

N° 149

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2012-2013

---

---

Enregistré à la Présidence du Sénat le 22 novembre 2012

AVIS

PRÉSENTÉ

*au nom de la commission des affaires économiques (1) sur le projet de loi de finances pour 2013, ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE,*

TOME V

ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT

COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE : PARTICIPATIONS FINANCIÈRES  
DE L'ÉTAT

Par M. Alain CHATILLON,

Sénateur.

---

(1) Cette commission est composée de : M. Daniel Raoul, *président* ; MM. Claude Bérit-Débat, Martial Bourquin, Gérard César, Alain Chatillon, Daniel Dubois, Pierre Hérisson, Joël Labbé, Mme Élisabeth Lamure, M. Gérard Le Cam, Mme Renée Nicoux, M. Robert Tropeano, *vice-présidents* ; MM. Jean-Jacques Mirassou, Bruno Retailleau, Bruno Sido, *secrétaires* ; M. Gérard Bailly, Mme Delphine Bataille, MM. Michel Bécot, Alain Bertrand, Mme Bernadette Bourzai, MM. François Calvet, Roland Courteau, Marc Daunis, Claude Dilain, Alain Fauconnier, Didier Guillaume, Michel Houel, Serge Larcher, Jean-Jacques Lasserre, Jean-Claude Lenoir, Philippe Leroy, Mmes Valérie Létard, Marie-Noëlle Lienemann, MM. Michel Magras, Jean-Claude Merceron, Jackie Pierre, Ladislav Poniatowski, Mme Mireille Schurch, M. Yannick Vaugrenard.

Voir les numéros :

Assemblée nationale (14<sup>ème</sup> législ.) : 235, 251 à 258 et T.A. 38

Sénat : 147 et 148 (annexe n°13) (2012-2013)



## SOMMAIRE

|   | <u>Pages</u> |
|---|--------------|
| <b>INTRODUCTION</b> .....   | 5            |
| <b>I. L'APPROCHE JURIDIQUE ET BUDGÉTAIRE : UN COMPTE PEU<br/>TRANSPARENT QUI NE REMPLIT PLUS SA MISSION DE<br/>DÉSENDETTEMMENT DE L'ÉTAT DEPUIS 2008</b> .....                | 7            |
| <b>A. LES DONNÉES JURIDIQUES ET LA MAQUETTE BUDGÉTAIRE</b> .....  | 7            |
| 1. <i>Les bases juridiques du compte d'affectation spéciale</i> .....   | 7            |
| 2. <i>Budgétairement, la principale opération prévue pour 2013 apparaît comme un « jeu<br/>d'écriture » éloigné de la logique de l'État actionnaire</i> .....                 | 9            |
| <b>B. UNE QUASI « BOÎTE NOIRE » BUDGÉTAIRE CONFRONTÉE À DES EXIGENCES<br/>ACCRUES DE TRANSPARENCE ET DE SINCÉRITÉ</b> .....   | 10           |
| 1. <i>Une exigence accrue de transparence budgétaire</i> .....  | 10           |
| 2. <i>Un compte d'affectation spéciale qui n'affecte plus de crédits au désendettement<br/>depuis 2008</i> .....  | 13           |
| <b>II. LES RECOMMANDATIONS DE LA COMMISSION : FAIRE APPEL À DES<br/>PERSONNALITÉS DU MONDE INDUSTRIEL POUR DYNAMISER LA<br/>GESTION DES PARTICIPATIONS DE L'ÉTAT</b> .....    | 14           |
| <b>A. LE PÉRIMÈTRE DE L'ÉTAT ACTIONNAIRE ET LA GESTION PEU ACTIVE DE<br/>SES PARTICIPATIONS</b> .....   | 14           |
| 1. <i>Un périmètre de 58 entités, EDF et GDF-Suez représentant plus des trois quarts du<br/>« portefeuille » de participations cotées</i> .....                               | 14           |
| 2. <i>Une gestion peu active des participations de l'État</i> .....   | 19           |
| <b>B. AGIR EN « INVESTISSEUR AVISÉ » : PRÉSERVER LES INTÉRÊTS<br/>PATRIMONIAUX DES FRANÇAIS ET DONNER UN NOUVEAU SOUFFLE À<br/>NOTRE POLITIQUE INDUSTRIELLE</b> .....         | 21           |
| 1. <i>Le socle juridique de la réorientation de l'État actionnaire en soutien de la<br/>compétitivité de l'industrie est d'ores et déjà en place</i> .....                    | 21           |
| 2. <i>Les interrogations sur la politique et le traitement budgétaire différencié des<br/>dividendes de l'État actionnaire</i> .....  | 22           |
| 3. <i>Renforcer la pertinence et le caractère consensuel de la gestion des participations de<br/>l'État en faisant appel à des talents reconnus du monde industriel</i> ..... | 23           |
| 4. <i>Démultiplier les capacités de financement de l'État actionnaire en préservant son<br/>pouvoir de contrôle des entités existantes</i> .....                              | 24           |
| <b>ANNEXE I EXAMEN EN COMMISSION (MERCREDI 14 NOVEMBRE 2012)</b> .....  | 27           |



## INTRODUCTION

Mesdames, Messieurs,

L'article 21 de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF) du 1<sup>er</sup> août 2001 prévoit un compte d'affectation spéciale (CAS) intitulé « Participations financières de l'État ». Ce compte, qui est également une mission budgétaire – les deux termes étant utilisés indistinctement dans les documents budgétaires – vise à identifier les recettes de cessions des participations détenues par l'État et à ne pas les assimiler à des produits courants qui financeraient le fonctionnement de l'État.

Le précédent avis budgétaire sur ce compte-mission adopté l'an dernier par la commission, avait souligné :

– tout d'abord, les conséquences de la crise financière sur la valeur des participations de l'État, avec une diminution de plus du quart – de 88,2 à 65,4 milliards d'euros, entre fin 2010 et fin 2011;

– et ensuite la mise en œuvre de la réforme institutionnelle de l'État actionnaire, qui s'est traduite par la création d'une nouvelle fonction de « commissaire aux participations de l'État » et l'assignation explicite d'un objectif de stratégie industrielle à l'Agence des participations financières de l'État.

Enfin, tirant un premier bilan de la réforme, initiée en 2010, de l'Agence des participations de l'État qui a redéfini les missions de la fonction d'État actionnaire, le rapport pour avis de l'an dernier s'est interrogé sur l'impact et les conséquences de la crise sur le périmètre des participations financières de l'État et sur son évolution souhaitable.

Cette année, comme tous ses prédécesseurs, votre rapporteur pour avis souligne, en outre, que cette mission apparaît comme une sorte de « **boîte noire budgétaire** » et constate que **l'année 2013 n'apporte strictement aucune visibilité supplémentaire au Parlement** dans ce domaine. Les dépenses et les recettes relatives aux cessions et au désendettement de l'État sont volontairement fixées de manière indicatives pour éviter de donner un quelconque signal aux marchés, ce qui ne permet ni à ces derniers, ni au Parlement, d'anticiper les orientations stratégiques de l'État actionnaire.

Au-delà de cette analyse traditionnelle, votre rapporteur pour avis s'est efforcé, cette année, de placer son approche sous le signe du pragmatisme ainsi que de l'urgence du redressement industriel. À cet égard, en l'absence de données budgétaires chiffrées et d'orientations précises sur la stratégie de l'État actionnaire, et au moyen du procédé d'investigation qui consiste à consulter les organigrammes de l'APE et des représentants de l'État dans les conseils d'administration,  **votre rapporteur pour avis s'est forgé la conviction qu'un élan nouveau pourrait être donné par l'État actionnaire à la réindustrialisation et au soutien de la croissance d'entreprises de taille moyenne ou intermédiaire handicapées par le marasme du financement bancaire :**

**– en faisant appel à des personnalités reconnues du monde industriel ;**

**– et en utilisant plus largement des outils – comme le vote double, les holdings et l'emprunt obligataire – permettant de préserver le pouvoir de contrôle de l'État actionnaire tout en démultipliant ses marges de manœuvres financières.**

**La commission des Affaires économiques a marqué son assentiment à l'égard de cette orientation.**

**Lors d'une réunion tenue le 14 novembre 2012, la commission des Affaires économiques, a donné, contre la proposition de son rapporteur pour avis un avis favorable à l'adoption des crédits du compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État » dans le projet de loi de finances pour 2013.**

## **I. L'APPROCHE JURIDIQUE ET BUDGÉTAIRE : UN COMPTE PEU TRANSPARENT QUI NE REMPLIT PLUS SA MISSION DE DÉSENDETTEMENT DE L'ÉTAT DEPUIS 2008**

Deux remarques se dégagent d'emblée. Tout d'abord, ce compte d'affectation spéciale obéit, en principe, à une cohérence juridique et budgétaire qui consiste à retracer les recettes tirées des participations de l'État et leur utilisation. Or les principaux flux budgétaires qui doivent transiter par ce compte en 2013 apparaissent comme des « jeux d'écriture » exceptionnels qui ne se rattachent pas à cette logique.

En second lieu, les rapports parlementaires et ceux de la Cour des comptes estiment souhaitable d'afficher de façon plus plausible en loi de finance initiale :

- le montant prévisionnel de cessions, presque invariablement fixé à cinq milliards d'euros chaque année ;

- ainsi que celui des dépenses de désendettement prévues à hauteur de quatre milliards d'euros, quoiqu'il arrive par la suite.

Le projet de loi de finances pour 2013 ne tient cependant pas compte de ces remarques et maintient, de manière quasi-fictive, l'impression que ce compte d'affectation pourrait contribuer en 2013 au désendettement de l'État. De plus, la réalité des montants en jeu amène à constater lucidement que même si d'éventuelles cessions devaient intervenir, leur potentiel resterait extrêmement limité au regard d'une dette qui a considérablement augmenté.

