



PROJET DE LOI DE FINANCES POUR 2019
COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE
« PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT »

Commission des affaires économiques

Avis de M. Alain CHATILLON, sénateur de la Haute-Garonne

Avis n° 148 (2018-2019), tome VIII

Le compte d'affectation spéciale (CAS) « Participations financières de l'État » reste un **instrument d'information peu opérationnel pour le Parlement**, dès lors qu'il ne fait apparaître que des valeurs et montants « notionnels » souvent éloignés de l'exécution réelle des cessions ou acquisitions opérées par l'État.

C'est la raison pour laquelle **cette information strictement budgétaire doit s'accompagner d'autres modalités d'information préalable du Parlement**, qui le mettraient véritablement à même de porter un **jugement éclairé sur les opérations envisagées par le Gouvernement**. Dans l'attente, votre commission des affaires économiques, à l'initiative de son rapporteur, M. Alain Chatillon, n'a pas souhaité proposer une approbation des crédits du compte mais a décidé de s'en remettre à la **sagesse du Sénat**.

1. Une prise en considération dans le compte d'affectation spéciale de la cession des participations dans Aéroports de Paris et la Française des jeux

Bien que le CAS fasse l'objet d'une présentation « conventionnelle » de ses recettes comme de ses dépenses, cette présentation tient compte pour 2019 des opérations de cessions de **titres d'Aéroports de Paris et de la Française des jeux**, annoncées par le Gouvernement en mai 2018 et conditionnées à l'adoption du projet de loi Pacte. Ainsi, pour 2019, le montant total des recettes et des dépenses – le compte étant toujours présenté à l'équilibre – est fixé à **10 milliards d'euros**, en lieu et place des 5 milliards affichés chaque année depuis 2015.

En lui-même, votre rapporteur n'est pas opposé à une « respiration du portefeuille » géré par l'Agence des participations de l'État (APE). Les participations de l'État dans des entreprises ne doivent pas être gérées de manière monolithique et doivent en effet pouvoir faire l'objet de réallocations. Pour autant, ces dernières doivent, d'une part, d'abord viser à **favoriser l'essor des entreprises françaises**, alors que notre pays est de plus en plus confronté aux tentations hégémoniques de grands groupes étrangers à forts capitaux publics ou fortement aidés par la puissance publique. D'autre part, les conditions de cession et la sortie partielle ou complète de l'État du capital d'une société doivent intervenir avec des **garanties suffisantes que l'activité de l'entité concernée sera maintenue de manière durable en France** avec ses nouveaux actionnaires, **sans par ailleurs créer d'effet d'aubaine au détriment des intérêts financiers de l'État**.

Pour votre rapporteur, l'examen attentif des mécanismes de cession proposés dans le projet de loi Pacte est indispensable afin d'éviter que ne se renouvellent les erreurs de jugement, voire la naïveté du passé, qui se sont illustrés notamment en 2006 s'agissant des autoroutes et en 2016 avec la cession à un consortium chinois d'une forte participation dans l'aéroport de Toulouse-Blagnac... Il faudra donc une particulière vigilance du Sénat tant sur les conditions qui seront posées par la loi que sur les mesures négociées par les parties lors des opérations de cession elles-mêmes.

En **dépenses**, le compte affiche **8 milliards d'euros** au titre du programme 731 « *Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État* », et **2 milliards d'euros** au titre du programme 732 « *Désendettement de l'État et des établissements publics de l'État* ».

Cependant, comme les années précédentes, il ne donne qu’une **image imparfaite de l’activité de l’État actionnaire**. En effet, en premier lieu, son champ est **plus étendu que le seul portefeuille de participations gérées par l’APE**. Figurent ainsi au CAS des opérations en fonds propres à hauteur de 360 millions d’euros, menées par l’État hors du périmètre de l’APE par le biais de versements effectués depuis le budget général. En second lieu, **le compte ne reflète pas la valeur patrimoniale des participations de l’État, pas plus qu’il ne retrace le montant des dividendes perçus par celui-ci**. Ces derniers sont en effet directement reversés au budget général, sans être comptabilisés au sein du CAS.

2. Une évolution très favorable du portefeuille de l’État actionnaire, mais un rendement des dividendes en baisse

Au 30 juin 2018, la **valeur du portefeuille des 12 sociétés cotées** détenues par l’État dans le périmètre de l’APE s’élevait à **77,5 milliards d’euros**. Elle s’est ainsi appréciée de 16,8 % par rapport à l’année passée, en raison notamment de la très bonne performance des sociétés qui présentent la plus forte valorisation boursière du portefeuille (Airbus, Safran et Thales), portée par un contexte très favorable et la vigueur de ces leaders dans leurs domaines industriels. Au total, en prenant en compte les entités non cotées qui sont incluses dans le périmètre d’intervention de l’APE, la **valorisation des 81 entreprises concernées s’établit à environ 110 milliards d’euros**.

À l’inverse, les **dividendes** des entreprises du portefeuille qui seront perçus au cours de l’année 2018 devraient représenter un montant de près de **2,5 milliards d’euros**, poursuivant la baisse constatée depuis 2012. De fait, depuis 2008, le **montant du dividende versé à l’État a baissé de plus de 55 %**.

