

Un plan d'action a été donc mis en œuvre qui a abouti, au 30 septembre 2015, à réduire le besoin de financement en 2017 à 2,8 Md€, ce qui représente une diminution d'1 Md€ par rapport à la situation initiale et correspond aux capacités d'émission de CAFFIL.

1.3.3 La nécessité de réduire la contrainte pesant sur la CDC

Malgré les ajustements opérés par les avenants à la convention initiale, le financement de SFIL/CAFFIL représente toujours une contrainte importante pour la Caisse des dépôts. Au total, l'apport consenti au départ pouvait représenter 10 % du bilan de la section générale et il constitue sa première exposition. La ligne de financement SFIL est à l'origine de 50 % de son endettement à long terme.

Les besoins de liquidité croissants pouvant résulter d'un développement de l'activité de SFIL ne peuvent plus être entièrement assumés par la Caisse. Le recours de SFIL au financement de marché non sécurisé est nécessaire avec toute la prudence qui doit s'attacher à ce type d'endettement pour une entité qui ne présente pas encore une rentabilité forte et ne dispose pas de la garantie de l'État³⁸.

1.4 Des objectifs de résultats non atteints, un redressement en perspective

Les trois premières années d'exercice de l'activité ont connu des résultats très inférieurs aux attentes du PRO. Des éléments, non prévus à l'origine, ont retardé le retour à une rentabilité positive. La trajectoire des résultats se redresse à compter de l'exercice 2016 les éléments défavorables liés à la désensibilisation disparaissant progressivement. La banque doit désormais viser un résultat durable dans le temps.

³⁷ Hors financement de la nouvelle production.

³⁸ L'émission inaugurale en financements non sécurisés de moyen long terme a été effectuée le 11 octobre 2016 pour un montant de 1 milliard € et une maturité de 8 ans.

1.4.1 Trois premiers exercices en perte

Hormis en 2013, le produit net bancaire réalisé a été inférieur aux prévisions du plan de résolution ordonnée : + 53 M€ en 2013, mais -19 M€ en 2014 et -55 M€ en 2015. Il en a résulté une production en volume inférieure aux prévisions.

Le PNB consolidé retraité atteignait encore au 31 décembre 2015 un niveau inférieur de plus de 20 % à celui prévu par le plan d'affaires validé par la Commission européenne.

Tableau n° 15 : Données comptables SFIL au 31 décembre 2015

Md€	Réalisé	Ajustements	Retraité	Plan d'affaires PRO	Réalisé retraité vs. plan d'affaires PRO
<i>PNB</i>	85,9	5,0	90,9	141,0	-50,1
<i>RBE</i>	-16,7	11,7	-5,0	39,0	-44,0
<i>Résultat net</i>	-59,2	61,3	2,1	24,0	-21,9

Source : Rapport 2015 du monitoring trustee

Comme on l'a vu plus haut, SFIL a dû faire face à des charges non prévues dans le plan initial.

De ce fait, le résultat net comptable a été en-deçà des objectifs figurant au PRO : l'écart est respectivement de -67 M€ en 2013, -27 M€ en 2014 et -35 M€ en 2015.

Tableau n° 16 : Résultat net comptable de SFIL (réalisé et prévisionnel)

M€	2013		2014		2015		2016 (p)	
	Plan d'affaires	Réalisé	Plan d'affaires	Réalisé	Plan d'affaires	Réalisé	Plan d'affaires	Budget
<i>Produit net bancaire</i>	102	155	94	75	141	86	180	146
<i>Résultat brut d'exploitation</i>	1	68	-7	-24	39	-16	78	32
<i>Résultat net comptable</i>	-2	-69	-7	-34	24	-59	49	19
<i>Ecart : Prévisions – Réalisé³⁹</i>	-67		-27		-35		+68	
<i>Résultat net récurrent⁴⁰</i>	-2	34	-7	3	-24	-5	-49	31

Source : SFIL (rapports financiers, plan stratégique 2016-2021)

³⁹ Budget en 2015-2017 et plan stratégique 2016-2021.

⁴⁰ Le résultat récurrent s'entend comme le résultat comptable retraité de la volatilité des ajustements de valeur des dérivés, des contributions aux fonds et dispositifs de soutien et des abandons de créances.

Ces résultats ont fait l'objet d'une appréciation de l'expert indépendant commandité par la Commission européenne qui admet la neutralisation d'éléments exceptionnels mais qui, pour 2015 a déclaré « non conformes au PRO l'ensemble des 3 objectifs financiers du plan de la Commission européenne (PNB, résultat brut d'exploitation et résultat net) ».

1.4.2 Les perspectives de redressement

La trajectoire des résultats devrait se redresser sous l'effet, notamment, de l'arrivée à maturité d'un stock d'obligations onéreuses émises avant 2013 et de la réduction des charges supportées au titre de la désensibilisation.

Selon les projections chiffrées du plan stratégique 2016-2021, un résultat positif est estimé à 19 M€ à la fin de 2016 (cf. tableau n°16). La trajectoire de redressement se confirme avec un résultat net comptable de +6,7 M€ au premier semestre 2016.

Tableau n° 17 : États financiers de SFIL au 30 juin 2016 – Compte de résultat de SFIL consolidé

<i>M€</i>	Réalisé 30/06/2015	Réalisé 30/06/2016	Ecart 2016- 2015	Budget 30/06/2016	Ecart Réalisé - Budget
<i>PNB</i>	21,2	63,9	42,6	65,4	-1,5
<i>Frais généraux</i>	-58,6	-57,4	1,1	-62,2	4,8
<i>Résultat brut d'exploitation</i>	-37,3	6,4	43,8	3,1	3,3
<i>Coût du risque</i>	2,2	6,7	4,5	0,2	6,5
<i>Résultat avant impôts</i>	-35,1	13,1	48,3	3,3	9,8
<i>IS</i>	9,2	-6,5	-15,6	-4,3	-2,1
<i>Résultat net</i>	-26,0	6,7	32,7	-1,0	7,7

Source : Arrêté des comptes de SFIL au 30 juin 2016

CONCLUSION INTERMÉDIAIRE

Issu de l'héritage historique du groupe Dexia, l'ensemble SFIL/CAFFIL est une institution bancaire singulière, centrée sur une activité de refinancement de prêts.

Le bilan de ses quatre premières années d'existence montre que les missions assignées par le plan de résolution ordonnée ont été globalement remplies avec des décalages temporels et financiers importants et avec un succès inégal. En effet, des facteurs défavorables sont intervenus, qu'il s'agisse du retard dans la mise en œuvre du contexte légal permettant la désensibilisation du stock de prêts structurés, de la nécessité de gérer des risques juridiques élevés ou du coût réel des charges supportées pour cette mission. Les objectifs de production par La Banque Postale se sont trouvés également retardés mais ont fini par atteindre les volumes que s'est assigné cette banque nouvellement arrivée sur le segment du financement du secteur public local. Les émissions de la CAFFIL ont connu un réel succès ; il reste que celui-ci repose sur un soutien en liquidité apporté par la CDC, d'une pérennité incertaine. Le redressement s'amorce cependant à compter de 2016 tandis que les risques résiduels sur un encours de prêts structurés non encore définitivement traités sont devenus moins prégnants.

2 UNE GESTION COÛTEUSE, UN AJUSTEMENT À AMPLIFIER

Si l'organisation et le fonctionnement des services de SFIL ont été marqués par l'héritage de Dexia, les efforts pour s'en dégager ont été insuffisants et ont engendré des coûts trop importants au regard de la rentabilité négative constatée au cours des premiers exercices.

2.1 Des frais généraux en hausse, une prévision d'inflexion

Les frais généraux obèrent une partie très significative du produit net bancaire réalisé et induisent un coefficient d'exploitation au dessus des normes des établissements bancaires. La tendance pour 2016 accentue ce phénomène en raison de nouvelles charges qu'il faut inclure comme la contribution de SFIL au Fonds de résolution unique.

Tableau n° 18 : Évolution des frais de gestion depuis 2013

	2013	2014	2015	2016 (estimations) ⁴¹
<i>Produit net bancaire (M€)</i>	155	75	86	146
<i>Frais généraux (M€)⁴²</i>	87	98	99 ⁴³	109
<i>Evolution annuelle des frais généraux</i>		+12,6 %	+1 %	+10,1 %
<i>% du produit net bancaire</i>	56,1 %	130,7 %	115,1 %	74,7 %

Source : SFIL

Hormis cette charge, l'établissement prévoit une inflexion des frais généraux (hors amortissements) pour les trois ans à compter de 2017.

⁴¹ Plan stratégique 2016-2021.

⁴² Hors dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations.

⁴³ Dont 6,7 M€ au titre de la première contribution au Fonds de résolution unique.

Tableau n° 19 : Évolution des frais généraux et prévisions 2016-2021

M€	2015	2016 (p)	2021 (p)
<i>Frais généraux (hors amortissements)</i>	99,4	108,6	98,6
<i>Evolution annuelle des frais généraux</i>		+9,3 %	+1,9 % ⁴⁴
<i>Contribution au FRU</i>	6,7	7,9	6,4
<i>Frais généraux hors amortissements hors FRU</i>	92,7	100,7	92,2
<i>Evolution annuelle</i>		+8,6 %	+2 %

Source : SFIL (plan stratégique 2016-2021)

2.2 Une gestion des ressources humaines encore affectée par l'héritage de Dexia

La masse salariale a absorbé, en 2015, 54,9 % du produit net bancaire, ce qui représente un niveau incompatible avec une rentabilité satisfaisante. Deux raisons majeures expliquent cette situation. SFIL a hérité de la politique de ressources humaines pratiquée à Dexia et les modifications qu'elle y a apportées dans la période récente n'ont pas produit des résultats suffisamment visibles. En outre, la croissance des effectifs a été mal calibrée : le plan stratégique de 2013 avait défini un effectif cible de 416 ETP – équivalent temps plein - qui apparaît, rétrospectivement, trop ambitieux.