### ***A. LES DONNÉES JURIDIQUES ET LA MAQUETTE BUDGÉTAIRE***

#### **1. Les bases juridiques du compte d'affectation spéciale**

➤ L'article 21 de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF) qui pose le principe d'un compte d'affectation spéciale dédié aux participations financières de l'État définit :

- d'abord, de façon générale, les comptes d'affectation spéciale qui « retracent, dans les conditions prévues par une loi de finances, des opérations budgétaires financées au moyen de recettes particulières qui sont, par nature, en relation directe avec les dépenses concernées. Ces recettes peuvent être complétées par des versements du budget général, dans la limite de 10 % des crédits initiaux de chaque compte. » ;

– puis il précise que « les opérations de nature patrimoniale liées à la gestion des participations financières de l'État, à l'exclusion de toute opération de gestion courante, sont, de droit, retracées sur un unique compte d'affectation spéciale. Les versements du budget général au profit de ce compte ne sont pas soumis à la limite prévue au premier alinéa ». C'est sur ce dernier fondement juridique que le compte d'affectation spéciale est alimenté en 2013 par un versement de 8,14 milliards d'euros. Cette recette qui transite par ce compte doit lui permettre de procéder à des versements destinés, d'une part, au Mécanisme européen de stabilité (à hauteur de 6,52 milliards d'euros en deux fois) et, d'autre part, à la Banque européenne d'investissement (1,62 milliards d'euros).

➤ D'après les documents « bleus » budgétaires annexés au projet de loi de finances, ce compte d'affectation spéciale retrace :

En recettes :

– tout produit des cessions par l'État de titres, parts ou droits de sociétés qu'il détient directement ;

– les produits des cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus indirectement par l'État qui lui sont reversés ;

– les reversements de dotations en capital, produits de réduction de capital ou de liquidation ;

– les remboursements des avances d'actionnaires et créances assimilées ;

– les remboursements de créances résultant d'autres interventions financières de nature patrimoniale de l'État ;

– les versements du budget général.

En dépenses :

– les dotations à la Caisse de la dette publique et celles contribuant au désendettement d'établissements publics de l'État ;

– les dotations au Fonds de réserve pour les retraites (F2R) ;

– les augmentations de capital, les avances d'actionnaires et prêts assimilés, ainsi que les autres investissements financiers de nature patrimoniale de l'État ;

– les achats et souscriptions de titres, parts ou droits de sociétés ;

– les commissions bancaires, frais juridiques et autres frais qui sont directement liés aux opérations mentionnées ci-dessus.



➤ Ainsi, d'une part, ce compte d'affectation spéciale se limite, en principe, aux opérations de l'État actionnaire intervenant comme investisseur. D'autre part, l'exigence de performance de la gestion publique, consacrée par la loi organique relative aux lois de finances, s'impose à lui pour la gestion de son patrimoine industriel.

Compte tenu de ces deux caractéristiques, on peut, comme le fait régulièrement la presse financière, comparer l'évolution du « portefeuille » de l'État actionnaire à celui d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

## **2. Budgétairement, la principale opération prévue pour 2013 apparaît comme un « jeu d'écriture » éloigné de la logique de l'État actionnaire**

Le compte se décompose en deux programmes distincts : le programme 731 et le programme 732.

### **➤ Le programme 731 consacré aux opérations en capital inclut pour 2013 une action nouvelle dotée de 6,52 milliards d'euros.**

Ce programme a pour but de contribuer à la meilleure valorisation possible des participations financières de l'État. Les emplois des produits de cessions de participations qui y sont décrits relèvent directement de l'État actionnaire et concernent l'augmentation ou le rétablissement de manière durable de capitaux propres des entités entrant dans son champ d'intervention ainsi que, plus exceptionnellement, des prises de participation.

Les moyens de fonctionnement de l'Agence des participations de l'État, qui veille à la bonne gouvernance des entreprises publiques et assure un suivi de la stratégie de l'État, sont retracés dans le programme « Stratégie économique et fiscale » de la mission « Economie » du budget.

Cinq actions structurent ce programme<sup>1</sup>.

Stratégiquement, la principale d'entre elles est l'action 1, qui correspond aux augmentations de capital, aux dotations en fonds propres, avances d'actionnaire ou prêts assimilés.

Le projet de loi de finances pour 2013 introduit une nouvelle action 6 intitulée « Versements au profit du Mécanisme Européen de stabilité » dotée de 6,52 milliards d'euros. Le « bleu budgétaire » précise que conformément au

---

<sup>1</sup> Le programme 731 comporte, pour 2013, 5 actions : l'action 1 « Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés », (pas d'action numérotée 2), l'action 3 « Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société », l'action 4 « Autres investissements financiers de nature patrimoniale », l'action 5 « Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État » ainsi que la nouvelle action 6 « Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité ».

traité instituant le Mécanisme Européen de Stabilité (MES), il est prévu de procéder en 2013 à deux versements de 3,26 milliards d'euros chacun, afin d'honorer les troisième et quatrième paiements des cinq versements liés aux parts libérées du capital initial.

Votre rapporteur pour avis conclut des indications qu'il a pu recueillir que ce versement d'un montant très élevé par rapport à la taille du compte d'affectation spéciale s'apparente à un « jeu d'écriture » et non pas à une prise de participation. Il constate à la fois que les documents budgétaires n'explicitent guère les raisons du choix de ce canal budgétaire et que le personnel de l'Agence des participations de l'État est, à cette occasion, sollicité pour le traitement administratif de cette opération.

### ➤ **Le programme 732 est centré sur l'objectif du désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État**

Ce programme a été créé en 2007 pour retracer la contribution de la valorisation des participations financières de l'État au désendettement. Comme le projet annuel de performance annexé au projet de loi de finances l'indique : « Au moyen d'apports financiers, l'État réduit les dettes qu'il a directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'entités publiques qu'il détient, envers des tiers ; ces opérations contribuent alors directement à l'amélioration du bilan de l'État et d'administrations publiques au sens de la comptabilité nationale ».

## ***B. UNE QUASI « BOÎTE NOIRE » BUDGÉTAIRE CONFRONTÉE À DES EXIGENCES ACCRUES DE TRANSPARENCE ET DE SINCÉRITÉ***

### **1. Une exigence accrue de transparence budgétaire**

Cette exigence résulte du décalage entre les prévisions budgétaires et leur exécution.

➤ Les opérations exécutées au cours du premier semestre 2012 (jusqu'au 31 août 2012) : 869 millions d'euros de dépenses et 575 millions d'euros de recettes.

#### **– Les dépenses en 2012.**

Conformément à la première loi de finances rectificative pour 2012, l'État a versé à OSEO une dotation de 365 millions d'euros en vue de la constitution, sous forme de filiale de cette dernière, d'OSEO Industries dite « Banque de l'industrie », et financée par le redéploiement d'une partie des crédits des investissements d'avenir à hauteur de 500 millions d'euros.

Au premier semestre 2012, la dépense la plus notable a été la libération de la deuxième tranche de l'augmentation de capital de La Poste, pour un montant de 466,7 millions d'euros. S'y ajoutent des dotations d'un montant total de 26,5 millions d'euros à diverses banques multilatérales de développement qui doivent être complétées à hauteur de 30 millions d'euros avant la fin de l'année. La principale dépense prévue avant la fin de l'exercice est l'achat, à hauteur de 207 millions d'euros, de titres d'Areva auprès du Commissariat à l'énergie atomique pour financer le démantèlement de ses installations nucléaires.

#### **– Les recettes constatées pour 2012.**

Hors financement du versement à la Banque de l'industrie, la recette la plus importante a été un reversement par la Monnaie de Paris d'une dotation en capital qui s'élève à 36,5 millions d'euros. La principale ressource attendue avant la fin de l'année est la perception d'un boni de liquidation de l'Entreprise minière et chimique (EMC) pour 38 millions d'euros.

De plus, hors dotation à la Banque de l'industrie, le décalage entre les recettes et les dépenses sera financé à hauteur de :

- 221 millions d'euros par le solde reporté « libre » de toute destination préétablie ;

- et 237 millions d'euros par des recettes initialement destinées à des opérations particulières – FSI, SOVAFIM et Banque de l'industrie. Ainsi, par exemple, la dotation à la Banque de l'industrie s'est élevée à 365 millions d'euros alors que le financement initialement prévu s'établissait à 530 millions d'euros. Cet écart s'explique notamment par le fait que la Caisse des dépôts a participé à l'augmentation de capital d'OSEO, ce qui a permis de minorer la dépense de l'État et de dégager une recette excédentaire de 165 millions d'euros.

**➤ À l'évidence, ces dépenses et ces recettes exécutées en 2012 sont très éloignées des prévisions initiales. C'est pourquoi les précédents rapports budgétaires ainsi que ceux de la Cour des comptes constatent, à juste titre, que l'information du Parlement demeure très insuffisante.**

Il convient de signaler qu'au fil des ans, la Cour des comptes hausse le ton de ses critiques : elle en est venue, en mai 2012, à demander au Gouvernement de respecter le principe de sincérité budgétaire :

- en faisant apparaître les financements destinés à colmater la « défaisance » du Crédit Lyonnais – il s'agit de 4,5 milliards d'euros qui devront être remboursés avant le 31 décembre 2014 par l'établissement public de financement et de restructuration (EPFR) ;

- et en affichant de façon plus plausible le montant prévisionnel de cessions, presque invariablement fixé à 5 milliards d'euros chaque année, ainsi

que celui des dépenses de désendettement prévues à hauteur de 4 milliards d'euros, quoiqu'il arrive par la suite.

Or sur ces deux points précis, le présent projet de loi de finances n'apporte aucune visibilité supplémentaire au Parlement, comme en témoigne le récapitulatif des recettes et les dépenses prévues pour 2013.