Dividendes des entreprises du périmètre APE perçus par l’État

Exercice budgétaire (en Md€)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 PREV
Dividendes en numéraire	5,6	3,3	4,3	4,4	3,2	4,2	4,1	3	1,8	1,5	1,8
Dividendes en actions	-	2,2	0,1	-	1,4	0,2	-	0,9	1,7	1,3	0,7
Total	5,6	5,5	4,4	4,4	4,6	4,4	4,1	3,9	3,5	2,8	2,5

Source : Agence des participations de l’État.

Selon l’APE, le fort recul constaté s’explique principalement par la **baisse du dividende versé par EDF et ENGIE**, puisque le montant versé annuellement par les autres entreprises du portefeuille de l’Agence depuis 2012 demeure compris entre environ 1 et 1,5 milliard d’euros.

Au total, en 2018 comme en 2017, **cinq entreprises verseront près de 72 % du montant total des dividendes : EDF, ENGIE, Orange, Renault et ADP**.

3. Des interrogations persistantes sur la pertinence de l’allocation du produit des cessions des participations de l’État

■ Le choix discutable de l’abondement du fonds pour l’innovation et l’industrie

Le 15 janvier 2018, le Gouvernement a **institué un fonds pour l’innovation et l’industrie, constitué au sein de l’EPIC Bpifrance**. À la même date, ce fonds a été **doté de 10 milliards d’euros**, résultant d’un apport de :

- **1,6 milliard d’euros en numéraire**, issu des **cessions d’actifs effectuées** au second semestre de l’année 2017 dans les **entreprises Engie et Renault** ;
- **8,4 milliards d’euros en titres des sociétés EDF et Thales** représentant respectivement 13,30 % et 25,76 % du capital de celles-ci.

Dans le projet du Gouvernement, ces actifs, qui constituent une **dotation n’ayant pas vocation à être consommée**, devraient générer un **rendement annuel estimé entre 200 et 300 millions d’euros**. De fait, selon les informations recueillies par votre rapporteur auprès de

M. Martin Vial, commissaire aux participations de l'État, cet objectif devrait être réalisé dès 2018 compte tenu des versements de dividendes opérés par Thales et EDF à l'EPIC Bpifrance. L'objectif du Gouvernement est, à **mesure des cessions de participations dans d'autres sociétés du portefeuille de l'État actionnaire, d'attribuer à l'EPIC Bpifrance de nouvelles dotations en numéraire issues du produit de ces cessions**, les titres EDF et Thales faisant en contrepartie l'objet de reprises par l'État. Les opérations de cession projetées en 2019 d'Aéroports de Paris et de la Française des jeux ont précisément ce but.

Les revenus du fonds seraient répartis autour de deux enveloppes :

- une première enveloppe de **70 millions d'euros, destinée à soutenir les start-ups à forte intensité technologique**, relevant de la « deep tech », dont Bpifrance sera l'opérateur. Cette enveloppe se décomposera elle-même en deux actions : l'une, dotée de 15 millions d'euros, pour soutenir l'émergence de ces start-ups ; l'autre, de 55 millions d'euros, pour financer des aides individuelles pour couvrir leurs dépenses de prototypage jusqu'à l'industrialisation ;
- une seconde enveloppe d'environ **140 millions d'euros dont l'objet sera de financer des « grands défis thématiques »**. Pour 2019, le Conseil de l'innovation a décidé de retenir deux axes en lien avec **l'intelligence artificielle** : l'amélioration des diagnostics médicaux par l'intelligence artificielle, ainsi que la sécurisation, la certification et la fiabilisation des systèmes qui ont recours à l'intelligence artificielle.

Par ailleurs, 25 millions d'euros seront consacrés au plan « Nano 2022 » de soutien à la microélectronique tandis que 5 millions resteront soumis à l'appréciation du Conseil.

Au vu de l'ensemble de ces éléments, votre rapporteur ne peut que réitérer certaines des critiques qu'il avait émises dès l'an dernier, sur l'affectation de près de trois quarts du produit des cessions qui seront opérées en 2019 au fonds pour l'innovation et l'industrie.

D'une part, il **peine toujours à comprendre l'intérêt financier** de céder des titres dont le rendement est de 3,5 % l'an, pour les placer au taux de 2 à 3 %. Il serait **plus judicieux financièrement, et plus simple en pratique, d'affecter directement une partie des dividendes générés par le portefeuille de l'État au financement de l'innovation**. La constitution provisoire du fonds depuis janvier 2018 par apport de titres d'EDF et de Thales montre d'ailleurs bien que le portefeuille de l'État était parfaitement à même d'assurer un rendement semblable aux 2,5 % annoncés par le Gouvernement.