2.2.1 Des effectifs en croissance, une politique salariale alignée sur le secteur privé

Des effectifs en hausse constante

Les effectifs ont connu une croissance malgré les gels opérés. Le conseil d'administration a modéré les perspectives de hausse en actant le gel de 38 postes sur le total cible. Les effectifs de SFIL ont néanmoins crû très rapidement depuis sa création soit +23,6 % entre 2013 et 2015 en effectifs présents (+51,3 % en ETP). Si on exclut du périmètre les ressources consacrées aux activités des systèmes d'information, qui n'ont rejoint la banque qu'après sa création, la hausse demeure de +5,1 % (soit 16 personnes).

En 2016, s'il est mis un frein à la hausse (+1,8 % hors effectifs SI), le poids des ressources concernant les activités des systèmes d'information entraîne encore une hausse globale des effectifs présents de l'ordre de + 5,2 %.

⁴⁴ Évolution entre 2020 et 2021.

Tableau n° 20 : Évolution des effectifs présents (comptabilisés en paie) depuis 2013

	CDI	CDD	Autres ⁴⁵	Total	Evolution annuelle effectifs	Dont effectifs SI	Total CDI+CDD hors effectifs SI	Evolution en % des effectifs CDI+CD D hors SI (année N vs N-1)	Total effectifs moyens annuels en ETP
2013	297	19	10	326		1	315		247,6
2014	351	20	16	387	+18,7 %	49	322	+2,2 %	342,7
2015	361	27	17	405	+4,1 %	55	333	+3,4 %	374,8
2015 / 2013	+64	+8	+7	+79	+24,2 %	+54	+16	+5,1 %	+127,2
2016 ⁴⁶	375	28	23	426	+5,2 %	65	339	+1,8 %	385,9

Source : SFIL

Une masse salariale en hausse de 41,4 % en 3 ans

S'agissant des frais de personnel, ceux-ci ont progressé entre 2013 et 2015, de 41,4 %, en partie liés à l'intégration des charges sur les fonctions de systèmes d'information désimbriqués de Dexia.

La rémunération annuelle individuelle brute est, en moyenne, de l'ordre de 79 000€.

⁴⁵ Alternants et stagiaires.

⁴⁶ Estimation – plan stratégique 2016-2021.

Tableau n° 21 : Évolution de la masse des rémunérations depuis 2013

	2013	2014	2015	2013-2015
<i>Masse salariale (M€)</i>	33	44	47,1	+14,1
<i>Evolution annuelle de la masse salariale</i>		+29,4 %	+7,0 %	+41,4 %
<i>Rémunération brute⁴⁷ (k€)</i>	19 835	26 889	28 709	+ 8 874
<i>Evolution annuelle</i>		35,6 %	6,8 %	+44,7 %
<i>% du produit net bancaire</i>	12,8 %	35,7 %	33,4 %	
<i>Effectifs moyens (ETP)</i>	247,6	342,7	374,8	+127,2
<i>Rémunération unitaire annuelle moyenne (€)</i>	80,1	78,5	76,6	-3,5
<i>Evolution annuelle de la rémunération unitaire annuelle moyenne</i>		-2,6 %	-2,4 %	-4,4 %

Sources : SFIL, retraitement Cour des comptes

Une politique de rémunération alignée sur le secteur concurrentiel

L'établissement dispose d'une convention collective actualisée par l'accord salarial de branche du 5 février 2013, portant sur les rémunérations brutes annuelles minimales garanties.

En 2014, les mesures de revalorisations salariales hors primes variables ont représenté 1,5 %⁴⁸ de la masse salariale brute des salaires fixes.

Ce pourcentage s'est élevé en 2015, à 1,2 %⁴⁹ (contre un montant envisagé de 1,5 % qui a dû être réduit compte tenu du contexte économique national et de la performance de SFIL). SFIL pratique une politique salariale qui se réfère aux pratiques de marché et a connu la même revalorisation que, par exemple, LBP. En 2016, il n'y a pas d'inflexion envisagée avec une revalorisation globale de 1,4 %.

Ces décisions n'ont pas soulevé d'objections de la part de l'Agence des participations de l'État qui a estimé qu'elles étaient en adéquation avec les pratiques du secteur.

La référence à LBP ne va pas de soi, car le positionnement de cette banque est concurrentiel.

⁴⁷ Montants bruts hors charges patronales.

⁴⁸ Dont 0,1 % de mesures collectives – augmentation générale, et 0,59 % d'augmentations individuelles.

⁴⁹ Dont 0,07 % de mesures collectives et 0,77 % au titre des augmentations individuelles.

En outre les résultats déficitaires de SFIL ne sont pas de nature à justifier une progression des rémunérations supérieure au taux d'inflation. Enfin, une politique de rémunération devrait avoir un lien avec le risque de perte de compétences opérationnelles : l'indicateur sur la rotation des effectifs et les départs ne va pas dans ce sens.

L'établissement, de surcroît, distribue une part variable qui ne connaît une baisse qu'en 2015.

Tableau n° 22 : Évolution de la part variable annuelle

	2013	2014	Evolution annuelle	2015	Evolution annuelle
<i>Total variable versé (M€)</i>	2,14	2,57	+20,1 %	2,90	+12,8 %
<i>Taux d'atteinte moyen des collaborateurs éligibles au variable⁵⁰</i>	70 %	67 %	-3 points	65%	-2 points
<i>% de variable dans la rémunération brute de SFIL</i>	10,8 %	9,6 %	-1,2 point	9,8%	+0,2 point
<i>Nombre de collaborateurs éligibles</i>	263	310	+17,9 %	363	+17,1 %
<i>Variable moyen annuel individuel</i>	8 137€	8 285€	+1,8 %	7 989€	-3,6 %

Source : SFIL

2.2.2 Des conditions de rémunération de certains membres du comité exécutif tardivement régularisées

La rémunération annuelle des membres du comité exécutif est comprise entre 157 000€ et 320 000€. Les membres du comité exécutif ont bénéficié, en 2014, d'une part variable comprise entre 27,1 % et 39,4 % de leur rémunération fixe.

Si SFIL a, dès septembre 2013, souhaité encadrer les primes variables sur objectifs versés à ses dirigeants, la régularisation des modalités d'octroi d'une part variable de certains membres du comité exécutif est demeurée pendant jusqu'au début de mars 2016. En effet, le comité des rémunérations et des nominations, lors de sa séance du 5 septembre 2013, avait découvert que six⁵¹ membres du comité exécutif, issus du groupe Dexia, bénéficiaient, pour l'exercice 2013, à la fois de primes dites de rétention (versées par Dexia), de primes de fidélité (versées par SFIL) et du dispositif d'avance sur rémunération versée en 2013, ce qui entraînait un montant conséquent de primes.

⁵⁰ Hors comité exécutif.

⁵¹ Leur nombre a été réduit à quatre après le départ de deux d'entre eux.

L'attribution de primes de fidélité avait été décidée par les actionnaires de SFIL afin de sécuriser la phase de lancement de la nouvelle entité. La présence de ces dirigeants pendant les deux premières années d'activité était jugée indispensable à la réussite du projet. Cette attribution a fait l'objet de courriers adressés par l'Agence des participations de l'État aux intéressés dans lesquels étaient définies l'attribution des primes de fidélité et leurs conditions de versement. Le montant de ces primes a été pris en compte dans le plafond de rémunération variable appliqué depuis 2013.

En outre, ces mêmes membres bénéficiaient d'une amplitude théorique de 100 % pour l'attribution de leur part variable, alors que pour les autres membres, l'amplitude était limitée à 20 % ou 30 %. Dans la pratique, aucune part variable n'a dépassé 40 % de la rémunération fixe. Une proposition d'avenant au contrat de travail, réduisant à 50 % l'attribution de la part variable par rapport au salaire fixe, a été faite aux intéressés mais au début de l'enquête de la Cour, aucun des membres concernés n'avait accepté de le signer. En mars 2016, les quatre membres du comité exécutif concernés ont finalement signé cet avenant.

2.2.3 L'augmentation de la rémunération du PDG

Le conseil d'administration du 24 mars 2016 a approuvé une augmentation de la rémunération du président-directeur général de SFIL en introduisant une part variable de 30 000€ par an, ce qui permet d'assurer une augmentation possible de 10 % environ par rapport au salaire fixe constant de 320 000€. L'attribution effective s'exercera après constatation de la réalisation d'objectifs dont le dispositif est identique à celui des membres du comité exécutif.

La Cour relève que l'octroi de cette dernière a précédé la constatation d'un redressement effectif du résultat net de l'établissement qui n'est attendu qu'à partir de fin 2016. Le comité des rémunérations a convenu lui-même qu'il n'était pas d'usage de revaloriser la rémunération d'un mandataire social en cours du mandat. Au surplus, cette décision a anticipé le renouvellement du mandat du président-directeur général (PDG) en poste qui est intervenu avec la nomination par l'État en mai 2016.

2.2.4 Une organisation héritée de Dexia

La majeure partie des effectifs de SFIL provient de Dexia selon la règle de poursuite de l'activité entre les deux entités. De ce fait, l'organigramme reflète cette histoire particulière et les responsabilités antérieurement exercées pèsent sur l'organisation actuelle des directions.

