

N° 109

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2017-2018

Enregistré à la Présidence du Sénat le 23 novembre 2017

AVIS

PRÉSENTÉ

au nom de la commission des affaires économiques (1) sur le projet de loi de finances pour 2018, ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE,

TOME VIII

PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT

Par M. Alain CHATILLON

Sénateur

(1) Cette commission est composée de : Mme Sophie Primas, *président* ; Mme Élisabeth Lamure, MM. Daniel Gremillet, Alain Chatillon, Martial Bourquin, Franck Montaugé, Mmes Anne-Catherine Loisier, Noëlle Rauscent, M. Alain Bertrand, Mme Cécile Cukierman, M. Jean-Pierre Decool, *vice-présidents* ; MM. François Calvet, Daniel Laurent, Mmes Catherine Procaccia, Viviane Artigalas, Valérie Létard, *secrétaires* ; MM. Serge Babary, Jean-Pierre Bansard, Mme Anne-Marie Bertrand, M. Henri Cabanel, Mmes Anne Chain-Larché, Marie-Christine Chauvin, Catherine Conconne, MM. Roland Courteau, Pierre Cuypers, Marc Daunis, Daniel Dubois, Laurent Duplomb, Alain Duran, Mmes Dominique Estrosi Sassone, Françoise Férat, M. Fabien Gay, Mmes Michelle Gréaume, Annie Guillemot, MM. Xavier Iacovelli, Jean-Marie Janssens, Joël Labbé, Pierre Louault, Michel Magras, Jean-François Mayet, Franck Menonville, Jean-Pierre Moga, Mme Patricia Morhet-Richaud, MM. Robert Navarro, Jackie Pierre, Michel Raison, Mmes Évelyne Renaud-Garabedian, Denise Saint-Pé, MM. Dominique Théophile, Jean-Claude Tissot.

Voir les numéros :

Assemblée nationale (15^{ème} législ.) : 235, 264 *rect.*, 266 *rect.*, 273 à 278, 345 et T.A. 33

Sénat : 107, 108 et 110 à 114 (2017-2018)

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
AVANT-PROPOS	5
I. LES CRÉDITS DU COMPTE D’AFFECTATION SPÉCIALE « PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L’ÉTAT » ÉCHAPPENT AU CONTRÔLE EFFECTIF DU PARLEMENT	7
A. DÉPENSES ET RECETTES PRÉVISIONNELLES SONT FIXÉES DE FAÇON PUREMENT CONVENTIONNELLE	7
1. <i>Une incertitude forte sur les prévisions de recettes</i>	7
2. <i>Une incertitude forte sur les prévisions de dépenses</i>	9
a) Une incertitude sur le montant des opérations intéressant les participations financières de l’État (programme 732)	9
b) Une incertitude sur les crédits consacrés au désendettement de l’État et des établissements publics de l’État (programme 732)	11
c) Une incertitude sur la nature des opérations qui doivent être réalisées	11
B. UNE INCERTITUDE NOUVELLE SUR LES GRANDS PRINCIPES QUI ORIENTENT LES CHOIX DE L’ÉTAT ACTIONNAIRE	11
1. <i>Vers une redéfinition profonde de la doctrine de l’État actionnaire</i>	12
2. <i>L’impact incertain sur le Compte de la mise en place d’un fonds de l’innovation de rupture</i>	13
a) Un fonds financé par des cessions d’actifs massives.....	13
b) Un projet encore flou, dont la réalisation risque d’obérer fortement les capacités d’intervention économique de l’État	13
C. QUELQUES ENJEUX POUR 2018	15
II. L’ACTIVITÉ DU COMPTE A ÉTÉ DOMINÉE EN 2017 PAR LES OPÉRATIONS DE RECAPITALISATION DE LA FILIÈRE ÉLECTRO-NUCLÉAIRE	16
A. UNE CAPITALISATION MASSIVE D’AREVA ET D’EDF	16
1. <i>La refondation d’Areva est désormais quasiment menée à bien</i>	16
a) Areva New Co	16
b) Areva Nuclear Power	17
c) Areva S.A.....	17
d) Les autres opérations liées à la restructuration d’Areva	17
2. <i>La recapitalisation d’EDF</i>	18
B. DES OPÉRATIONS DE RECAPITALISATION FINANCÉES PAR DES CESSIONS CONSÉQUENTES	18
C. LES AUTRES INTERVENTIONS SIGNIFICATIVES DE L’AGENCE DES PARTICIPATIONS DE L’ÉTAT AU COURS DE L’ANNÉE ÉCOULÉE	19
D. LA SITUATION DU PORTEFEUILLE DE L’ÉTAT À LA FIN DE 2017	20
1. <i>Une composition et une valorisation relativement stables</i>	20
2. <i>Des dividendes toujours en baisse</i>	22