### Dépenses du compte d'affectation spéciale

| Programme / Action  | Autorisations d'engagement |                     |                             | Crédits de paiement      |                    |                             |
|---|----------------------------|---------------------|-----------------------------|--------------------------|--------------------|-----------------------------|
|   | Ouvertes en LFI pour 2012  | Demandées pour 2013 | FDC et ADP attendus en 2013 | Ouverts en LFI pour 2012 | Demandés pour 2013 | FDC et ADP attendus en 2013 |
| 731 Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État  | 1 000 000 000              | 9 140 491 000       |                             | 1 000 000 000            | 9 140 491 000      |                             |
| 01 Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés   | 620 000 000                | 2 089 003 000       |                             | 620 000 000              | 2 089 003 000      |                             |
| 03 Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société  | 270 000 000                | 418 000 000         |                             | 270 000 000              | 418 000 000        |                             |
| 04 Autres investissements financiers de nature patrimoniale   | 10 000 000                 | 10 000 000          |                             | 10 000 000               | 10 000 000         |                             |
| 05 Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État | 100 000 000                | 100 000 000         |                             | 100 000 000              | 100 000 000        |                             |
| 06 Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité  |                            | 6 523 488 000       |                             |                          | 6 523 488 000      |                             |
| 732 Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État  | 4 000 000 000              | 4 000 000 000       |                             | 4 000 000 000            | 4 000 000 000      |                             |
| 01 Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État   | 4 000 000 000              | 4 000 000 000       |                             | 4 000 000 000            | 4 000 000 000      |                             |

### Recettes du compte d'affectation spéciale

| Ligne  | LFI 2012             | PLF 2013              |
|--|----------------------|-----------------------|
| 01 Produit des cessions, par l'État, de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement  | 4 980 000 000        | 4 978 000 000         |
| 02 Reversement de produits, sous toutes formes, résultant des cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus indirectement par l'État |                      | 0                     |
| 03 Reversement de dotations en capital et de produits de réduction de capital ou de liquidation  |                      | 0                     |
| 04 Remboursement de créances rattachées à des participations financières   |                      | 2 000 000             |
| 05 Remboursements de créances liées à d'autres investissements, de l'État, de nature patrimoniale  | 20 000 000           | 20 000 000            |
| 06 Versement du budget général   |                      | 8 140 491 000         |
| <b>Total</b>   | <b>5 000 000 000</b> | <b>13 140 491 000</b> |

Source : projet annuel de performance pour 2013

Ces données permettent, en particulier, de constater que le montant prévisionnel des cessions pour 2013 (4,978 milliards d'euros) n'a été diminué, que très légèrement par rapport à 2012 (4,980 milliards d'euros) de 2 millions d'euros : contestable du point de vue de la transparence budgétaire, cette pratique a néanmoins le mérite, comme l'ont souligné les représentants de l'APE au cours des auditions, de ne pas envoyer de signaux aux marchés.

## **2. Un compte d'affectation spéciale qui n'affecte plus de crédits au désendettement depuis 2008**

Comme l'a constaté la Cour des comptes en mai 2012, depuis la détérioration de la situation économique à la fin de l'exercice 2008, **la mission de contribution au désendettement de l'État et de ses établissements publics se trouve mise entre parenthèses** et le budget reste construit de manière conventionnelle avec des inscriptions de recettes fixées à un niveau forfaitaire.

Afin de préciser les ordres de grandeur correspondant à ces définitions juridiques et ces pratiques budgétaires, il convient d'abord de rappeler que les participations de l'État cotées en bourse avoisinent 65 milliards d'euros. Or la dette publique représentait, fin 2011, 1 700 milliards d'euros<sup>1</sup>. Par conséquent, à supposer que le « portefeuille » de titres cotés géré par l'Agence des participations de l'État soit intégralement cédé, le produit ne couvrirait qu'environ 4 % de la dette publique.

Ces montants, certes approximatifs – notamment parce que la dette publique, dans sa conception large, inclut non seulement celle de l'État mais aussi celle de l'ensemble des administrations publiques locales et de sécurité sociale – montrent néanmoins que **l'un des principaux objectifs de ce compte, c'est-à-dire le désendettement, est désormais limité au moment précis où notre pays en a le plus besoin.**

Il convient également de souligner que, bien entendu, cette hypothèse de cession massive de titres est purement théorique puisque :

– d'une part, juridiquement, la loi oblige l'État à conserver un seuil minimal de participations (plus de 70 % pour EDF et plus de 33 % pour GDF-Suez, par exemple), ce qui rétrécit à environ 23 milliards d'euros le montant des cessions envisageable à droit constant ;

– et d'autre part, la faible valorisation boursière de ces titres n'incite pas à procéder à d'éventuelles cessions.

**Votre rapporteur pour avis estime évidemment peu opportun de tirer de ce constat la recommandation de supprimer le programme 732 consacré au désendettement, mais il convient de prendre conscience des limites de son potentiel.**

---

<sup>1</sup> Selon les derniers chiffres de l'INSEE, à la fin du deuxième trimestre 2012, la dette publique de la France, calculée selon les critères de Maastricht, s'établit à 1 832,6 milliards d'euros, en augmentation de 43,2 milliards d'euros par rapport au trimestre précédent. Exprimée en pourcentage du PIB, elle se situe à 91,0 %, en augmentation de 1,7 point par rapport au trimestre précédent. La dette publique nette progresse plus modérément.

## **II. LES RECOMMANDATIONS DE LA COMMISSION : FAIRE APPEL À DES PERSONNALITÉS DU MONDE INDUSTRIEL POUR DYNAMISER LA GESTION DES PARTICIPATIONS DE L'ÉTAT**

Au-delà de l'analyse juridique et budgétaire du compte d'affectation spéciale, votre rapporteur pour avis s'est interrogé sur les initiatives de nature à dynamiser la gestion des participations de l'État, au moment où nos entreprises industrielles sont confrontées à un défi de compétitivité sans précédent et, simultanément, à une raréfaction de leurs possibilités de financement par crédit bancaire.

### ***A. LE PÉRIMÈTRE DE L'ÉTAT ACTIONNAIRE ET LA GESTION PEU ACTIVE DE SES PARTICIPATIONS***

#### **1. Un périmètre de 58 entités, EDF et GDF-Suez représentant plus des trois quarts du « portefeuille » de participations cotées.**

Le rapport relatif à l'État actionnaire publié fin 2012 en annexe du projet de loi de finances pour 2013 dit « jaune budgétaire » précise que le périmètre dit « de combinaison » de l'État actionnaire comprend **58 entités** au titre de l'exercice 2011 contre 57 en 2010. En effet, deux entités sont entrées dans le périmètre, les aéroports de La Réunion et de Strasbourg, détenues à hauteur de 60 %. À l'inverse, l'Erap est sortie du périmètre, à la suite de sa liquidation au cours de l'exercice 2011.

| Périmètre de combinaison de l'exercice 2011  |  |   |   |
|--|--|---|---|
| <b>INDUSTRIE DE DÉFENSE</b>  | <b>INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT</b>  | <b>ÉNERGIE</b>  | <b>INDUSTRIE</b>  |
| <b>Intégration globale</b><br>DCI<br>DCNS (*)<br>GIAT INDUSTRIES-NEXTER<br>SNPE<br>SOGEADE<br>SOGEP<br>TSA<br><br><b>Mise en équivalence</b><br>EADS – 15,09 %<br>SAFRAN – 30,77 %<br>THALES – 27,56 %       | <b>Intégration globale</b><br>AÉROPORT DE BORDEAUX-MÉRIGNAC<br>AÉROPORTS DE LA CÔTE D'AZUR<br>AÉROPORTS DE LYON<br>AÉROPORT DE<br>MONTPELLIER-MÉDITERRANÉE<br>AÉROPORTS DE PARIS (ADP)<br>AÉROPORT DE LA RÉUNION (1)<br>AÉROPORT DE STRASBOURG ENTZHEIM (1)<br>AÉROPORT DE TOULOUSE-BLAGNAC<br>ATMB<br>CAISSE NATIONALE DES AUTOROUTES<br>SFTRF<br>GRAND PORT MARITIME DE BORDEAUX<br>GRAND PORT MARITIME DE DUNKERQUE<br>PORT AUTONOME DE GUADELOUPE<br>GRAND PORT MARITIME DU HAVRE<br>GRAND PORT MARITIME DE MARSEILLE<br>GRAND PORT MARITIME<br>DE NANTES SAINT-NAZAIRE<br>PORT AUTONOME DE PARIS<br>PORT AUTONOME DE LA ROCHELLE<br>GRAND PORT MARITIME DE ROUEN<br>RÉSEAU FERRÉ DE FRANCE (RFF)<br><br><b>Mise en équivalence</b><br>AÉROPORT BÂLE-MULHOUSE – 50 % | <b>Intégration globale</b><br>AREVA<br>EDF<br><br><b>Mise en équivalence</b><br>GDF SUEZ – 36,64 %                            | <b>Intégration globale</b><br>IMPRIMERIE NATIONALE<br>LFB<br>LA MONNAIE DE PARIS<br><br><b>Mise en équivalence</b><br>RENAULT – 15,22 % |
| <b>MÉDIAS</b>  |  | <b>TRANSPORTS</b>   | <b>IMMOBILIER/AUTRES</b>  |
| <b>Intégration globale</b><br>ARTE FRANCE<br>AUDIOVISUEL EXTÉRIEUR<br>DE LA FRANCE (AEF)<br>FRANCE TÉLÉVISIONS<br>RADIO FRANCE   |  | <b>Intégration globale</b><br>RATP<br>SNCF<br><br><b>Mise en équivalence</b><br>AIR FRANCE-KLM – 16,14 %                      | <b>Intégration globale</b><br>SOFIRED<br>SOVAFIM<br><br><b>Mise en équivalence</b><br>SEMMARIS – 33,34 %                                |
| <b>ENTITÉS EN FIN D'ACTIVITÉ-<br/>DÉFAISANCE</b>   | <b>SERVICES FINANCIERS</b>   | <b>SERVICES</b>   | <b>FSI</b>  |
| <b>Intégration globale</b><br>CHARBONNAGES DE FRANCE (CDF)<br>ENTREPRISE MINIÈRE<br>ET CHIMIQUE (EMC)<br>EPFR<br>SGGP  | <b>Intégration globale</b><br>SPPE   | <b>Intégration globale</b><br>LA FRANÇAISE DES JEUX<br>LA POSTE<br><br><b>Mise en équivalence</b><br>FRANCE TÉLÉCOM – 13,53 % | <b>Mise en équivalence</b><br>FSI – 49 %  |
| (*) Société intégrée globalement pour son compte de résultat et mise en équivalence pour son bilan au 31 décembre 2011 (cf. note 1.1 - Faits significatifs de la période).<br>(1) Entrées de périmètre 2011. |  |   |   |

Source : Rapport de l'État actionnaire 2013

Ces entreprises et établissements emploient plus de 1,7 millions de salariés, l'État actionnaire ayant pour mission de veiller à leurs perspectives professionnelles.