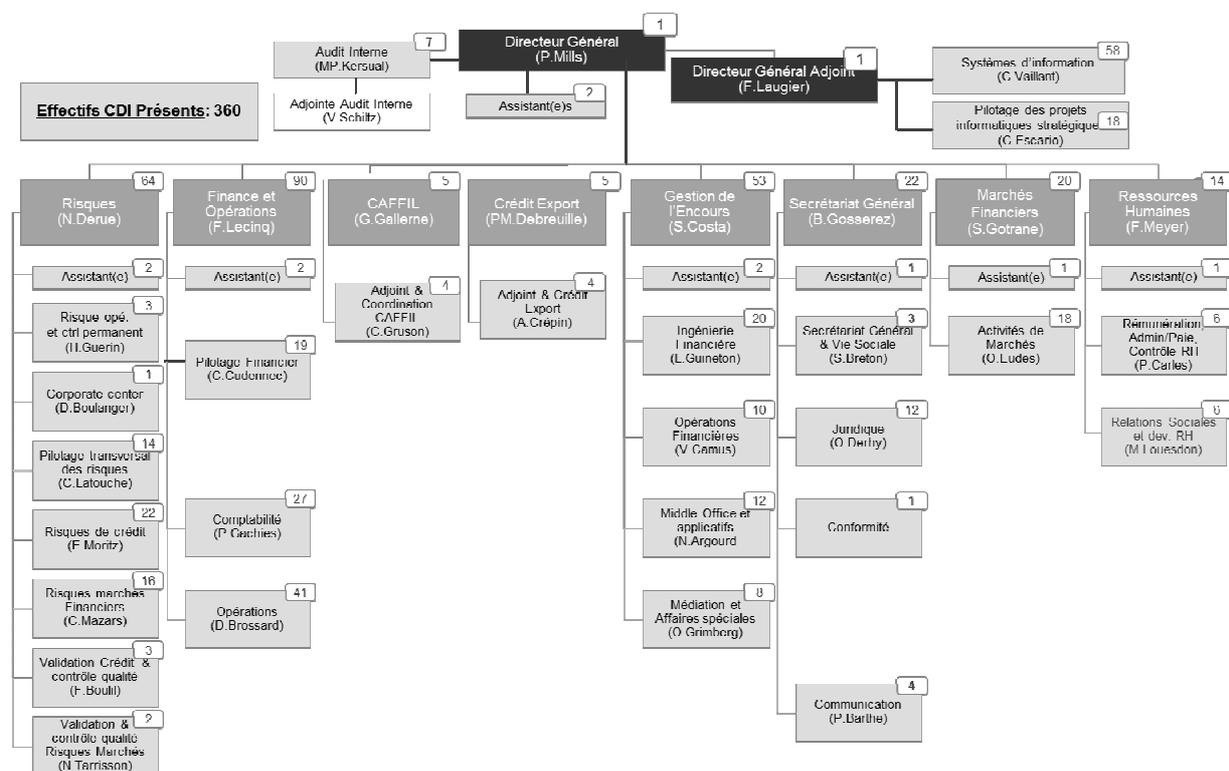
Tableau n° 23 : Part des anciens collaborateurs de Dexia

	2013	2014	2015
<i>Nombre de collaborateurs auparavant salariés de Dexia</i>	262	292	293
<i>Proportion d'anciens salariés de Dexia</i>	80,3 %	75,5 %	72,7 %

Source : SFIL

C'est ainsi que le nombre d'échelons hiérarchiques est particulièrement élevé d'autant que la taille des équipes encadrées est réduite. 42 % des équipes de SFIL sont des équipes de un à trois collaborateurs⁵². Davantage que la proportion de l'encadrement (26,5 % des effectifs contre une moyenne dans le secteur bancaire de 34 %), c'est l'architecture et la densité de cette organisation qui soulèvent des questions sur son efficacité.

Organigramme n° 1 : Organigramme de SFIL au début de l'année 2016



Source : SFIL

L'organisation doit donc être analysée au regard de son efficacité, sans attendre la réduction des effectifs liée à l'achèvement du chantier de la désensibilisation.

2.2.5 Un recentrage des effectifs prévus au plan stratégique à mettre en œuvre vigoureusement

Fin 2015, SFIL comptait 375 ETP. À fin 2016, l'objectif cible de l'entité comprendra 386 ETP. La hausse constatée est, notamment, liée au recrutement de 9 ETP supplémentaires dans le cadre du lancement de l'activité du crédit export.

Une baisse des effectifs est désormais actée dans le plan stratégique 2016-2021 par rapport à des prévisions antérieures.

⁵² La moyenne est, en janvier 2016, de 4,6 collaborateurs par manager.

Tableau n° 22 : Recentrage de la masse salariale 2016-2021

M€	2015	2016 (p)	2021 (p)	2015-2021
<i>Masse salariale – scénario central</i>	47,1	49,3	49,8	+0,9 %
<i>Masse salariale – prolongation hypothèses émises en décembre 2015</i>	47,1	49,3	51,5	+1,5 %

Source : SFIL (plan stratégique 2016-2021)

Tableau n° 23 : Recentrage des effectifs 2016-2021

	2015	2016 (p)	2021 (p)	2015-2021
<i>Effectifs CDI + CDD présents – scénario central</i>	388	392	368	-5,2 %
<i>Effectifs CDI + CDD présents – prolongation hypothèses émises en décembre 2015</i>	388	387	382	-1,5 %

Source : SFIL (plan stratégique 2016-2021)

Dans ce contexte, la priorité donnée à la mobilité externe des collaborateurs constitue une orientation pertinente à concrétiser. Des conventions ont déjà été signées avec LBP en 2014, Bpifrance et la CDC en 2015-2016.

La direction de la gestion des encours est la première concernée mais des mesures pourraient viser également les fonctions support et les équipes des systèmes d'information dont la décréue, après mise en œuvre des projets en cours, doit être chiffrée.

Le premier semestre 2016 a connu une baisse des frais de fonctionnement de 1,1 M€ par rapport à 2015, mais celle-ci est due à une économie dans la contribution au Fonds de résolution unique⁵³.

⁵³ Pour 4,8 M€.

Tableau n° 24 : Compte de résultat de SFIL au 30 juin 2016 – frais généraux

<i>M€</i>	Réalisé 30/06/2015	Réalisé 30/06/2016	Ecart 2016-2015	Budget 30/06/2016	Ecart Réalisé - Budget
<i>Frais de personnel</i>	-23,4	-24,0	-0,6	-24,4	0,4
<i>Autres frais de fonctionnement</i>	-22,6	-23,4	-0,8	-24,3	0,9
<i>Frais de fonctionnement</i>	-46,0	-47,4	-1,4	-48,7	1,3
<i>Impôts et taxes</i>	-2,5	-5,4	-2,9	-4,2	-1,2
<i>Contribution au FRU</i>	-10,0	-4,5	5,5	-9,3	4,8
<i>Total frais généraux SFIL + CAFFIL</i>	-58,6	-57,4	1,1	-62,2	4,8

Source : Arrêté des comptes de SFIL au 30 juin 2016

2.3 Des charges sectorielles à maîtriser

2.3.1 Les systèmes d'information : une performance à améliorer, un coût de projet à maîtriser

SFIL a hérité des systèmes d'information de Dexia, mis à jour a minima à partir de 2008. Cet outil est dépassé et peu performant.

Un dispositif lourd et inadapté

Le plan de résolution ordonnée prévoyait une séparation informatique entre Dexia et SFIL, ce qui a été effectué. La banque maîtrise désormais le pilotage de ses projets informatiques et l'évolution des effectifs qui s'y attachent.

Au 1^{er} septembre 2015, la direction des systèmes d'information comptait 57 CDI. L'équipe est issue de trois vagues de transfert de Dexia à SFIL (1^{er} avril 2014, 1^{er} juillet 2014 et 1^{er} janvier 2015). 10 collaborateurs supplémentaires ont été recrutés. SFIL a également recours à des prestataires externes.

Les coûts annuels du système d'information peuvent être évalués à environ 37 M€.

Tableau n° 25 : Répartition des coûts annuels du système d'information

<i>Charge en M€</i>	<i>Coût</i>
<i>Charges d'exploitation du système d'information historique</i>	25
<i>Amortissements liés aux projets incontournables récurrents⁵⁴</i>	4
<i>Coûts informatiques indirects au sein des directions métiers⁵⁵</i>	7
<i>Total arrondi</i>	37

Source : SFIL

Les systèmes d'information représentent 29 % des frais généraux (contre un standard de marché moyen de 15 à 17 % dans les banques françaises), et 26 % du produit net bancaire contre un standard moyen des banques françaises inférieur de 12 à 13 %.

SFIL a fait auditer, en 2014, les performances de ses systèmes et les études en ont montré les faiblesses et l'obsolescence.

L'audit a été confié à l'un des cabinets les plus coûteux de la place. Quatre des cinq devis que SFIL a obtenus proposaient des tarifs compris entre 279 000 € et 540 000 € pour des durées de mission de 108 à 200 jours/hommes. Or le cabinet retenu a été choisi pour la mise à disposition de 177 jours/hommes au prix de 919 050 €.

Le projet de simplification dont les coûts sont à maîtriser

Le plan de simplification « Oxygène » d'un coût estimé de 28 M€, couvrant la période 2015-2017, a été adopté. Il doit :

- réduire les coûts des SI de 6 à 8 M€ environ par an, à compter de 2022, après amortissement complet des coûts associés au projet. Après mise en œuvre, le coût du SI rapporté au total des frais généraux, sous une hypothèse de frais généraux constants, verrait sa part atteindre 24 % (soit -5 %). En points de produit net bancaire, à PNB constant, le coût des SI atteindrait une part de 21 % (-5 %), ce qui reste élevé ;
- réduire les risques opérationnels.

Le projet est suivi, depuis le 1^{er} janvier 2015, par la direction en charge du programme de simplification et du pilotage des projets informatiques stratégiques qui comptait, en septembre 2015, 18 collaborateurs en CDI.

Lors de l'enquête de la Cour, le budget de 28 M€ paraissait ne pas pouvoir être tenu. Alors que le projet Oxygène n'en était qu'à ses prémices, il connaissait déjà un surcoût prévisionnel de 4 M€, soit 14 % du budget initial.

Le suivi du projet Oxygène est donc un point de vigilance majeur dans un contexte de nécessaire baisse des charges.