EXAMEN EN COMMISSION	25
LISTE DES PERSONNES AUDITIONNÉES	35

Mesdames, Messieurs,

Votre rapporteur pour avis constate que les modalités du contrôle parlementaire de la politique de l'État actionnaire ne sont pas satisfaisantes sous leur forme actuelle. Un contrôle parlementaire effectif des crédits du compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État » s'avère aujourd'hui tout simplement impossible.

Aux limites du contrôle parlementaire soulignées les années précédentes s'ajoutent pour l'année qui vient un projet encore flou de redéfinition de la doctrine de l'État actionnaire et un projet encore plus flou de création d'un fonds de financement de l'innovation de rupture censé être financé par des cessions d'actifs d'un montant total, à terme, de 10 milliards d'euros.

Dans ces conditions, votre rapporteur ne peut soutenir une approbation des crédits du compte qui s'apparenterait à un blanc-seing pour le Gouvernement.

Il est indispensable d'ouvrir avec le Gouvernement une discussion pour revoir les modalités de ce contrôle, sans s'interdire, si nécessaire, de modifier les articles de la loi organique n° 2001-692 du 1er août 2001 relative aux lois de finances qui concernent l'État actionnaire.

Lors d'une réunion tenue le mercredi 22 novembre, la commission des Affaires économiques, sur la proposition de son rapporteur pour avis, a décidé de s'en remettre à la sagesse du Sénat concernant les crédits du compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État » dans le projet de loi de finances pour 2018, tout en marquant son désaccord face à l'opacité du compte, qui rend impossible un véritable contrôle parlementaire.

I. LES CRÉDITS DU COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE « PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT » ÉCHAPPENT AU CONTRÔLE EFFECTIF DU PARLEMENT

A. DÉPENSES ET RECETTES PRÉVISIONNELLES SONT FIXÉES DE FAÇON PUREMENT CONVENTIONNELLE

L'examen du Compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État » dans le projet de loi de finances initiale constitue chaque année un exercice un peu curieux, dans la mesure où il est demandé au Parlement de se prononcer sur des crédits dont tout le monde sait qu'ils sont très largement hypothétiques. De fait, les sommes inscrites en dépenses et en recettes sur les deux programmes de ce compte spécial revêtent un caractère purement conventionnel. Leur montant réel, tout comme la provenance et la destination effectives des fonds ne sont connus qu'après coup, avec des écarts toujours importants par rapport à ce que prévoit le projet de budget.

1. Une incertitude forte sur les prévisions de recettes

En 2018, comme les années précédentes, 5 milliards d'euros provenant de la vente d'actifs du portefeuille de l'État sont inscrits en recettes sur le compte « Participations financières de l'État ». Pourtant, il est probable que le produit des cessions effectivement réalisées en 2018 sera très éloigné de ce chiffre.

Votre rapporteur pour avis rappelle qu'en 2011 et en 2012, les cessions ont rapporté moins de 300 millions sur les 5 milliards prévus.

En 2013 et 2014, elles ont rapporté respectivement 1,7 et 1,6 milliard d'euros très loin aussi des 5 milliards inscrits en loi de finances initiales.

En 2015 et en 2016, le montant des cessions a été plus significatif : environ 2,3 milliards d'euros, montant cependant déconnecté de la prévision initiale de 5 milliards.

Enfin, pour 2017, à la date du présent rapport, l'État a d'ores et déjà cédé des titres Engie, PSA et Renault pour un montant de près de 5,8 milliards d'euros, ce qui excède largement les prévisions de produits de cession de 5 milliards votées l'année dernière –sans compter que le budget du Compte d'affectation spéciale a été aussi alimenté, au mois de juillet 2017, par un versement en provenance du budget général de 1,5 milliard d'euros, qui n'avait pas été explicitement prévu en loi de finances.