D'autre part, cette cession **risque d'impacter les capacités futures d'intervention en capital de l'État**, dès lors que le portefeuille de ses participations lui procure une assise financière lui permettant d'opérer, le cas échéant, des arbitrages très lourds au profit d'interventions dans certains secteurs économiques. Or, compte tenu des cessions envisagées, le solde du compte d'affectation spéciale devrait s'établir à environ 1,5 milliard d'euros, revenant ainsi à son plus bas niveau de 2012. La création du fonds pour l'innovation et l'industrie **ne doit pas empêcher à l'avenir une gestion « agile » des capitaux immobilisés par l'État**.

■ *Un instrument de désendettement et de débudgétisation contestable*

La cession envisagée de certaines participations financières de l'État a également pour vocation de **contribuer à la diminution de la dette des administrations publiques à hauteur de 2 milliards d'euros**. Si votre rapporteur ne peut que soutenir les efforts du Gouvernement pour favoriser le désendettement de notre pays, il relève toutefois :

- d'abord, que la part affectée au désendettement dans l'allocation des fonds issus des cessions **ne doit pas obérer les capacités de réinvestissement de ces sommes dans des activités économiques**, notamment par le biais de nouvelles prises de participations au sein d'entreprises. Néanmoins, en l'occurrence, le ratio retenu par le Gouvernement – 1/5ème du produit des cessions –, même s'il n'a qu'un caractère conventionnel, apparaît raisonnable ;
- ensuite, que cette contribution au désendettement correspond à une ponction du solde cumulé du CAS résultant de ses déficits en 2017 et 2018... Le désendettement présenté apparaît donc pour le moins factice de ce fait ;
- enfin que, additionnée à la dotation du fonds pour l'innovation et l'industrie, l'affectation du produit des cessions des participations permettra au Gouvernement **d'afficher une réduction de**

L’endettement public de 10 milliards d’euros grâce à un simple mécanisme de débudgétisation, l’affectation des cessions au fonds permettant de cantonner hors du budget de l’État 8 milliards d’euros.

4. Instituer des mécanismes d’information effectifs au profit du Parlement

■ Une stratégie actionnariale définie unilatéralement par l’exécutif

Dès lors que le CAS « *Participations financières de l’État* » fait l’objet d’une présentation purement conventionnelle des recettes et des dépenses, ces dernières peuvent être **loin de correspondre à la réalité des opérations effectivement menées en 2019**. Comme les années précédentes, un fort décalage ne peut donc être exclu entre les prévisions affichées par le CAS et la réalité de l’exécution du compte, d’autant plus que, eu égard au calendrier parlementaire du projet de loi Pacte et à l’évolution incertaine du marché dans les mois à venir, **il n’est pas acquis avec certitude que les opérations de cessions d’Aéroport de Paris ou de la Française des jeux seront effectuées dans leur totalité au cours de l’exercice 2019**.

Par ailleurs, si depuis 2014 l’État a entrepris de définir les objectifs de son action en qualité d’actionnaire, sa « doctrine » ayant été recentrée en 2018 autour de trois axes prioritaires (les entreprises stratégiques qui contribuent à la souveraineté de la France ; les entreprises participant à des missions de service public ou d’intérêt général national ou local, pour lesquelles l’État ne détient pas de leviers non actionnariaux suffisants pour préserver les intérêts publics ; ainsi que les interventions dans les entreprises lorsqu’il y a risque systémique), celle-ci reste déterminée et arrêtée par le seul pouvoir exécutif. Au surplus, la mise en œuvre effective de cette stratégie – c’est-à-dire notamment les décisions de faire évoluer en conséquence le périmètre d’intervention de l’État actionnaire par la cession de telles ou telles catégories de participation – sont prises unilatéralement par le Gouvernement, sans que la représentation nationale puisse discuter réellement au préalable de leur bienfondé.

■ Instaurer un mécanisme d’information continue des commissions permanentes compétentes du Parlement

Comme l’avait déjà proposé en juin 2018 la mission d’information du Sénat sur Alstom et la stratégie industrielle du pays, **il est essentiel que le Gouvernement, par le biais de l’APE, informe et consulte périodiquement les commissions permanentes compétentes du Sénat et de l’Assemblée nationale sur la stratégie de cession ou d’acquisition d’actifs qu’elle entend mener**.

Un processus d’information complémentaire à la présentation du CAS « *Participations financières de l’État* » doit donc être trouvé qui, compte tenu de la confidentialité qui s’attache aux informations relatives aux décisions de cessions ou d’achats d’actifs, devra **concilier transparence des décisions prises par l’État actionnaire et respect de cette confidentialité**. On peut penser ainsi à des **échanges en commission restreinte ou à huis-clos**, le cas échéant, avec un engagement à respecter le caractère confidentiel des données transmises. Le projet de loi Pacte fournira le support législatif idoine pour faire évoluer ce point.



Sophie PRIMAS
Présidente de la commission
Sénatrice (Les Républicains) des Yvelines



Alain CHATILLON
Rapporteur
Sénateur (Les Républicains) de Haute-Garonne



Consulter le rapport : <http://www.senat.fr/rap/a18-148-8/a18-148-8.html>

Commission des affaires économiques

http://www.senat.fr/commission/affaires_economiques/index.html - Téléphone : 01.42.34.23.20