⁵⁴ Projets réglementaires et de maintenance.

⁵⁵ Coûts liés aux bases de données financières et coûts associés aux personnes travaillant sur les expressions de besoins et recettes fonctionnelles des projets.

2.3.2 Des frais immobiliers encore compressibles

SFIL dispose de deux implantations géographiques de taille inégale, à Issy-les-Moulineaux et Lyon.

L'implantation francilienne accueille l'essentiel des équipes ainsi que le siège social de la société. L'implantation lyonnaise accueille les équipes en charge du « back office crédit » ainsi qu'une partie des équipes de la direction de la gestion de l'encours chargée de la « désensibilisation ». SFIL est locataire de ces deux sites.

Tableau n° 26 : Capacités d'accueil et coûts des implantations géographiques de SFIL

	Issy-les-Moulineaux	Lyon
<i>Capacités d'accueil (en ETP)</i>	604	34
<i>Nombre de collaborateurs accueillis</i>	571 ⁵⁶	30
<i>Taille moyenne par bureau (surface utile bureau en m2)</i>	8,07	11,36
<i>Coûts liés (en milliers d'€)</i>	5 786	391
<i>Coût par collaborateur accueilli en milliers d'€</i>	10,1	13,0

Source : SFIL

Le surcoût par collaborateur à Lyon n'est qu'apparent car les coûts de locaux à Issy-les-Moulineaux intègrent des franchises de loyers étalées sur 6 ans qui représentent 1,5 M€ par an alors que l'entité lyonnaise ne bénéficie pas de telles conditions. Ainsi retraité, le coût annuel des locaux d'Issy-les-Moulineaux atteindrait 7,3 M€ par an, soit un coût par collaborateur de 12 700€ similaire au coût lyonnais

L'opération de déménagement de La Défense vers Issy a été une réussite. Elle a permis de réaliser des économies estimées à environ 2,2 M€ par an à partir de 2016 (1,5 M€ en 2015). Par ailleurs, il y a eu un impact bénéfique sur la motivation des équipes qui se sont éloignées de Dexia⁵⁷.

La double implantation est liée à l'existence à Lyon d'équipes s'occupant des opérations de gestion des encours à « désensibiliser » et du « back office » des prêts assurés pour le compte de La Banque Postale. Dans la perspective de l'achèvement de la première tâche, le terme de la normalisation des activités se rapproche. Il est nécessaire de viser la réduction du site de Lyon en anticipant la fin de l'activité qui devrait intervenir en 2017, en renforçant l'offre de mobilité externe pour le personnel et concernant l'immobilier, en recherchant des locaux mutualisables avec d'autres établissements.

⁵⁶ Correspondant aux effectifs de SFIL majorés des positions à conserver disponibles pour les intervenants externes.

⁵⁷ Seuls deux départs ont été constatés suites au déménagement, auxquels s'ajoutent deux mobilités vers Dexia.

2.3.3 Les achats : des marges d'économies possibles

La politique des achats et l'engagement des frais généraux font l'objet de procédures de contrôle adéquates.

Quelques exemples constituent néanmoins des points d'attention :

- les prestations intellectuelles :

Elles représentent le premier poste de dépenses, pour un montant de près de 19 M€ en 2015 ; une grande partie correspond à une externalisation de prestations concernant les métiers de la banque, qui devraient se réduire, notamment l'appel à des avocats.

Tableau n° 27 : Coût annuel (en milliers d'€) des prestations intellectuels hors frais d'avocats⁵⁸

<i>En milliers €</i>	Réalisé 31/12/2013	Réalisé 31/12/2014	Réalisé 31/12/2015	Réalisé 30/06/2016
<i>Total prestataires externes informatiques</i>	-	6 391	12 730	6 334
<i>Total prestataires externes métiers (hors DSI)</i>	5 713	6 055	5 490	3 323
<i>Total prestataires externes</i>	5 713	12 446	18 220	9 657

Source : SFIL

- les dépenses de proximité et la flotte d'automobiles mises à disposition :

Les frais de restaurant hors missions et déplacements apparaissent insuffisamment encadrés. Uniquement engagés par les membres du comité exécutif, ces frais ne font pas l'objet de limites quantitatives ni de ligne directrice particulière. Les montants de dépenses contrôlés par la Cour ne sont néanmoins pas anormaux.

SFIL dispose de 32 véhicules de fonction, et la part des collaborateurs qui en bénéficient, soit 8,9 % de l'effectif en CDI, paraît trop importante.

- les frais de communication :

En matière de communication interne, la convention d'entreprise, organisée tous les deux ans, a occasionné des coûts en hausse: 138 621€ en 2013 et 240 161€ en 2015.

2.4 Une gouvernance active, quelques aménagements souhaitables

La gouvernance de SFIL est conforme aux dispositions prévues par les textes. Le cumul du poste de président et de directeur général et l'absence d'administrateurs indépendants au conseil de surveillance de CAFFIL sont néanmoins des points d'attention.

⁵⁸ Concernant l'évolution des coûts des prestataires informatiques, en 2013 et 2014, du fait de la duplication du SI de Dexia Crédit Local, les coûts ont été mutualisés. Les prestataires externes n'ont été directement rémunérés par SFIL qu'à partir de 2014 et par vague.

2.4.1 Un conseil au fonctionnement adéquat

Conformément aux dispositions de la loi relative à la démocratisation du secteur public⁵⁹, le conseil d'administration de 15 membres comprend 5 administrateurs salariés. Les règles d'équilibre⁶⁰ entre le nombre d'hommes et le nombre de femmes nommés par décret sont respectées.

Des jetons de présence sont versés uniquement aux administrateurs indépendants et aux personnes morales (LBP et CDC).

Tableau n° 28 : Jetons de présence versés en 2015

<i>Entité</i>	<i>Administrateur</i>	<i>Jetons versés en 2015</i>
<i>CDC</i>	Représentant de la CDC	14 500€
<i>La Banque Postale</i>	Représentant de LBP	10 000€
<i>Personnalités qualifiées</i>	M. Philippe Mills	/
	M. Jean-Pierre Balligand	14 500€
	Mme Chantal Lory	21 500€
	Mme Françoise de Panafieu	12 500€
	Mme Cathy Kopp	18 500€

Source : SFIL (rapport financier 2015)

Le conseil s'est réuni 9 fois en 2013, 6 fois en 2014, 5 fois en 2015 et 2 fois au cours du premier semestre 2016. Les procès-verbaux des séances retracent la position des administrateurs. Le représentant de l'État dispose d'un droit spécifique : il peut demander que toute décision soit momentanément suspendue et qu'une nouvelle délibération intervienne avant l'expiration d'un délai de dix jours.

L'État actionnaire est comptable devant la Commission européenne de la trajectoire de SFIL et cela le rend d'autant plus vigilant.

2.4.2 Des comités internes très nombreux, des allègements possibles

Outre les comités du conseil d'administration mis en place en application de la réglementation bancaire et présidés par un administrateur indépendant, l'établissement a créé de très nombreux comités pour sa gestion. En plus du comité exécutif et du comité d'audit, on recense 16 comités « risques » dont 3 transversaux, 6 pour les risques de crédit, 3 pour les risques de marché, 2 pour les risques opérationnels.

⁵⁹ Loi n°83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public.

⁶⁰ Article 6-1 de la loi du 26 juillet 1983 : « L'écart entre le nombre de femmes et le nombre d'hommes membres du conseil d'administration ou de surveillance nommés par décret en application des 1° et 2° de l'article 5 ne peut être supérieur à un. »

Plus spécifiquement, un comité de désensibilisation réunit chaque semaine les équipes qui suivent le portefeuille de crédits structurés, les équipes juridiques et de la médiation pour faire un point sur l'évolution du portefeuille, les éventuelles demandes de renégociation et les stratégies vis-à-vis des clients. Il suit aussi les contentieux et les assignations.

Tous ces comités respectent l'architecture du contrôle interne au sens de la réglementation bancaire. C'est sans doute leur degré de finesse et leur fréquence qui pourrait faire l'objet d'allègements, notamment dans la gestion du risque crédit où existent des doublons, en matière de surveillance, entre La Banque Postale et SFIL.

2.4.3 Le maintien de la dérogation à la séparation des fonctions

SFIL se distingue par l'absence de séparation entre les fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration. Ce cumul a été autorisé, à titre dérogatoire, par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). À la suite de la transposition de la directive CRD IV par l'ordonnance n° 2014-158 du 20 février 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière financière, l'article L. 511-58 du code monétaire et financier dispose que « la présidence du conseil d'administration (...) d'un établissement de crédit ou d'une société de financement ne peut être exercée par le directeur général (...). L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut toutefois autoriser le cumul de ces fonctions au vu des justifications produites par l'établissement de crédit ou la société de financement ».

La nomination par l'État pour une nouvelle durée de mandat de quatre ans de l'actuel dirigeant demeurant PDG ⁶¹ n'a pas été mise à profit pour se conformer à la règle commune bancaire, la dérogation datant de 2014.

Cette dérogation est devenue d'autant moins fondée que l'entreprise n'est plus, à compter du premier semestre 2016, soumise au régime de la loi de démocratisation du secteur public du 26 juillet 1983 mais à celui de l'ordonnance du 20 août 2014⁶² qui prévoit, soit la nomination par décret du PDG en cas de cumul, soit la nomination du directeur général par décret (sur proposition du conseil d'administration) – auquel cas le président du conseil d'administration ne serait alors plus nommé par décret. Aussi, l'argument selon lequel il fallait préserver le pouvoir de nomination par le Président de la République du dirigeant effectif de l'entreprise au sens de la réglementation bancaire n'est-il plus d'actualité.

L'octroi de la dérogation étant du pouvoir du superviseur prudentiel, une telle situation pourrait être de nouveau examinée par le superviseur européen au regard des évolutions de SFIL (quatre ans d'existence, diversification de ses activités, etc.).