**LES RECETTES DU COMPTE :
DES ÉCARTS IMPORTANTS ENTRE PROJET DE BUDGET ET EXÉCUTION BUDGÉTAIRE**

Lignes de recettes du compte d'affectation spéciale	ANNEE 2014		ANNEE 2015		ANNEE 2016		ANNEE 2017	ANNEE 2018
	Prévisions LFI pour 2014	Exécution	Prévisions LFI pour 2015	Exécution	Prévisions LFI pour 2016	Exécution	Prévisions LFI pour 2017	Prévisions pour 2018
Total des recettes	10 011 744 000	6 867 685 323	5 000 000 000	3 443 803 123	5 000 000 000	5 280 647 304	5 000 000 000	5 000 000 000
1 Produit des cessions, par l'État, de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement	4 978 000 000	1 612 804 093	4 977 500 000	2 349 612 446	4 977 500 000	2 268 548 403	4 699 168 200	4 979 168 200
2 Reversement de produits, sous toutes formes, résultant des cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus indirectement par l'État		587 451						-
3 Reversement de dotations en capital et de produits de réduction de capital ou de liquidation		219 634 865		168 941 065		442 177 109		-
4 Remboursement de créances rattachées à des participations financières	2 000 000	3 944 400	2 500 000	8 500 000	2 500 000	23 808 641	280 000 000	-
5 Remboursements de créances liées à d'autres investissements, de l'État, de nature patrimoniale	20 000 000	19 970 514	20 000 000	118 499 612	20 000 000	7 373 495	20 000 000	20 000 000
6 Versement du budget général	5 011 744 000	5 010 744 000		804 250 000		2 538 739 656	831 800	831 800

2. Une incertitude forte sur les prévisions de dépenses

Le même écart entre les prévisions initiales et la réalité peut s'observer au niveau des dépenses du compte. Cette incertitude concerne à fois les sommes consacrées au désendettement des administrations publiques et celles utilisées pour capitaliser des entreprises ou acquérir des participations.

a) Une incertitude sur le montant des opérations intéressant les participations financières de l'État (programme 732)

Dans les prévisions de dépenses retracées sur le programme 732, seule une petite partie correspond à des dépenses prévisionnelles. Dans le projet de loi de finances pour 2018, sur les 4 Md€ prévus, les dépenses réellement programmées représentent à peine un montant de 1,12 Md€ de dépenses, notamment en vue de libérer 685 M€ du capital de Bpifrance¹. Ce qui sera fait du solde de l'enveloppe initiale est totalement imprévisible.

Pour mémoire, dans le dernier budget exécuté, celui de 2016, l'État a dépensé 4 Md€ pour apporter du capital à ses entreprises ou acquérir des titres, alors que les prévisions de dépenses se montaient seulement à 2,7 Md€.

Quant à l'année en cours d'exécution, 2017, elle sera également infidèle aux prévisions de dépenses, puisque, à elle seule, la recapitalisation d'Areva et d'EDF a déjà conduit à inscrire 8 milliards d'euros de dépenses sur le compte, bien au-delà des 6,5 Md€ prévus dans le budget pour 2017.

On peut se reporter au tableau de la page suivante pour constater que ces écarts entre prévision et exécution budgétaires sont la règle concernant les dépenses destinées à recapitaliser les entreprises du portefeuille de l'État ou à acquérir de nouveaux titres.

¹ Autres dépenses identifiées du CAS : Souscription au capital de la Société pour le logement intermédiaire (136 M€) ; augmentation du capital du Laboratoire français du fractionnement et de biotechnologie (40 M€), capitalisation des banques multilatérales de développement (138,9 M€) et renforcement des fonds propres de l'Agence française de développement (120 M€).