### Effectifs des entreprises (moyennes annuelles)

|  | 2009             | 2010             | 2011             |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Aéroport de Bordeaux-Mérignac  | 189              | 193              | 198 b            |
| Aéroports de la Côte d'Azur  | 563              | 573              | 580              |
| Aéroports de Lyon  | 494              | 502              | 505              |
| Aéroport de Montpellier-Méditerranée   | 89               | 92               | 91               |
| Aéroports de Paris   | 12 097           | 9 550            | 9 092 a          |
| Aéroport de La Réunion   |                  |                  | 254              |
| Aéroport de Strasbourg-Entzheim  |                  |                  | 83               |
| Aéroport de Toulouse   | 287              | 293              | 297              |
| Air France-KLM   | 104 721          | 102 182          | 102 012          |
| Areva  | 47 817           | 47 851           | 47 541 b         |
| Arte   | 558              | 564              | 566              |
| ATMB   | 434              | 446              | 446              |
| Audiovisuel extérieur de France  | 1 607            | 1 553            | 1 415            |
| Charbonnages de France   |                  |                  |                  |
| DCI  | 602              | 635              | 681              |
| DCNS   | 12 240           | 12 226           | 12 657           |
| Dexia  | 27 280           | 27 148           | 22 461 b         |
| EADS   | 119 506          | 121 691          | 133 115 b        |
| EDF  | 164 250          | 158 764          | 151 804          |
| La Française des Jeux  | 1 326            | 1 405            | 1 443            |
| France Télécom   | 178 400          | 161 392          | 165 533          |
| France Télévisions   | 10 733           | 10 732           | 10 925           |
| FSI  | 34               | 55               | 55               |
| GDF Suez   | 242 714          | 230 930          | 236 515          |
| Giat Industries  | 3 093            | 3 011            | 2 921            |
| Imprimerie Nationale   | 566              | 566              | 582              |
| La Poste   | 287 174          | 276 555          | 268 822          |
| LFB  | 1 576            | 1 835            | 1 931            |
| La Monnaie de Paris  | 488              | 498              | 468 b            |
| Grand port maritime de Bordeaux  | 400              | 403              | 372              |
| Grand port maritime de Dunkerque   | 462              | 450              | 404              |
| Grand port maritime du Havre   | 1 434            | 1 391            | 1 241            |
| Grand port maritime de Marseille   | 1 483            | 1 471            | 1 379            |
| Grand port maritime de Nantes Saint-Nazaire                                  | 700              | 695              | 662              |
| Port autonome de la Guadeloupe   | 150              | 149              | 151              |
| Port autonome de Paris   | 229              | 233              | 239              |
| Grand port maritime de La Rochelle   | 132              | 132              | 106 c            |
| Grand port maritime de Rouen   | 549              | 541              | 494              |
| Radio France   | 4 539            | 4 218            | 4 199            |
| RATP   | 47 157           | 47 789           | 54 422 b         |
| Renault  | 121 422          | 124 749          | 128 322 b        |
| RFF  | 1 166            | 1 299            | 1 410 b          |
| Safran   | 54 911           | 53 407           | 59 805           |
| Semmaris   | 212              | 213              | 210              |
| SFTRF  | 301              | 296              | 296              |
| SNCF   | 200 097          | 240 978          | 245 090 b        |
| SNPE   | 3 567            | 2 912            | 1 265 b          |
| SPPE   |                  |                  |                  |
| Thales   | 64 285           | 63 734           | 68 325 b         |
| <b>Sous-total</b>  | <b>1 722 034</b> | <b>1 716 302</b> | <b>1 741 385</b> |
| Autres entreprises (Adit, Civipol,<br>CNP Assurances, EMC, Sofired, Sovafim) | 3 902            | 4 716            | 4 807            |
| <b>Total</b>   | <b>1 725 936</b> | <b>1 721 018</b> | <b>1 746 192</b> |

a - Effectifs 2010 retraités suite à la cession d'Alyzia.

b - Effectifs fin de période.

c - Effectifs payés.

Source : Rapport de l'État actionnaire 2013



Enfin, le tableau qui suit synthétise les principales données financières des entreprises relevant du périmètre de l'État actionnaire et précise leur degré d'appartenance au secteur public.

| Entreprises                                   | Degré d'appartenance au secteur public |   |   | Activité et résultat                         |  |                    |                                      |
|---|--|---|---|--|--|--------------------|--------------------------------------|
|   | Capital détenu par l'État (en %)       | Capital détenu par le secteur public hors État (en %) | Participation de l'État : valeur boursière au 31 décembre (en M€) | Chiffre d'affaires ou produits opérationnels | Résultat d'exploitation / opérationnel | Résultat financier | Résultat net de l'ensemble consolidé |
| Air France - KLM                              | 15,9                                   | /   | 189   | 24 363                                       | - 480                                  | - 551              | - 805                                |
| RATP  | 100                                    | /   | /   | 4 983  | 560                                    | - 214              | 339                                  |
| SNCF  | 100                                    | /   | /   | 32 645                                       | 821                                    | - 359              | 150                                  |
| Aéroport de Bordeaux-Mérignac                 | 60                                     | 40  | /   | 56   | 11                                     | 0                  | 8                                    |
| Aéroports de la Côte d'Azur                   | 60                                     | 40  | /   | 189  | 22                                     | - 7                | 9                                    |
| Aéroports de Lyon                             | 60                                     | 40  | /   | 147  | 19                                     | - 3                | 11                                   |
| Aéroport de Montpellier-Méditerranée          | 60                                     | 40  | /   | 22   | 2                                      | 0                  | 2                                    |
| Aéroport de Toulouse-Blagnac                  | 60                                     | 40  | /   | 105  | 6                                      | - 7                | 5                                    |
| Aéroport de La Réunion - Roland Garros        | 60                                     | 40  | /   | 47   | 6                                      | - 1                | 3                                    |
| Aéroport de Strasbourg                        | 60                                     | 40  | /   | 22   | 1                                      | - 1                | 1                                    |
| Aéroports de Paris                            | 52,1                                   | /   | 2 734   | 2 502  | 652                                    | - 98               | 347                                  |
| ATMB  | 67,3                                   | 24  | /   | 162  | 77                                     | - 10               | 45                                   |
| SFTRF   | 99,9                                   | /   | /   | 110  | 280                                    | - 52               | 232                                  |
| Grand port maritime de Dunkerque              | 100                                    | /   | /   | 75   | 5                                      | 0                  | 12                                   |
| Grand port maritime du Havre                  | 100                                    | /   | /   | 179  | 29                                     | - 11               | - 5                                  |
| Grand port maritime de Marseille              | 100                                    | /   | /   | 167  | - 38                                   | - 5                | 2                                    |
| Grand port maritime de Nantes - Saint-Nazaire | 100                                    | /   | /   | 71   | - 11                                   | - 1                | - 17                                 |
| Port autonome de Paris                        | 100                                    | /   | /   | 81   | 13                                     | - 1                | 15                                   |
| Grand port maritime de Rouen                  | 100                                    | /   | /   | 70   | 6                                      | 1                  | 10                                   |