2.4.4 Des progrès à concrétiser pour le conseil de surveillance de CAFFIL

CAFFIL est dotée d'un conseil de surveillance qui ne comprend pas d'administrateurs indépendants. Sa composition limitée aux dirigeants de la maison mère, si elle peut être justifiée par la nature de filiale-outil de la société, ne permet pas de bénéficier d'expériences extérieures apportant un point de vue sur les marchés d'émission d'obligations foncières et leurs investisseurs.

⁶¹ Décret du 31 mai 2016 portant nomination du président-directeur général de SFIL – MILLS (Philippe).

⁶² Ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique.

La Cour constate des progrès : la durée des fonctions a été réduite de 6 ans à 4 ans après l'assemblée générale de mai 2016 et CAFFIL a adhéré au code AFEP/MEDEF, lequel reprend l'objectif légal de représentation équilibrée figurant dans la loi de 2011⁶³.

CONCLUSION INTERMÉDIAIRE

La gestion de SFIL dans la période sous revue traduit encore l'héritage d'un passé lié à Dexia. Les coûts internes ont été insuffisamment maîtrisés, alors même que la rentabilité de la banque n'était pas au rendez-vous.

Si des actions comme le changement des locaux sont à mettre à l'actif du management, le choix de la continuité dans la politique des ressources humaines, voire la progression des coûts salariaux au motif d'alignement sur des pratiques de marché, ne peut tenir lieu de stratégie d'avenir. Le coefficient d'exploitation demeure trop élevé. Un ajustement s'amorce dans les prévisions du plan stratégique 2016-2021 dont les résultats doivent plus rapidement se concrétiser.

Des plans d'action et des indicateurs de suivi de la performance doivent jaloner la trajectoire budgétaire, en particulier en ce qui concerne les conséquences à tirer du prochain terme de la mission de désensibilisation.

La Cour formule les recommandations suivantes :

Recommandation n° 1. (SFIL) : Élaborer les indicateurs de suivi des engagements de maîtrise des effectifs incluse dans le plan stratégique 2016-2021.

Recommandation n° 2. (SFIL) : Anticiper le déclin de l'activité du site lyonnais par la formalisation d'un projet destiné à assurer la mobilité des équipes basées à Lyon.

Recommandation n° 3. (SFIL) : Définir les plans d'action sur les économies de gestion à réaliser et leurs indicateurs de performance.

⁶³ Loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, notamment son article 2.

3 LES ENJEUX D'AVENIR APPELANT UNE CLARIFICATION DE LA PART DES ACTIONNAIRES

L'élaboration d'un plan stratégique 2016-2021 formalisé, adopté par le conseil d'administration, constitue la première phase d'une réflexion des actionnaires sur l'avenir de la société. Cette projection confirme que SFIL/CAFFIL demeurera en tout état de cause une entité de rentabilité faible, sans autorisation de production propre après la phase de désensibilisation des prêts structurés, et soumise aux tensions éventuelles sur les activités de crédit dont elle ne fait qu'acheter les créances pour les refinancer par l'intermédiaire de CAFFIL (crédit au SPL et crédit export).

Pour autant, la réflexion sur son positionnement et les risques pour les finances publiques que l'établissement fait courir devrait être approfondie, et ceci bien en amont de l'échéance du plan fixé à 2021. Trois questions nécessiteraient une clarification des actionnaires :

- les rôles respectifs des acteurs du financement du secteur public local dans un contexte où la défaillance de marché s'est réduite ;
- la pertinence d'une activité consacrée au refinancement du crédit export comme levier de croissance durable ;
- le degré de soutien des actionnaires actuels face aux risques potentiels encourus par un établissement bancaire de statut public.

3.1 La place de SFIL dans un financement du SPL redevenu abondant

La création de SFIL a reposé sur le constat d'une défaillance de marché de nature à justifier une banque publique de développement. L'existence d'une défaillance de marché n'est pas contestable pour les années 2010-2012 à la suite d'une part, du retrait de l'acteur Dexia qui occupait une part de marché de 40 % du financement au secteur public local, et d'autre part, des difficultés des banques commerciales confrontées aux crises successives de 2008 et 2011. Or, l'État avait déjà en partie compensé cette défaillance par l'appel aux ressources du Fonds d'épargne qui a été autorisé à consacrer des enveloppes importantes au financement des investissements locaux. Ces enveloppes sont certes transitoires mais les atouts qu'elles ont procurés sur la relation avec la clientèle pourraient conduire le Fonds d'épargne à vouloir maintenir cette relation dans la durée.

En outre, le contexte des banques commerciales a, lui aussi, changé.

3.1.1 Le retour des banques commerciales et la multiplication des instruments publics

La production de La Banque Postale, refinancée par SFIL, a fait partie des axes de développement que cette banque s'est assigné et qu'elle conduit avec succès dans un contexte concurrentiel.

Selon l'Observatoire Finance Active, les banques commerciales ont couvert 55,8 % des nouveaux emprunts souscrits en 2015, soit 17,6 Md€, et parmi elles, LBP est parvenue, pour la première fois, à dominer les financements bancaires nouvellement souscrits dans un environnement qualifié de très concurrentiel.

Tableau n° 29 : Sources de financement 2015 par type de prêteurs

<i>Sources de financement</i>	<i>Part des crédits long terme souscrits en 2015</i>
<i>BEI + CDC</i>	28,6 %
<i>Obligataire (public et privé)</i>	10,6 %
<i>Agence France Locale</i>	3,1 %
<i>Autres sources (AFD, CEB)</i>	1,8 %
<i>Total financements « alternatifs »</i>	44,2 %
<i>Banques – contrats 2015</i>	35,8 %
<i>Consolidations de contrats bancaires antérieurs à 2015</i>	13,8 %
<i>Flux nouveaux dans le cadre de réaménagements de produits structurés</i>	6,2 %
<i>Total financements bancaires</i>	55,8 %

Source : Observatoire Finance Active 2016

Avec plus de 34 % des crédits bancaires nouveaux accordés en 2015⁶⁴, LBP est devenue le premier prêteur.

Tableau n° 30 : Répartition des crédits bancaires long terme nouveaux souscrits en 2015 – acteurs bancaires

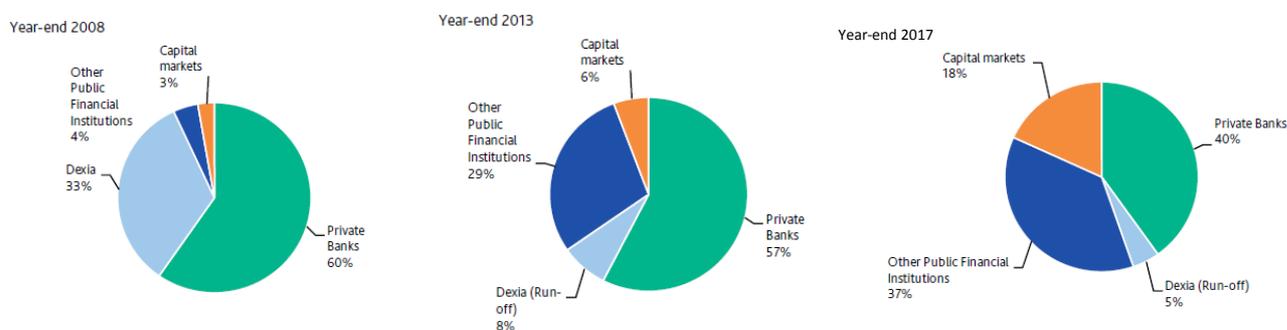
	Part de marché
<i>LBP</i>	34,6 %
<i>BPCE</i>	25,9 %
<i>Société Générale</i>	9,8 %
<i>Crédit Agricole</i>	8,3 %
<i>Crédit Mutuel – Arkéa</i>	5,9 %
<i>Crédit Mutuel</i>	4,0 %
<i>Pfandbriefbank</i>	6,6 %
<i>SaarLB</i>	2,9 %
<i>Helaba</i>	1,0 %
<i>Autres</i>	1,1 %

Source : Observatoire Finance active 2016

⁶⁴ Hors consolidation de contrats antérieurement signés et hors opérations mixtes en volume ou en nombre.

Dès l'année 2014, le marché a vu le retour des banques commerciales privées. Pour l'avenir, la part des banques commerciales privées restera importante, comme le montre la prévision d'une agence de notation ci-après qui anticipe également un fort développement de l'appel direct au marché sans intermédiation.

Sources de financement externe des collectivités locales



Source: Moody's Investors Service, French Local Governments: Capital Market Issuances to Soar Amid Ample Funding options, Juillet 2014. Le graphique de droite est une prévision à horizon 2017

La place des sociétés à capitaux publics (au sens élargi : Fonds d'épargne, SFIL, BEI) dans l'encours de dette locale, qui est de l'ordre de 40 %, pose la question de la pertinence de l'offre publique et de son abondance.

Dans l'élaboration du PRO de 2012, les autorités publiques considéraient que la défaillance de marché serait durable. La Commission européenne a reconnu cette situation. Depuis, les instruments publics se sont élargis comme le montre l'action de la Banque européenne d'investissement (BEI).

La Banque européenne d'investissement : un acteur public supplémentaire

La BEI représente une part importante et croissante du marché du financement du secteur public local. Depuis 2010, la BEI a consenti 13 Md€ de prêts au secteur public français. Ces interventions prennent deux formes différentes. Pour les projets d'un montant inférieur à 200 M€, la BEI met à disposition de la CDC et des banques commerciales des lignes de financement. Celles-ci s'appuient ensuite sur leurs réseaux territoriaux pour proposer les prêts aux collectivités. Pour les opérations d'un montant supérieur à 200 M€, la BEI offre un financement direct.