| Entreprises                        | Degré d'appartenance au secteur public |   |   | Activité et résultat                         |  |                    |                                      |
|------------------------------------|--|---|---|--|--|--------------------|--------------------------------------|
|                                    | Capital détenu par l'État (en %)       | Capital détenu par le secteur public hors État (en %) | Participation de l'État : valeur boursière au 31 décembre (en M€) | Chiffre d'affaires ou produits opérationnels | Résultat d'exploitation / opérationnel | Résultat financier | Résultat net de l'ensemble consolidé |
| RFF                                | 100                                    | /   | /   | 4 981  | 1 533                                  | - 1 251            | 222                                  |
| Areva                              | 10,2                                   | 78,5  | 744   | 8 872  | - 1 923                                | - 548              | - 2 567                              |
| EDF                                | 84,4                                   | /   | 29 351  | 65 307                                       | 8 286                                  | - 3 780            | 3 246                                |
| GDF Suez                           | 36,01                                  | 3,1   | 17,13   | 90 673                                       | 9 684                                  | - 2 606            | 5 420                                |
| DCI                                | 49,9                                   | /   | /   | 166  | - 5                                    | 1                  | - 8                                  |
| DCNS                               | 63,6                                   | /   | /   | 2 624  | 172                                    | 70                 | 179                                  |
| EADS                               | 0,06                                   | 14,9  | 2 964   | 49 128                                       | 1 613                                  | - 220              | 1 037                                |
| GIAT Industries - Nexter           | 100                                    | /   | /   | 846  | 148                                    | 7                  | 164                                  |
| Safran                             | 30,2                                   | /   | 2 922   | 11 658                                       | 835                                    | - 150              | 644                                  |
| SNPE                               | 100                                    | /   | /   | 314  | - 6                                    | - 5                | 166                                  |
| Thales                             | 0                                      | 27,08   | 1435  | 13 028                                       | 726                                    | - 58               | 512                                  |
| FSI                                | 49                                     | 51  | /   | 744  | 681                                    | 15                 | 608                                  |
| Imprimerie Nationale               | 100                                    | /   | /   | 146  | 16                                     | 0                  | 17                                   |
| LFB                                | 100                                    | /   | /   | 432  | - 7                                    | - 2                | - 7                                  |
| La Monnaie de Paris                | 100                                    | /   | /   | 159  | 26                                     | 1                  | 18                                   |
| Renault                            | 15,01                                  | /   | 1 190   | 42 628                                       | 1 244                                  | - 121              | 2 139                                |
| France Télécom                     | 13,45                                  | 13,5  | 4 322   | 45 277                                       | 7 948                                  | - 2 033            | 3 828                                |
| La Française des Jeux              | 72                                     | /   | /   | 1 361  | 133                                    | 9                  | 89                                   |
| Groupe La Poste                    | 77,1                                   | 22,9  | /   | 21 341                                       | 670                                    | - 230              | 467                                  |
| Arte France                        | 25                                     | 75  | /   | 165  | 3                                      | 1                  | 2                                    |
| Audiovisuel extérieur de la France | 100                                    | /   | /   | 275  | 1                                      | 0                  | - 4                                  |
| France Télévisions                 | 100                                    | /   | /   | 3 108  | - 1                                    | - 2                | 6                                    |
| Radio France                       | 100                                    | /   | /   | 633  | 0                                      | 5                  | 7                                    |
| Dexia                              | 5,7                                    | 17,6  | 31  | - 4 383                                      | - 6 237                                | /                  | - 11 641                             |
| Semmaris                           | 33,34                                  | 23,39   | /   | 92   | 12                                     | 1                  | 9                                    |

Source : Rapport de l'État actionnaire 2013

## 2. Une gestion peu active des participations de l'État.

Le portefeuille de titres de l'État est une résultante de notre histoire économique récente et des vagues successives de privatisations.

Le bilan des principales opérations de cessions, acquisitions et fusions conduites par l'Agence des participations de l'État depuis sa création en 2003, qui figure dans le rapport annuel de cet organisme, est un document particulièrement utile qui témoigne du ralentissement des opérations de cession depuis 2008.

| Principales opérations conduites par l'Agence des participations de l'État depuis sa création |  |  |  |
|---|--|--|--|
|   | CESSIONS PAR L'ÉTAT  | PRINCIPALES AUGMENTATIONS DE CAPITAL ET PRISES DE PARTICIPATION  | FUSIONS  |
| 2003  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 8,5 % de <b>Renault</b> en juillet.</li> <li>■ Solde de la participation dans <b>Dassault Systèmes</b> (15,7 %) en septembre.</li> <li>■ 18 % de <b>Thomson</b> en novembre.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>France Télécom</b> en février, mars et août (intégration des minoritaires d'Orange).</li> <li>■ Émission de TSD0 et TSDRA par <b>Alstom</b> en septembre-décembre.</li> </ul>                        |  |
| 2004  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Intégralité de la participation dans la <b>SNI</b> (74 %) en mars.</li> <li>■ Ouverture du capital de <b>Snecma</b> et cession de 35 % en juin.</li> <li>■ 10 % de <b>France Télécom</b> en septembre.</li> <li>■ 17,7 % d'<b>Air France-KLM</b> en décembre.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>France Télécom</b> en mars (intégration des minoritaires de Wanadoo).</li> <li>■ <b>Alstom</b> en juillet.</li> <li>■ <b>APRR</b> en novembre.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Échange de titres <b>Air France-KLM</b> en mai.</li> </ul>  |
| 2005  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Solde de la participation dans <b>Bull</b> en mars.</li> <li>■ 6 % de <b>France Télécom</b> en juin.</li> <li>■ Ouverture du capital de <b>Gaz de France</b> en juillet.</li> <li>■ Ouverture du capital d'<b>EDF</b> en novembre.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>Sanef</b> en mars.</li> <li>■ <b>Gaz de France</b> en juillet.</li> <li>■ <b>EDF</b> en novembre.</li> <li>■ <b>France Télécom</b> en septembre (refinancement de l'acquisition d'Amena).</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Fusion <b>Snecma-Sagem</b> en mai pour former <b>Safran</b>, après le succès de l'OPE-OPA de Sagem sur Snecma (janvier-février).</li> </ul> |
| 2006  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Cession de l'intégralité de la participation dans <b>Sanef, APRR et ASF</b> en février et mars.</li> <li>■ Cession de la participation dans <b>Alstom</b> en avril.</li> <li>■ Ouverture du capital d'<b>Aéroports de Paris</b> en juin.</li> <li>■ Cession de la majorité du capital de la <b>SNCM</b> en juin.</li> <li>■ Cession de la participation dans <b>Sofréavia</b> en décembre.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>Aéroports de Paris</b> en juin.</li> </ul>   |  |
| 2007  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Entrée de <b>Thales</b> au capital de <b>DCN</b> (25 %) dans le cadre d'un partenariat industriel et du regroupement des activités navales françaises des deux groupes.</li> <li>■ 5 % de <b>France Télécom</b> en juin.</li> <li>■ 2,5 % d'<b>EDF</b> en décembre.</li> <li>■ 33,34 % du capital de la <b>Semmaris</b> (gestionnaire du Min de Rungis).</li> </ul>                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Renforcement de la participation d'<b>Alcatel Lucent</b> dans <b>Thales</b> par apport d'actifs (transport, sécurité), dans le cadre d'un nouveau partenariat industriel, en janvier.</li> </ul>        |  |

|      |   |   |  |  |
|------|---|---|--|--|
| 2008 | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Cession de l'intégralité de la participation de l'État (64,7 %) dans <b>Dagris</b> : cession de 51 % à Geocoton (février) et du reliquat (13,7 %) à l'Agence française de développement (mai).</li> <li>■ Cession de 8 % du capital d'<b>Aéroports de Paris</b> pour sceller l'alliance de ce dernier avec Schiphol Group, le gestionnaire de l'aéroport d'Amsterdam en décembre.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>France Télévisions</b> en août.</li> <li>■ <b>Société de prise de participation de l'État (SPPE)</b> en octobre.</li> <li>■ <b>Dexia</b> en octobre, via la SPPE.</li> <li>■ <b>STX France</b> en novembre.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Fusion <b>GDF Suez</b> en juillet.</li> </ul> |  |
| 2009 | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Apport de l'État au <b>FSI</b>, pour une valeur de 6,86 Md€, de :               <ul style="list-style-type: none"> <li>• 13,5 % de France Télécom ;</li> <li>• 8 % d'ADP ;</li> <li>• 33,34 % de STX France (ex-Chantiers de l'Atlantique).</li> </ul> </li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Augmentation de capital de <b>RFI</b> pour 16,9 M€ en février.</li> <li>■ Apport de l'État au <b>FSI</b> de 490 M€ dans le cadre d'une augmentation de capital de 1 Md€ en février.</li> <li>■ Souscription par l'État « d'Océane » émises par <b>Air France-KLM</b> en juin.</li> </ul> |  |  |
| 2010 |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>Renault/Daimler</b> : achat d'actions d'auto-contrôle dans le cadre d'une alliance stratégique pour 60 M€ en avril.</li> <li>■ <b>Areva</b> : augmentation de capital de 900 M€, dont 300 M€ pour l'État et 600 M€ pour KIA en décembre.</li> </ul>                                   |  |  |
| 2011 | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>Adit</b> : transfert de 66 % du capital au secteur privé pour 13 M€ en février.</li> <li>■ <b>TNAB</b> : cession totale du capital pour 3 M€ en mars.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>La Poste</b> : augmentation de capital de 1,05 Md€, dont 466 M€ pour l'État et 584 M€ pour la Caisse des dépôts et consignations en avril.</li> </ul>   |  |  |
| 2012 | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>Semapa</b> : cession totale du capital pour 0,3 M€.</li> </ul>  |   |  |  |

Source : Rapport de l'État actionnaire 2013

Même si ce tableau ne retrace que les opérations les plus importantes, **votre rapporteur fait observer qu'il révèle une gestion par l'APE de ses participations beaucoup moins active que celle d'un fonds d'investissement ou de capital risque, et la commission des Affaires économiques s'est demandée si, dans une optique de soutien des entreprises françaises innovantes, elle n'était pas fondée à suggérer un peu plus de dynamisme.**

Certes, dans une conjoncture économique moins alarmante, un tel objectif de prises de participations relève plutôt de la mission du Fonds Stratégique d'Investissement (FSI), c'est-à-dire, selon toute vraisemblance, de la future Banque Publique d'Investissement (BPI) appelée à intégrer l'ensemble des organismes publics qui entrent dans le capital des entreprises de taille moyenne ou grande. **Cependant, nos entreprises industrielles vivent aujourd'hui une période particulièrement difficile et, il a semblé à votre rapporteur pour avis – suivi dans ce raisonnement par la commission – qu'une plus grande flexibilité de gestion pourrait favoriser l'internationalisation et la création d'emploi dans nos PME et nos entreprises de taille intermédiaire.** C'est aujourd'hui surtout sur les ETI – quatre fois moins nombreuses en France qu'en Allemagne – qu'il faut mettre l'accent. On peut d'ailleurs rappeler que l'Agence des participations de l'État détient 49 % du capital du FSI et la Caisse des Dépôts 51 %, ce qui montre que les investisseurs publics sont d'ores et déjà articulés entre eux.

***B. AGIR EN « INVESTISSEUR AVISÉ » : PRÉSERVER LES INTÉRÊTS PATRIMONIAUX DES FRANÇAIS ET DONNER UN NOUVEAU SOUFFLE À NOTRE POLITIQUE INDUSTRIELLE.***

Ces considérations amènent à approfondir la question qui paraît essentielle à votre rapporteur : comment l'État actionnaire peut-il **contribuer de façon pertinente à la réindustrialisation et à la compétitivité de notre pays** ?

**1. Le socle juridique de la réorientation de l'État actionnaire en soutien de la compétitivité de l'industrie est d'ores et déjà en place**

Le rapport de l'Assemblée nationale<sup>1</sup> de M. Guillaume Bachelay, plaide pour la réorientation de l'État actionnaire en soutien de la compétitivité de l'industrie. Deux remarques peuvent être faites à ce sujet.

➤ D'une part, dans son principe, cette préconisation semble satisfaite par le droit en vigueur. En effet, le décret constitutif de l'Agence des participations de l'État **du 9 septembre 2004 a été modifié le 31 janvier 2011 dans le sens d'une véritable stratégie industrielle globale de l'État**. Ce texte prévoit explicitement que le commissaire aux participations de l'État, sous l'autorité du ministre chargé de l'économie, anime la politique actionnariale de l'État, **sous ses aspects économiques, industriels et sociaux**.

➤ D'autre part, on peut s'interroger sur le risque d'éventuels effets pervers dans la mise en œuvre de ce très légitime objectif.

En effet, un très récent arrêté du 29 juin 2012<sup>2</sup> organise une sorte de double tutelle de l'APE par les deux ministres en charge de l'économie et du redressement productif. Or il semble que ce texte comporte de très subtiles distinctions dont on peut se demander si elles ne contiennent pas en germe quelques conflits de compétence. Ainsi, son article 2 prévoit que les seules positions de l'APE « qui sont relatives à la stratégie industrielle de l'entreprise concernée ou qui soulèvent une question liée à la conduite de la politique industrielle sont arrêtées par le ministre de l'Économie et des Finances en association avec le ministre du Redressement productif. » et il précise aussitôt

---

<sup>1</sup> N°251 (AN - Quatorzième législature) - Annexe 48, au nom de la commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire sur le projet de loi de finances pour 2013.

<sup>2</sup> Arrêté du 29 juin 2012 relatif aux modalités d'exercice des attributions du ministre de l'Économie et des Finances et du ministre du Redressement productif concernant le service à compétence nationale Agence des participations de l'État.

que ce dispositif ne s'applique pas aux entreprises relevant du secteur bancaire ou des assurances.

Sur ces bases, auxquelles s'ajoutent les interrogations relatives à la politique de dividendes de l'État actionnaire, **la commission des Affaires économiques a estimé opportun d'interroger le Gouvernement sur le fonctionnement de la tutelle de l'APE, non pas dans un but polémique :**

– mais pour souligner la nécessité de clarifier les orientations de l'État stratège industriel ainsi que la gouvernance de l'Agence des participations de l'État ;

– et parce que les représentants des élus locaux sont peut être les mieux placés pour souligner les risques et les complications de l'enchevêtrement des tutelles.

## 2. Les interrogations sur la politique et le traitement budgétaire différencié des dividendes de l'État actionnaire

➤ Dans le prolongement des considérations précédentes, il convient, de s'interroger sur les éventuelles incidences de la « double tutelle » qui vient d'être évoquée sur la **politique de dividendes de l'État actionnaire**.

Le ministre en charge du redressement productif a, en effet, émis à plusieurs reprises, et en particulier lors de son audition par la commission des Affaires économiques, des réserves dans ce domaine. En même temps, il convient de rappeler que la distribution de dividendes fait partie des principaux indicateurs de performance de la présente mission budgétaire : 4,5 milliards de dividendes ont été encaissés par l'État en 2011 au titre de ses participations et **4,4 milliards** sont prévus pour 2012.

### Dividendes perçus par l'État actionnaire (en Md€ par exercice budgétaire)

| Exercice budgétaire N                              | 2004       | 2005       | 2006       | 2007 (*)   | 2008 (*)   | 2009 (**)      | 2010 (**)  | 2011 (*)   | Prévision 2012 (*)  |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|------------|------------|---------------------|
| Dividendes en numéraire                            | 1,2        | 1,4        | 2,9        | 4,8        | 5,6        | 3,3            | 4,3        | 4,4        | 3,1                 |
| Dividendes en actions                              | -          | -          | -          | -          | -          | 2,2            | 0,1        | -          | 1,4                 |
| <b>TOTAL</b>                                       | <b>1,2</b> | <b>1,4</b> | <b>2,9</b> | <b>4,8</b> | <b>5,6</b> | <b>5,5</b>     | <b>4,4</b> | <b>4,4</b> | <b>4,5</b>          |
| Résultat net part du groupe exercice comptable N-1 | 3,9        | 7,4        | 12,4       | 13,2       | 13,9       | 23,7           | 7,4        | 7,9        | 5,8                 |
| Taux de distribution                               | 30,8 %     | 18,9 %     | 23,4 %     | 36,4 %     | 40,3 %     | 23,2 %         | 59,5 %     | 55,7 %     | 77,6 %              |
| <b>Hors impact RFF et CDF (****)</b>               |            |            |            |            |            | <b>66,00 %</b> |            |            | <b>53,4 % (***)</b> |

(\*) Y compris acomptes sur dividendes. (\*\*) Y compris acomptes sur dividendes et dividendes en actions. (\*\*\*) Moyenne des pay out des entreprises du périmètre APE ayant versé un dividende au titre de l'exercice 2011. (\*\*\*\*) Charbonnages de France.

Nota bene : une attention particulière doit être également portée au fait que le périmètre de combinaison intègre des entreprises atypiques (EPRF, CDF, EMC, SFTRF, RFF) entraînant des relations financières récurrentes avec l'État, dont les effets sur les comptes combinés peuvent rendre difficile la lecture du taux de distribution du dividende et son évolution.

Source : Rapport relatif à l'État actionnaire – annexe « Jaune budgétaire » au projet de loi de finances pour 2013

L'enjeu que représentent ces dividendes versés à l'État est donc budgétairement important, ce qui n'a, par exemple, pas échappé à la presse qui vient de souligner la **baisse du dividende de France télécom pour 2013 et ses conséquences qui se traduiront par une diminution de ressource de 430 millions d'euros pour l'État**. De façon plus générale, il semble parfaitement légitime que le Parlement se demande si la perception d'un flux régulier de dividendes reste bien une priorité de l'État actionnaire.

➤ De façon plus technique, on constate que les dividendes encaissés par l'État actionnaire donnent lieu à **deux traitements budgétaires différents** selon les cas : si le dividende est versé en espèces, il est affecté au budget général et non pas au compte d'affectation spéciale. En revanche, le dividende versé en action vient alimenter le patrimoine de l'État actionnaire. **Faut-il harmoniser les mécanismes et affecter l'intégralité des dividendes versés en espèces au compte d'affectation spéciale ?** Approuvant le raisonnement suivi par votre rapporteur pour avis, **la commission des Affaires économiques a estimé qu'une telle orientation pourrait être préconisée** à condition que l'arbitrage ultérieur, pour l'emploi de ces ressources, entre le désendettement et le financement de projets industriels puisse être éclairé par des personnalités incontestables du monde industriel.

### **3. Renforcer la pertinence et le caractère consensuel de la gestion des participations de l'État en faisant appel à des talents reconnus du monde industriel**

Votre rapporteur pour avis estime que la meilleure manière de donner un souffle nouveau à l'État actionnaire est de faire appel à des talents reconnus du monde industriel. On l'a bien vu à l'occasion de la présentation du rapport de M. Louis Gallois<sup>1</sup> : dès qu'une personnalité incontestable du monde économique s'investit dans un sujet, l'intérêt du pays a tendance à prendre le dessus sur les clivages partisans ou les postures.

Plutôt que de se limiter à déplorer l'information insuffisante du Parlement sur les données chiffrées et sur les orientations de l'État actionnaire, votre rapporteur pour avis a utilisé le procédé d'investigation qui consiste à consulter les organigrammes de l'APE et des représentants de l'État dans les conseils d'administration. Il en retire la conviction qu'un élan nouveau pourrait être donné à la ré-industrialisation en faisant appel à des personnalités reconnues du monde industriel.

---

<sup>1</sup> Pacte pour la compétitivité de l'industrie française, *rapport au Premier ministre par Louis Gallois, commissaire général à l'investissement – 5 novembre 2012*

Encore faut-il que les procédures de recrutement de l'APE qui ont été assouplies, comme l'ont indiqué les représentants de l'Agence, mais pas encore suffisamment, le permettent. L'occasion serait propice à donner un contenu encore plus tangible au principe de « professionnalisation » du personnel de cette agence qui figure en bonne place dans ses divers rapports d'activité.

**Telle est la principale suggestion soumise à la commission des Affaires économiques et approuvée par cette dernière destinée à renforcer le volet « compétence industrielle » de la stratégie de l'État actionnaire.**

Par exemple, pour faire face à l'hypothèse d'un désengagement de l'actionnaire industriel d'EADS, l'État doit nécessairement faire appel à des experts de qualité pour fortifier sa vision stratégique dans ce secteur, l'Allemagne s'étant portée au-devant de cette question depuis au moins quatre ans.