Le 29 octobre 2015, la CDC et la BEI, ont signé une convention de partenariat aux termes de laquelle la BEI s'engage à mettre à disposition de la CDC une nouvelle ligne de financement de 2 Md€. Ces fonds seront distribués par la CDC sous la forme de prêts de long terme pour des montants de 40 000€ à 25 M€. En raison des conditions de financement privilégié de la BEI, les taux proposés pourront être inférieurs à ceux pratiqués par la plupart des acteurs concurrentiels, autour de 1,5 % selon les premières estimations et en l'absence de modifications substantielles des conditions actuelles du marché. Cette enveloppe s'ajoute à la participation de la BEI, à hauteur de 5 Md€, au Fonds européen d'investissement stratégique (FEIS) dont une partie des fonds bénéficiera au secteur local français, au titre du financement d'infrastructures publiques.

3.1.2 La nécessité d'une rationalisation de l'offre publique

S'agissant de la coexistence entre acteurs publics, dont la Cour a déjà noté l'insuffisante cohérence dans son insertion de suivi sur Dexia, la qualification d'acteur public de l'ensemble LBP/SFIL n'est pas exempt d'ambiguïtés. La Banque Postale agit comme banque commerciale dans sa politique de prêts et son offre ne présente pas de particularités très différentes d'un autre acteur commercial. Les exigences de concurrence s'appliquent dans les taux offerts. Les prêts consentis sont, de la volonté de la banque, les plus standards possible.

En revanche, les opérations de refinancement par SFIL/CAFFIL confèrent une spécificité à l'ensemble constitué par les deux banques. L'offre publique multiple (aux conditions de marché ou à des conditions de refinancement plus favorables) s'exerce aujourd'hui dans un contexte où la défaillance de marché n'est pas réellement documentée.

Les autorités publiques souhaitent disposer d'un dispositif pérenne, prêt à assurer la continuité du financement du secteur public local en cas de nouvelle crise bancaire. Cette préoccupation n'est pas, en elle-même, contestable. Il reste que les pouvoirs publics n'ont pas déterminé quel était l'acteur le plus efficient pour remplir ce rôle (Fonds d'épargne ou LBP/SFIL).

En outre, concernant l'ensemble SFIL/LBP, force est de constater que le portage de deux banques à capitaux publics – LBP et SFIL – entraîne des risques pour les finances publiques. Enfin, des surcoûts de gestion existent entre les deux entités en raison des doublons dans les tâches observées (analyse des dossiers, gestion du risque client).

3.2 La pertinence d'une activité envers le crédit export comme levier de croissance durable

Dans le contexte de la crise de 2008, la question du financement des exportations a fait l'objet d'une réflexion de la part de l'État qui a débouché sur la mise en œuvre d'un dispositif public de soutien au crédit export plus complet. Parmi les mesures prises, le choix de SFIL comme l'un des instruments du soutien a pris forme à partir de 2013.

3.2.1 Un dispositif de place pour répondre à une défaillance de marché

Pour nourrir la réflexion sur la défaillance de marché relative au financement des exportations, l'État a demandé à l'Inspection générale des finances (IGF) un rapport qui lui a été remis en décembre 2013. Celui-ci a mis en évidence une défaillance du marché du crédit export en période de crise de liquidité. Les auteurs ont préconisé la mise en place d'un double dispositif de soutien :

- l'escompte de crédit fournisseur par Bpifrance pour les crédits-export de faible montant ;
- et le refinancement par SFIL/CAFFIL avec cession de créance pour les crédits-export de montant important.

Les conclusions du rapport de l'IGF

L'IGF mentionne une difficulté croissante pour les établissements de crédit à accorder des crédits-export. La hausse du coût de financement des banques se traduit par une baisse de la rentabilité de ce type de crédits et par une compétitivité dégradée des crédits export français par rapport à leurs concurrents disposant d'un mécanisme de prêteurs directs qui offre des taux bas proches des taux minimum permis par les règles de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)⁶⁵. À cette difficulté s'ajoutent les effets du durcissement de la réglementation prudentielle, et notamment le ratio de levier qui s'applique sans pondération aux crédits export (alors qu'ils sont garantis entre 95 % et 100 % par l'État), ce qui renchérit fortement le coût en fonds propres de ce type d'actifs. Associées enfin aux difficultés conjoncturelles d'accès au dollar, ces contraintes se sont traduites par un retrait très significatif de certaines banques françaises du marché du crédit-export et surtout par une pénalisation des exportateurs français. De plus, les exportateurs français font face à une concurrence accrue en matière d'offre de soutiens financiers publics au niveau international⁶⁶.

Après avoir passé en revue les différents modèles d'intervention publique, l'IGF recommande de privilégier un mécanisme de refinancement public incluant une cession *ab initio* de la créance export. Le rapport recommande de confier cette mission à SFIL, qui disposait alors d'un bilan important et d'un véhicule d'émission d'obligations sécurisées. Ce dispositif était destiné à être activé en période de crise de liquidité.

Le projet d'un dispositif, qualifié de dispositif de place, a reçu le soutien de la Fédération bancaire française. Une grande banque française avait, en particulier, rappelé la situation d'assèchement de liquidité de 2013, ce qui avait conduit l'État à demander exceptionnellement à la Caisse des dépôts de refinancer une opération de construction d'un navire de croisière sous la forme du refinancement du crédit construction à hauteur de 80 % pour 588 M€ et d'un refinancement du crédit export, pour 892 M€⁶⁷.

Toutefois, l'existence d'une défaillance de marché dans le domaine du financement des crédits-export est peu étayée. Selon, la Banque de France, si certaines banques ont modéré l'ampleur de cette activité dans le cadre d'une politique générale de réduction du total de leur bilan et de leurs risques, les grands exportateurs ont pu *in fine* trouver, durant la crise, le financement bancaire dont ils avaient besoin. Les petites et moyennes entreprises (PME) semblent exprimer peu d'insatisfaction en ce qui concerne l'accès au crédit bancaire, mais plus d'inquiétudes concernant celui aux garanties non bancaires. Dans ce cas, il conviendrait plutôt de parler d'imperfection de marché sur certains segments.

⁶⁵ Arrangement de l'OCDE sur les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public. Ce document est régulièrement mis à jour (dernière révision en octobre 2015).

⁶⁶ Auparavant, au sein des pays de l'OCDE, ces dispositifs se limitaient à l'Amérique du Nord et au Japon. Désormais, ils sont généralisés (KfW en Allemagne, UK Export Finance au Royaume-Uni, Swedish Export Credit Corporation en Suède, etc.).

⁶⁷ Rapport au Parlement 2013 de la CDC – page 55.

3.2.2 Le choix de SFIL pour les grands projets

L'approbation de la Commission européenne et les enjeux pour SFIL

À la suite de ces réflexions, la mise en place d'un schéma de refinancement par SFIL/CAFFIL des créances garanties par l'État a été adopté. Le choix des deux structures pouvait présenter l'avantage de réduire le coût final du crédit puisque les conditions d'émission de CAFFIL sont voisines de celles de l'État⁶⁸.

En outre, une capacité d'émission de CAFFIL était disponible et celle-ci était la seule société de crédit foncier spécialisée dans les expositions publiques émettant sur des maturités longues pour des volumes significatifs.

Ces arguments ont convaincu la Commission européenne qui a donné son accord le 5 mai 2015 avec des restrictions. Le dispositif envisagé ne devait être utilisé que pour financer de nouveaux crédits à l'exportation (opérations primaires), et non des crédits à l'exportation déjà présents au bilan des banques. Cette nouvelle activité est approuvée pour une période de 5 ans, à l'issue de laquelle l'éventuelle reconduction sera conditionnée à la démonstration de la persistance d'une défaillance concernant le refinancement des crédits à l'exportation.

Les enjeux de cette nouvelle activité pour SFIL ont été soulignés : dans un contexte d'attrition du marché bancaire du crédit aux collectivités locales, l'apport de la nouvelle activité contribuerait à des résultats plus conséquents de l'établissement à partir de 2019.

En contrepartie, la consommation de fonds propres était estimée à hauteur de 352 M€⁶⁹, mais il a été omis, dans la réflexion initiale, d'analyser la situation de SFIL au regard de son ratio de levier (cf. *infra*). En effet, le rapport de l'IGF soulignait que l'appel à un refinancier public permettait aux banques privées d'alléger leur futur ratio de levier mais n'a pas étudié les conséquences potentielles sur les finances publiques du risque de recapitalisation de SFIL.

Des réserves initiales du côté de la Caisse de dépôts et LBP sur le crédit export

Le lancement de cette nouvelle activité a provoqué l'expression de certaines réserves de la part des autres actionnaires.

Ainsi, en conseil d'administration du 12 novembre 2014, le représentant de LBP a émis des réserves sur le lancement du nouveau dispositif, en particulier, sur la capacité et les compétences de SFIL pour suivre ces projets complexes mais s'est finalement rallié au projet.

Les deux actionnaires LBP et CDC ont insisté sur l'impact négatif de la nouvelle activité sur les fonds propres de SFIL dans la perspective de la mise en place du ratio de levier.

Le directeur général de la CDC a écrit le 15 avril 2015 pour indiquer qu'il soutenait la démarche mais qu'il demandait un aménagement de la convention de crédit qui lie la CDC à SFIL. La CDC rappelait qu'elle a vocation à n'être qu'un prêteur temporaire durant les cinq premières années de la nouvelle activité.

⁶⁸ L'amélioration du taux du crédit acheteur dans ces conditions était estimée à 50 points de base contre une augmentation du coût de refinancement estimée à 80 points de base en euro et 110 en dollar depuis 2008.

⁶⁹ Selon l'APE, dans l'hypothèse d'une production annuelle de 2 Md€ à compter de 2017.

Dans ces conditions, elle souhaitait que SFIL diversifie ses sources de financement dès à présent et que LBP confirme la pérennité de son engagement à refinancer la production nouvelle des crédits au service public local dans les mêmes conditions de durée.

Depuis, les conventions de financement liant SFIL à LBP d'une part, et à la CDC d'autre part, ont été révisées dans ce sens. Comme il a été mentionné plus haut, désormais la CDC prend en charge le soutien en liquidité de l'activité du crédit-export avec des exigences accrues et LBP finance exclusivement l'activité nouvelle envers les collectivités locales.

3.2.3 Des charges nouvelles, une rentabilité de moyen terme

Des équipes renforcées

Dès la confirmation de l'activité, SFIL a procédé à la création d'une direction du crédit-export avec six collaborateurs dont quatre en recrutement externe⁷⁰. En outre, la direction du crédit a l'intention de recruter trois collaborateurs supplémentaires dont un externe et la direction des risques de marché d'un collaborateur supplémentaire pourvu par un prestataire externe.

Ainsi, en phase initiale, les effectifs supplémentaires nécessaires à l'activité sont d'une dizaine de personnes dont toutes ne proviennent pas de redéploiements internes, cette compétence spécialisée n'existant pas. Elle induira également un renforcement de la direction des risques de conformité et risques juridiques compte tenu de l'importance du risque documentaire qui s'attache aux crédits-export.

Un plan d'affaires déficitaire jusqu'en 2019

Les projections de SFIL, figurant dans le plan d'affaires spécifique au crédit export à fin 2014 étaient fondées sur des hypothèses de montée en puissance rapide. Elles montrent un résultat d'exploitation déficitaire au moins jusqu'en 2017, un PNB qui ne couvre pas immédiatement les frais généraux et des marges qu'il faudra obtenir de façon constante sur longue durée.

La prévision de résultat issue du plan stratégique, élaboré un an après en 2016, est déjà moins favorable qu'envisagée initialement. Le premier élément -le coût d'exploitation- montre qu'il faut engager des frais d'investissement initial et s'agissant de la banque, ce coût intervient dans une phase sensible où SFIL cumule l'excédent de coûts de son activité de base avec les frais d'une nouvelle activité. Le second élément -la marge- est étroitement dépendant d'une prévision du coût d'émission de CAFFIL dans un contexte de marché qui peut être fortement évolutif.

Il convient également d'avoir une vigilance particulière sur l'absence de transfert de marge au profit des banques prêteuses, le dispositif public n'ayant pas vocation à augmenter la marge finale de ces banques.

⁷⁰ 1 collaborateur provenant d'un exportateur français de premier plan, 2 des services export de banques privées et 1 collaborateur provenant de la Coface.

Tableau n° 31 : Comparaison - plan 2015 vs. plan 2016-2021

	2015		2016 (p)		2021 ⁷¹ (p)
	Plan 2015	Plan strat.	Plan 2015	Plan strat.	Plan strat.
Nouveaux engagements (M€)	800 ⁷²	0	1 300	1 900	1 500
Produit net bancaire (M€)	0	0	2	1	27
Frais généraux en coûts complets	-5	-5	-6	-8	-14
Résultat brut d'exploitation	-5	-5	-4	-7	13
Résultat net	-3	-5	-3	-5	9

Source : SFIL (plan stratégique 2016-2021)

Une première opération de refinancement export dans le secteur de la croisière a été conclue le 30 juin 2016, pour l'acquisition de deux navires de croisière. Quatre banques arrangeuses ont cédé à SFIL 550 M€, soit 43 % du montant total du crédit.

Au terme du premier semestre 2016, l'activité crédit export affiche un résultat récurrent de -3 M€, contre une budgétisation sur la même période estimée à -2 M€.

3.2.4 Les interrogations sur le positionnement de SFIL

Des interrogations sur cette mission nouvelle

La présence de SFIL dans cette nouvelle activité qui n'est proche de son savoir-faire naturel que par le biais de CAFFIL semble surtout répondre à des nécessités internes de développement et de redressement de sa rentabilité.

En outre, même si le démarrage de cette activité a été prudent, plusieurs questions importantes restent pendantes.

La première concerne la pérennisation de cette mission, fixée officiellement pour une durée de 5 ans sur la base d'une défaillance de marché. Si la défaillance de marché, née du manque de liquidités pour les banques prêteuses n'était plus constatée, l'accès privilégié par le biais de CAFFIL aux ressources n'aurait plus de raison d'être. Le dispositif SFIL/CAFFIL de crédit export serait alors conduit à se mettre en sommeil. C'est du moins à ces conditions - l'existence d'une défaillance de marché - que la Commission européenne a donné son accord. Or l'instabilité inhérente à la notion de défaillance de marché fragilise la perspective même de sa pérennité. On peut noter, de plus, que le dispositif prévu ne monte en puissance que bien après les constatations de 2013 sur les difficultés sur le marché du crédit-export.

⁷¹ Le plan de 2015 ne couvrait pas l'exercice 2021.

⁷² Un dossier était en cours.

La flexibilité à la baisse des émissions de CAFFIL, en cas de retour favorable de l'accès aux liquidités pour les banques ou de baisse des opportunités de marché, devrait donc faire l'objet de scénarios de stress.

En second lieu, l'activité de crédit export sur les grands contrats va entraîner la constitution d'actifs de très longue durée⁷³ conservés au bilan de la banque⁷⁴ : elle affecte fortement la pérennité des fonds propres et celle de la liquidité et entraîne pour les actionnaires la nécessité d'une vigilance sur les fonds propres sur longue période. La constitution d'actifs de très longue durée n'est pas totalement compatible avec l'idée d'une banque publique de développement à durée limitée.

Enfin, une autre difficulté tient au principe de la responsabilité du secteur bancaire traditionnel dans l'analyse de son risque client. Le positionnement de SFIL paraît dépasser, dans les procédures d'intervention sur les dossiers examinés par la Cour, le rôle de guichet et de « back office ». En rachetant des créances, SFIL ne se positionne pas uniquement comme fournisseur de liquidité mais joue déjà le rôle d'un acteur du risque du crédit export.

Le partage des rôles avec Bpifrance

L'État a également assigné un rôle à Bpifrance qui développe une activité de prêteur en crédits-export pour les contrats de montant limité (jusqu'à 25 M€ pour elle-même et en cofinancement de 25 M€ à 75 M€). Bpifrance ne fait pas refinancer par SFIL ses créances et ne développe pas de dispositif spécifique interne.

Durant l'automne 2015, le transfert de la gestion des garanties publiques jusque-là assurées par la Coface a été mis à l'étude. Dans ce cadre, le groupe Bpifrance deviendrait également l'assureur « garanties publiques » de SFIL/CAFFIL.

En définitive, il convient d'attendre le développement dans les deux prochaines années du dispositif de refinancement de crédit-export afin de pouvoir mesurer, d'une part, son apport effectif à l'équilibre économique de SFIL, et, d'autre part, son intérêt pour la compétitivité des exportateurs français. En particulier, le contexte actuel de taux bas rend délicate l'évaluation de l'effet financier du dispositif SFIL sur le prix final pour les entreprises. La première affaire traitée en 2016 semble avoir eu un effet positif.

Les conséquences du positionnement de cet intervenant public en tant que banque de développement du crédit export seraient à expertiser. Les risques de SFIL sur long terme comme les résultats de l'activité doivent être évalués par les actionnaires. En effet, la montée en puissance du dispositif permettra de juger si ce dernier répond bien à une imperfection de marché tout en générant une croissance durable pour SFIL.

À tout le moins, il est souligné que le lancement de cette nouvelle activité constitue, sinon une rupture, du moins une diversification significative dans la trajectoire du groupe par rapport aux missions et objectifs initiaux.

⁷³ Par exemple, la construction d'une centrale nucléaire peut occasionner une période de tirage de 9 ans et de remboursement pouvant atteindre 18 ans.

⁷⁴ Le délai standard d'une autorisation d'activité donnée par la Commission européenne est de 5 ans. Si l'autorisation d'activité donnée à SFIL n'était pas renouvelée, celle-ci serait réduite à gérer les encours constitués sans perspective de production nouvelle.

3.3 Des clarifications nécessaires dans la stratégie des actionnaires

L'existence de banques de taille d'importance significative dans la sphère publique (Bpifrance et SFIL) constitue une résurgence d'un pôle public bancaire qui avait été considérablement restreint dans les dernières décennies. Le contexte a lui aussi changé pouvant rendre les actionnaires publics de ces banques, au-delà de l'apport initial en capital, vulnérables à la taille de leur bilan, à leurs risques réglementaires et prudentiels, à leur rentabilité et à l'interconnexion de leurs activités avec les marchés financiers.

Concernant SFIL, l'unité de vue des actionnaires est pour l'instant concrétisée par un pacte. Des évolutions exogènes sont pourtant à l'œuvre qui pourraient faire évoluer l'intérêt stratégique de chacun d'entre eux.

3.3.1 Les dispositions initiales et les évolutions possibles

L'actionnariat de SFIL a été défini dans le pacte d'actionnaire du 23 janvier 2013 liant l'État, la CDC et LBP.

Le pacte d'actionnaire du 23 janvier 2013

Le pacte s'articule autour de deux parties : la gouvernance et le transfert de titres.

L'État est désigné comme actionnaire de référence. En matière de gouvernance, le pacte précise la composition du conseil d'administration et des comités spécialisés qui émanent de ce dernier. Le pacte mentionne, en outre, des voies de concertation informelles entre les actionnaires.

Les deux points les plus décisifs concernent, d'une part, une promesse d'achat consentie par l'État à la CDC et d'autre part, une promesse de vente consentie par l'État à LBP.

La question de la montée au capital de La Banque Postale

Le pacte d'actionnaire prévoit la possible montée en capital de LBP et le retrait à due proportion de l'État, en fonction de sa production.

Depuis septembre 2013, LBP a cédé à CAFFIL 5 Md€ commercialisés par ses soins soit 8 % du « cover pool » total en septembre 2015.