#### **4. Démultiplier les capacités de financement de l'État actionnaire en préservant son pouvoir de contrôle des entités existantes**

Sur le plan financier, votre rapporteur pour avis estime souhaitable, de réfléchir, non pas nécessairement à de nouvelles cessions ou privatisations, mais à une meilleure utilisation de la palette d'outils du droit français pour préserver l'influence de l'État dans les entreprises qu'il contrôle tout en permettant à ces dernières de s'alimenter en capitaux stables.

➤ On peut tout d'abord rappeler que le vote double, prévu par le droit des sociétés en faveur des actionnaires stables et utilisé par plus de 80 % des sociétés familiales, est un outil particulièrement astucieux de dissociation du capital et des droits de vote.

Il est, dans ces conditions, logique de préconiser que l'État actionnaire s'efforce de tirer le meilleur parti de cet atout déterminant pour préserver son influence tout en libérant des capitaux pour les investir dans des ETI ou d'autres groupes industriels.

Faisant notamment référence à l'exemple d'un grand groupe alimentaire français, votre rapporteur pour avis fait observer qu'on peut avec 8 % du capital exercer une influence déterminante sur une entreprise ou, comme dans d'autres pays, par le recours au mécanisme combiné du vote double et d'apports financiers dans des holdings (ou des holdings de holdings).



➤ De façon complémentaire, il convient de réfléchir à une utilisation plus intensive d'émissions d'obligations convertibles, éventuellement assorties d'une garantie de l'État, pour satisfaire les besoins de financement de nos entreprises au moment où le crédit bancaire se contracte sévèrement. La création de sociétés holdings détenues par l'État - associé, le cas échéant à la Caisse des Dépôts ou à la Banque Publique d'Investissement- et par des entités du secteur public contribuerait à institutionnaliser un tel mécanisme.



## ANNEXE I

### EXAMEN EN COMMISSION (MERCREDI 14 NOVEMBRE 2012)

La commission examine le rapport pour avis sur les crédits du compte spécial « Participations financières de l'État » de la mission « Engagements financiers de l'État » du projet de loi de finances pour 2013.

**M. Alain Chatillon, rapporteur pour avis.** – C'est la première fois aujourd'hui que j'ai l'honneur de vous présenter les crédits du compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État », inscrits dans le projet de loi de finances pour 2013.

Tous mes prédécesseurs ont souligné que cette mission était une sorte de « boîte noire budgétaire » et je constate que l'année 2013 n'apporte strictement aucune visibilité supplémentaire au Parlement à cet égard.

Néanmoins, la Cour des comptes, au fil de ses rapports annuels, hausse progressivement le ton de ses critiques : elle en est venue, en mai 2012, à demander au Gouvernement de respecter le principe de sincérité budgétaire :

– en faisant apparaître les financements destinés à colmater la « défaisance » du Crédit Lyonnais – il s'agit de 4,5 milliards d'euros qui devront être remboursés avant le 31 décembre 2014 par l'établissement public de financement et de restructuration (EPFR);

– et en affichant de façon plus plausible le montant prévisionnel de cessions, presque invariablement fixé à 5 milliards d'euros chaque année, ainsi que celui des dépenses de désendettement prévues à hauteur de 4 milliards d'euros, quoiqu'il arrive par la suite.

Au-delà de ces développements traditionnels, je me suis efforcé, cette année, de placer mon approche sous le signe du pragmatisme ainsi que de l'urgence du redressement industriel.

La première partie de ma présentation se résume à une constatation : ce compte d'affectation spéciale n'affecte plus aucune somme au désendettement de l'État depuis 2008.

Nous examinons un compte qui, par définition, retrace les recettes tirées des participations de l'État et leur utilisation. Il comprend deux programmes distincts : le programme 731, consacré aux opérations en capital intéressant les participations financières de l'État, et le programme 732, relatif au désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État.

J'illustrerai concrètement ces définitions juridiques en vous donnant quelques ordres de grandeur : les participations de l'État avoisinent 65 milliards d'euros. Or la dette publique représentait, fin 2011, 1 700 milliards d'euros. Cela situe mieux la portée de la fonction de

désendettement du compte que nous examinons. A supposer que le « portefeuille » de titres géré par l'Agence des participations de l'État soit intégralement cédé, le produit ne couvrirait qu'environ 4 % de la dette publique. Autant dire que l'un des principaux objectifs de ce compte qui est le désendettement est désormais limité au moment précis où notre pays en a le plus besoin. Je m'empresse d'ajouter que cette hypothèse de cession massive est purement théorique puisque :

– d'une part, juridiquement, la loi oblige l'État à conserver un seuil minimal de participations (plus de 70 % pour EDF et plus de 33 % pour GDF-Suez, par exemple), ce qui rétrécit à environ 23 milliards d'euros le montant des cessions envisageable à droit constant ;

– et d'autre part, la faible valorisation boursière de ces titres n'incite pas à procéder à d'éventuelles cessions.

J'estime évidemment peu opportun de tirer de ce constat la recommandation de supprimer le programme 732 consacré au désendettement, mais il nous faut, à tout le moins, prendre conscience des limites de son potentiel.

Le deuxième axe de ma présentation s'interroge sur ce qui apparaît comme une gestion peu active des participations de l'État.

Le portefeuille de titres de l'État est une résultante de notre histoire économique récente et des vagues successives de privatisations. C'est pourquoi vous trouverez, dans le rapport écrit, à la fois le détail des 58 entités aujourd'hui incluses dans le périmètre de l'État actionnaire et le bilan des principales opérations de cessions ou d'acquisitions conduites par l'Agence des participations de l'État depuis sa création en 2003.

A cet égard, j'observe que la gestion par l'APE de ses participations est beaucoup moins active que celle d'un fonds d'investissement ou de capital risque, et je me demande si, dans une optique de soutien des entreprises françaises innovantes, notre commission ne serait pas fondée à suggérer un peu plus de dynamisme.

On nous répondra sans doute que cet objectif relève plutôt de la mission du Fonds Stratégique d'Investissement (FSI), c'est-à-dire, selon toute vraisemblance, de la future Banque Publique d'Investissement (BPI) appelée à intégrer l'ensemble des organismes publics qui entrent dans le capital des entreprises de taille moyenne ou grande. Cependant, nos entreprises industrielles vivent une période particulièrement difficile et il me semble qu'une plus grande flexibilité de gestion pourrait favoriser l'internationalisation et la création d'emploi dans nos PME et nos entreprises de taille intermédiaire (ETI), et c'est aujourd'hui surtout sur celles-ci – quatre fois moins nombreuses en France qu'en Allemagne – qu'il faut mettre l'accent. Je signale au passage que l'Agence des participations de l'État détient 49 % du capital du FSI et la Caisse des Dépôts 51 %, ce qui montre que les investisseurs publics sont d'ores et déjà articulés entre eux.

Le troisième temps de mon exposé se résume à un souhait : que l'État puisse agir en « investisseur avisé » à la fois en préservant les intérêts patrimoniaux des français et en donnant un nouveau souffle à notre politique industrielle.

Les considérations précédentes amènent directement à approfondir le sujet qui me paraît essentiel : comment l'État actionnaire peut-il contribuer de façon pertinente à la réindustrialisation et à la compétitivité de notre pays ?

J'ai pris connaissance du plaidoyer du rapporteur de l'Assemblée nationale sur cette mission, M. Guillaume Bachelay, en faveur de la réorientation de l'État actionnaire vers la compétitivité de l'industrie, qui s'accompagne d'une certaine défiance à l'égard d'une approche patrimoniale. Je me limiterai à trois remarques sur ce sujet.

Tout d'abord, dans son principe, la suggestion de Guillaume Bachelay me semble satisfaite par le droit en vigueur. En effet, le décret constitutif de l'Agence des participations de l'État du 9 septembre 2004 a été modifié le 31 janvier 2011 dans le sens d'une véritable stratégie industrielle globale de l'État. Ce texte prévoit explicitement que le commissaire aux participations de l'État, sous l'autorité du ministre chargé de l'économie, anime la politique actionnariale de l'État, sous ses aspects économiques, industriels et sociaux.

Ensuite, je me demande si nous ne devons pas redouter d'éventuels effets pervers dans la mise en œuvre de ce très légitime objectif. De façon très précise j'attire l'attention sur un très récent arrêté du 29 juin 2012 qui organise une sorte de double tutelle de l'APE par les deux ministres en charge de l'économie et du redressement productif. Il me semble que ce texte comporte de très subtiles distinctions et je me demande s'il ne contient pas en germe quelques conflits de compétence. Son article 2 prévoit que les seules positions de l'APE « *qui sont relatives à la stratégie industrielle de l'entreprise concernée ou qui soulèvent une question liée à la conduite de la politique industrielle sont arrêtées par le ministre de l'Économie et des Finances en association avec le ministre du Redressement productif.* » et il précise aussitôt que ce dispositif ne s'applique pas aux entreprises relevant du secteur bancaire ou des assurances.

Très concrètement, on peut, par exemple, s'interroger sur les incidences de cette organisation sur la politique de dividendes de l'État actionnaire. Le ministre en charge du redressement productif a émis à plusieurs reprises, et en particulier lors de son audition par notre commission, des réserves dans ce domaine. En même temps, je rappelle que la distribution de dividendes fait partie des principaux indicateurs de performance de la mission budgétaire que nous examinons : 4,5 milliards de dividendes ont été encaissés par l'État en 2011 au titre de ses participations et 4,4 milliards sont prévus pour 2012. L'enjeu est donc de taille – et je complète mon propos par deux observations.

– La première s'appuie sur une annonce ponctuelle : la presse a souligné la baisse du dividende de France télécom pour 2013 et ses

conséquences : moins 430 millions d'euros pour l'État. De façon plus générale, il me semble légitime que le Parlement se demande si la « maximisation » des dividendes reste bien une préoccupation de l'État actionnaire.