Compte tenu des stipulations du pacte d'actionnaire et de ses annexes, LBP dispose de la faculté de racheter une part des actions de l'État. Cette option pourrait, dès à présent, être activée par LBP qui pourrait augmenter sa participation au capital de SFIL.

Tableau n° 32 : Encours cédés par LBP à CAFFIL

<i>Date</i>	<i>Montant de l'encours cédé (M€)</i>
<i>2013</i>	956
<i>2014</i>	1 164
<i>2015</i>	3 367
<i>Total 2013-2015</i>	5 487
<i>Au 30 juin 2016</i>	1 794

Source : SFIL et APE

Toutefois, cette perspective n'a pas encore fait l'objet d'une manifestation d'intérêt. Pour LBP, il y a une relation exclusive entre les deux établissements dans la production et le refinancement de prêts aux collectivités territoriales et aux établissements publics de santé. L'engagement de SFIL dans le refinancement du crédit export, qui est un dispositif de place, différent du schéma du financement du secteur public local, est de nature à changer la donne. En outre, l'actionnaire minoritaire attend que des éléments favorables traduisent la solidité de SFIL - qualité des actifs détenus (fin des prêts sensibles), modèle de rentabilité, risque de liquidité et risque réglementaire - permettant une montée au capital.

Si, selon l'APE, la montée de l'actionnaire LBP au capital de SFIL serait naturelle, eu égard aux interactions fortes entre les deux entités et au souhait d'une normalisation de la position de SFIL comme entreprise pérenne au service du financement du secteur public local, les évolutions propres à LBP sont aussi à prendre en considération. À l'instar de tout le secteur bancaire, le contexte des taux bas et le durcissement des règles prudentielles affectent la banque postale. Celle-ci conduit, en outre, dans ce contexte, des réflexions sur le développement de ses clientèles.

La position de la Caisse des dépôts

Du côté de la CDC, celle-ci exclut de renforcer sa présence au capital de la banque. Son soutien en liquidité demeure conditionnel et temporaire. La Caisse subit le même contexte bancaire mentionné plus haut.

3.3.2 Des risques de l'État actionnaire potentiellement accrus

L'État actionnaire est le principal concerné par les évolutions futures qui pourraient affecter SFIL. Le risque est qu'il demeure seul à en porter les conséquences. Outre les exigences de rentabilité du modèle SFIL à mesurer de nouveau dans un contexte fortement marqué par la baisse des taux, des projets exogènes nécessitent une vigilance accrue.

Les risques réglementaires: l'application de nouvelles normes prudentielles

La situation actuelle de la solvabilité de la banque est très bonne. La revue de la qualité des actifs, conduite par la Banque centrale européenne ainsi que les tests de résistance ont donné de bons résultats et n'appellent pas une recapitalisation.

Tableau n° 33 : Rappel synthétique des tests de résistance

	Ratio CET1 2013 avant AQR	Ratio CET1 2013 post AQR	Bonification/Dégradation du ratio CET1	Ratio CET1 2016	Objectif	Besoin en fonds propres
<i>Evaluation des actifs</i>	24,28 %	23,31 %	-0,97 %		8 %	0
<i>Scénario de base</i>		23,31 %	+0,24 %	23,31 %	8 %	0
<i>Scénario adverse</i>		23,31 %	-10,14 %	13,17 %	5,5 %	0

Source : SFIL, BCE

Au 30 juin 2016, SFIL disposait d'un ratio de fonds propres durs (appelé « CET1 ») de 23,4 %. Elle dispose également d'un ratio de liquidité très satisfaisant de 1 420 %.

Toutefois, ces très bons indicateurs n'empêchent pas de devoir examiner l'exigence de nouveaux ratios à venir dans le cadre du durcissement des règles de Bâle III, notamment l'apparition du ratio de levier dont le niveau en discussion au niveau européen serait fixé à 3 %.

Le ratio de levier

Le ratio de levier envisagé au titre des accords de Bâle III est égal à la mesure de fonds propres (au numérateur) divisée par la mesure de l'exposition (au dénominateur). La méthode de calcul du ratio de levier ne pondère pas, contrairement au ratio de solvabilité, les risques à chaque catégorie d'exposition⁷⁵.

Le ratio de levier minimum de T1, qui ne constituera une obligation prudentielle qu'à compter du 1^{er} janvier 2018, est encore en cours de définition. Il pourrait se rapprocher de 3 %. Pour l'heure, la réglementation n'impose que le calcul et la publication du ratio de levier de l'établissement.

Des dérogations devraient être définies au cours de l'année 2016. Le rapport de l'Autorité bancaire européenne (ABE) sur l'adaptation du ratio de levier aux différents plans d'affaires est paru le 4 août 2016. L'ABE préconise l'introduction d'un ratio de levier d'au minimum 3 % pour les banques européennes à partir de 2018. Elle reconnaît les spécificités des banques publiques et souligne le caractère limité de leur profil de risques.

Sur la base de ce document, la Commission européenne soumettra, d'ici le 31 décembre 2016, un rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'impact et l'efficacité du ratio de levier dans l'Union européenne. Ce rapport sera accompagné d'une proposition législative relative à l'introduction d'un ratio de levier différencié selon les modèles économiques des entités.

Les simulations concernant SFIL donnent, au 30 juin 2016, un niveau de ratio de levier de seulement 1,79 %, ce qui entraînerait un besoin potentiel de capital supplémentaire.

Il est donc essentiel que la réglementation future admette des niveaux différenciés selon le modèle économique des établissements de crédit. Pour ce faire, les incertitudes sur l'application aux banques publiques dites de développement des normes prudentielles doivent être levées.

⁷⁵ Le ratio de solvabilité fait appel, à son dénominateur, à des risques pondérés (« *risk weighted assets* », RWA). L'exposition sur l'État est ainsi pondérée à 0 % et celle sur les collectivités territoriales à 20 %. Le ratio de levier prend quant à lui en compte l'ensemble de l'exposition (100 %).

Les banques publiques de développement : une notion issue du droit de l'Union européenne de la concurrence dont l'extension au domaine prudentiel reste incertaine

Le concept de banque publique de développement (ou banque nationale de développement) a été élaboré par la Commission européenne dans son activité de contrôle des aides d'État. La définition est donnée par le règlement délégué n° 2015/63 de la Commission européenne du 21 octobre 2014 complétant la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les contributions ex ante aux dispositifs de financement pour la résolution.

Une banque nationale de développement est définie comme toute entreprise ou entité créée par une administration centrale ou régionale d'un État membre, qui octroie des prêts de développement sur une base non concurrentielle et dans un but non lucratif en vue de promouvoir les objectifs de politique publique de cette administration, sous réserve que celle-ci ait l'obligation de protéger la base économique de l'entreprise ou de l'entité et de préserver sa viabilité tout au long de son existence, ou garantisse directement ou indirectement au moins 90 % de son financement initial ou des prêts de développement qu'elle octroie. Les deux critères (activité non concurrentielle et but non lucratif) sont cumulatifs.

Bien identifiée dans le domaine du droit de la concurrence, la portée de la notion est toutefois plus incertaine en matière de régulation prudentielle. En particulier, la question de savoir si les banques publiques de développement devraient être soumises aux exigences de ratio de levier issues de la directive CRD IV fait débat. De nombreuses banques publiques de développement possèdent un encours important de titres souverains ou semi-souverains, faiblement risqués. L'absence de pondération du risque dans le calcul du ratio de levier est dès lors préjudiciable à ces institutions. L'Association européenne des banques publiques de développement (*European association of public banks*), dont le dirigeant de SFIL a pris la direction, promeut auprès du législateur européen un traitement prudentiel dérogatoire des banques publiques de développement, particulièrement en matière de ratio de levier.

Si aucune dérogation n'est décidée à l'horizon 2018, les actionnaires pourraient être contraints de recapitaliser SFIL.

Un autre sujet réglementaire pourrait impacter la banque. Son encours de crédit reposant de façon dominante sur un seul type de crédit aux collectivités locales, toute modification des règles prudentielles tendant à augmenter les pondérations de risque sur ces actifs contribuerait à réduire le niveau de couverture en fonds propres dont elle dispose aujourd'hui.

La revue des modèles internes par la BCE

Dans le cadre de l'opération « *Targeted review of banks' internal models* » (TRIM), la BCE en tant que superviseur unique va conduire la revue des modèles internes utilisés par les banques au cours des trois prochaines années. Ces modèles propres à chaque banque permettent aux établissements de pondérer le risque associé à chaque actif figurant dans leur portefeuille en fonction des marchés et pratiques en vigueur. La BCE soutient la poursuite de l'usage de ces modèles internes mais elle entend favoriser leur convergence.

SFIL pourrait être affectée par cette opération si le superviseur européen recommandait d'augmenter la pondération du risque associé aux prêts des collectivités locales, actuellement très faible dans le modèle interne de SFIL. Toute hausse de la pondération de ce risque viendrait diminuer les ratios de fonds propres de SFIL.

CONCLUSION INTERMÉDIAIRE

Dans le contexte très évolutif qui s'annonce, le positionnement de SFIL et le schéma capitalistique initial sur lequel la société a été construite doivent faire l'objet d'un nouvel examen de la part des actionnaires.

À cet égard, l'année 2018 constitue une année charnière : elle se situe à mi-chemin du plan stratégique 2016-2021 ; plusieurs données seront clarifiées avec la fin du chantier de désensibilisation, les premiers résultats de l'activité de crédit export, la levée des incertitudes réglementaires, la confirmation ou non de la trajectoire de la rentabilité, les réflexions des actionnaires minoritaires sur leurs propres métiers, etc.

Il est donc nécessaire de procéder, à cette date, à un examen des différentes options à la disposition des actionnaires de SFIL en élaborant des scénarios qui prennent en compte l'ensemble des hypothèses.

<p>Recommandation n° 4. (APE, CDC, LBP) : Décider d'une clause de rendez-vous en 2018 sur les scénarios et options à la disposition des actionnaires.</p>
--