– De façon plus technique, j'ai constaté que les dividendes versés à l'État actionnaire donnaient lieu à deux traitements budgétaires différents selon les cas : si le dividende est versé en espèces, il est affecté au budget général et non pas au compte d'affectation spéciale. En revanche le dividende versé en action vient alimenter le patrimoine de l'État actionnaire. Je pense qu'il y a là matière à réflexion : faut-il harmoniser les mécanismes et affecter l'intégralité des sommes au compte d'affectation spéciale ? J'aurai tendance à suggérer cette solution si et seulement si l'arbitrage entre le désendettement de l'État et le financement de projets industriels pouvait être éclairé par des personnalités incontestables du monde industriel.

Sur ces bases, je suggère à la commission d'appuyer mon intention d'interroger le Gouvernement sur le fonctionnement de la tutelle de l'APE, non pas dans un but polémique :

– mais pour souligner notre volonté de clarifier les orientations de l'État stratège industriel ainsi que la gouvernance de l'Agence des participations de l'État ;

– et parce que les représentants des élus locaux sont peut être les mieux placés pour souligner les risques et les complications de l'enchevêtrement des tutelles.

Par exemple, la presse vient d'évoquer, à propos d'EADS, la possibilité d'un désengagement de l'actionnaire industriel Lagardère et il est fondamental que l'État ait une vision stratégique dans ce secteur, alors même, je le souligne, que l'Allemagne étudie cette question depuis quatre ans avec Daimler.

En troisième lieu : à mon sens, j'y insiste, la meilleure manière de donner un souffle nouveau à l'État actionnaire est de faire appel à des talents reconnus du monde industriel. On l'a bien vu à l'occasion de la présentation du rapport de M. Louis Gallois : dès qu'une personnalité incontestable s'investit dans un sujet, l'intérêt du pays a tendance à prendre le dessus sur les clivages partisans ou les postures.

En tant que rapporteur pour avis de cette mission, plutôt que de me contenter de déplorer l'information insuffisante du Parlement sur les données chiffrées et sur les orientations de l'État actionnaire, j'ai employé le procédé d'investigation qui consiste à consulter les organigrammes de l'APE et des représentants de l'État dans les conseils d'administration. J'en retire la conviction qu'un élan nouveau pourrait être donné à la réindustrialisation en faisant appel à des personnalités reconnues du monde industriel. Plusieurs noms me viennent immédiatement à l'esprit : encore faut-il que les procédures de recrutement de l'APE qui ont été assouplies, nous dit-on, mais pas encore

suffisamment, le permettent. L'occasion est propice à donner un contenu encore plus tangible au principe de « professionnalisation » du personnel de cette agence qui figure en bonne place dans ses divers rapports d'activité. Telle est la principale suggestion que je sou mets à notre commission pour renforcer le volet industriel de la stratégie de l'État actionnaire.

Sur le plan financier, j'estime souhaitable, de réfléchir, non pas nécessairement à de nouvelles cessions ou privatisations, mais à une meilleure utilisation de la palette d'outils du droit français pour préserver l'influence de l'État dans les entreprises qu'il contrôle tout en permettant à ces dernières de s'alimenter en capitaux à long terme. Je rappelle tout d'abord que le vote double, prévu par notre droit des sociétés en faveur des actionnaires stables est un outil particulièrement astucieux de dissociation du capital et des droits de vote. C'est un atout déterminant pour préserver l'influence de l'actionnaire tout en libérant des capitaux pour les investir dans des ETI ou d'autres groupes industriels. Je rappelle, en faisant référence au groupe Danone, qu'on peut avec 8 % du capital exercer une influence déterminante sur une entreprise par le mécanisme du vote double et des apports financiers dans des holdings. Utilisé par plus de 80 % des sociétés familiales, le recours au vote double mérite d'être plus largement utilisé par l'État actionnaire. De façon complémentaire, il convient de réfléchir à un recours plus intensif aux émissions d'obligations convertibles, assorties d'une garantie de l'État, pour satisfaire les besoins de financement de nos entreprises au moment où le crédit bancaire se contracte. La création de sociétés holdings détenues par l'État et des entités du secteur public contribuerait à institutionnaliser un tel mécanisme. Aujourd'hui, l'épargne des français pourraient s'orienter de façon sécurisée vers des placements obligataires : pourquoi ne pas utiliser ce procédé – éventuellement sous forme d'obligations convertibles – pour démultiplier le potentiel de l'État actionnaire et intervenir dans le financement des ETI.

J'en termine en signalant que le compte d'affectation spéciale comporte, dans le projet de loi de finances pour 2013, une nouvelle ligne d'un montant de 8,14 milliards d'euros, ce qui représente – si on écarte les 5 milliards d'euros correspondant à des cessions de titres fictives – la quasi-totalité du compte. La documentation budgétaire précise qu'il s'agit d'un versement du budget général destiné à couvrir :

– deux versements de 3,2 milliards d'euros au mécanisme européen de stabilité ;

– et 1,6 milliard pour l'augmentation de capital de la Banque européenne.

Il m'a semblé comprendre, au cours des auditions, qu'il s'agissait d'une sorte de « jeu d'écriture » plutôt que d'une opération conforme à la logique de l'État-actionnaire. Le personnel de l'Agence financière de l'État semble, en tous cas, avoir été sollicité pour accomplir les tâches de gestion comptables liées à ces opérations.

Sur le fondement de ces divers constats qui suscitent beaucoup d'interrogations, et tout en ayant pu apprécier, au cours des auditions, la compétence ainsi que le dévouement des représentants de l'APE confrontés à une conjoncture économique et politique difficile, je vous suggère d'émettre un avis défavorable aux crédits de la mission participations financières de l'État prévus par le projet de loi de finances pour 2013, en attendant d'obtenir des réponses constructives sur ces dossiers auxquels il me paraît essentiel de donner un nouveau souffle en réfléchissant à la démultiplication des opérations de l'État actionnaire.

**M. Daniel Raoul, président.** – Pour aller dans un sens similaire, je fais tout d'abord observer que certaines régions viennent d'émettre des emprunts en enregistrant de remarquables succès. Il y a un véritable engouement de la part des citoyens pour financer les entreprises de proximité. Je dois également reconnaître que parfois, on peut s'interroger sur une certaine circonspection des représentants de l'État qui siègent dans les conseils d'administration.

**M. Jean-Jacques Mirassou.** – Je fais avant tout observer que le projet de loi de finances pour 2013 est un budget de transition. Un certain nombre de pesanteurs s'exercent effectivement sur l'APE depuis quelques années. Même si j'aurai tendance à partager un certain nombre d'observations qui viennent d'être faites, je note qu'une divergence subsiste : nous estimons, en effet, possible de parvenir à atteindre les objectifs qui ont été évoqués de renforcement de l'influence de l'État actionnaire sans pour autant chambouler l'échafaudage actuel. Je regrette également que le diagnostic qui vient d'être fait n'ait pas été formulé au cours des années précédentes. En résumé, et par souci de cohérence avec les positions que j'ai défendues à plusieurs reprises, je réaffirme la nécessité d'un toilettage pour que l'État puisse peser de tout son poids sur les décisions industrielles et j'attends avec impatience les décisions qui pourront être prises dans le budget pour 2014.

**M. Alain Chatillon.** – Dans le cas précis de ce compte d'affectation spéciale, mon propos consiste à regretter la rigidité du périmètre de l'État actionnaire, ce qui se démarque de la problématique du budget de transition. Par ailleurs, je ne propose pas le recours à des « montages » particulièrement révolutionnaires. Prenons un exemple concret : dans le secteur des télécommunications, l'État pourrait théoriquement continuer à contrôler 15 % du capital d'une entreprise en détenant ses parts dans une structure qu'elle détiendrait à plus de 50 %, le reste étant ouvert à des souscriptions individuelles. On peut parvenir au même résultat en créant des filiales à 100 % du groupe, elles-mêmes ouvertes à 49,9 % à des souscriptions garanties par l'État, ce qui libérera des fonds pour améliorer les marges de désendettement de l'État et réinsufflera l'esprit industriel à l'épargnant individuel.

**M. Daniel Dubois.** – J'estime également que le discours qui vient d'être tenu par le rapporteur pour avis aurait pu s'appliquer à la gestion du gouvernement précédent. En tout état de cause, il serait aujourd'hui dommage de ne pas prendre en considération les suggestions qui ont été formulées pour



utiliser les outils de l'État actionnaire avec plus de puissance. Une stratégie d'émission obligataire assortie, le cas échéant, d'un avantage fiscal me paraîtrait à moi aussi souhaitable pour renforcer le lien entre nos concitoyens et leur appareil productif, sécuriser l'épargnant et relancer l'investissement.

**M. Michel Bécot.** – Je me limiterai à deux remarques. Tout d'abord, je suis comme vous convaincu que le renforcement de la présence des personnalités du monde industriel en tant que représentants de l'État dans les conseils d'administration est une mesure frappée au coin du bon sens. Je souligne également que l'avenir de l'actionnariat d'EADS est un enjeu essentiel, l'État français détenant 15 %, l'Allemagne 22 % et le groupe Lagardère dont on annonce un possible désengagement, 7,5 % à l'heure actuelle.

**M. Daniel Raoul, président.** – Notre échange de vue consensuel et va tout à fait dans le sens des propos du rapporteur pour avis. Je vous suggère, dans ces conditions, d'approuver les préconisations du rapport même si vous ne suivez pas l'avis défavorable qu'il émet sur les crédits de la mission. En ce qui concerne les emprunts obligataires, je signale que la région Pays de la Loire a levé des fonds à deux reprises et les souscriptions ont été massives à chaque occasion.

*La commission émet un avis favorable à l'adoption des crédits du compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État ».*