**LES DÉPENSES DU COMPTE :
DES ÉCARTS IMPORTANTS ENTRE PROJET DE BUDGET ET EXÉCUTION BUDGÉTAIRE**

	ANNEE 2013		ANNEE 2014		ANNEE 2015		ANNEE 2016		ANNEE 2017		ANNEE 2018	
	Prévisions LFI AE=CP	Exécution AE=CP										
Dépenses du compte d'affectation spéciale												
Opérations en capital												
731 intéressant les participations financières de l'État	9 140 491 000	9 871 822 759	8 511 744 000	5 785 677 235	1 000 000 000	2 619 385 977	2 679 000 000	4 004 886 346	6 500 000 000	4 000 000 000	4 000 000 000	4 000 000 000
Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	2 089 003 000	2 410 505 915	4 762 000 000	2 135 133 562	502 800 000	1 271 675 718	2 248 000 000	3 606 743 608	6 390 000 000	3 900 000 000	3 900 000 000	3 900 000 000
3 Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	418 000 000	634 721 582	378 000 000	384 423 340	387 200 000	1 294 733 092	321 000 000	245 643 500	0	0	0	0
4 Autres investissements financiers de nature patrimoniale	10 000 000	299 990 860	10 000 000	2 500 000	10 000 000	3 500 000	10 000 000	150 000 000	10 000 000	10 000 000	0	0
Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	100 000 000	3 116 402	100 000 000	1 876 333	100 000 000	49 477 167	100 000 000	2 499 238	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000
6 Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité	6 523 488 000	6 523 488 000	3 261 744 000	3 261 744 000		0					0	0
Désendettement de l'État et 732 d'établissements publics de l'État	4 000 000 000	0	1 500 000 000	1 500 000 000	4 000 000 000	800 000 000	2 000 000 000	0	0	1 000 000 000	0	1 000 000 000
1 Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État	4 000 000 000	0	1 500 000 000	1 500 000 000	4 000 000 000	800 000 000	2 000 000 000	0	0	1 000 000 000	0	1 000 000 000

b) Une incertitude sur les crédits consacrés au désendettement de l'État et des établissements publics de l'État (programme 732)

Concernant la participation du compte aux dépenses de désendettement de l'État, l'imprécision est la même. En 2012 et en 2013, 4 milliards d'euros devaient y être consacrés ; en 2016, cela devait être 2 milliards. Finalement, pour ces trois années, la contribution du compte spécial au désendettement a été nulle. En 2015, la prévision a été légèrement meilleure, avec une participation au désendettement de 800 millions d'euros sur les 4 milliards prévus. Il n'y a qu'en 2014 que l'objectif de 1,5 milliard annoncé a été effectivement atteint.

Dans ces conditions, votre rapporteur pour avis prend avec scepticisme l'inscription dans le budget pour 2018 d'une somme de 1 milliard d'euros destinée au désendettement. À la lumière de l'expérience, il est impossible de savoir si cet objectif constitue un objectif réel, un vœu pieux ou un simple effet d'annonce.

Au demeurant, votre rapporteur espère que le Gouvernement ne cherchera pas à respecter cet engagement, parce que réduire le stock de dette en cédant les participations du portefeuille de l'État est une politique contestable. Réduire une dette qui génère une charge annuelle de 2,5 % en cédant des participations qui ont une rentabilité courante supérieure à 3,5 % est une absurdité financière. En faisant cela, l'État dégrade son bilan et s'appauvrit. Votre rapporteur a l'occasion de le dire chaque année lors de la présentation de son rapport et le répète donc encore cette année : la réduction de la dette passe par le sérieux budgétaire et la croissance économique, pas par la cession d'un patrimoine rémunérateur.

c) Une incertitude sur la nature des opérations qui doivent être réalisées

S'agissant de l'incertitude qui entoure la présentation du Compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État elle ne concerne pas seulement le volume des dépenses et des recettes, mais également la nature des opérations qui seront réalisées dans l'année. On ne connaît évidemment pas à l'avance quels titres vont être achetés ou vendus par l'agence des participations de l'État. Cela peut se comprendre, car les décisions d'achat et de vente dépendent étroitement de la situation des marchés, ainsi que de la situation des entreprises concernées.

B. UNE INCERTITUDE NOUVELLE SUR LES GRANDS PRINCIPES QUI ORIENTENT LES CHOIX DE L'ÉTAT ACTIONNAIRE

L'embaras traditionnel du Parlement face à la présentation des crédits du Compte d'affectation spéciale est encore plus marqué cette année dans la mesure où le Gouvernement a fait deux annonces qui vont fortement impacter le fonctionnement de ce compte, à savoir :

- l'annonce de sa volonté de redéfinir en 2018 les contours de la doctrine de l'État actionnaire ;
- l'annonce de la création d'un fonds de financement de l'innovation de rupture doté grâce à des cessions du portefeuille géré par l'APE.

1. Vers une redéfinition profonde de la doctrine de l'État actionnaire

L'actuelle doctrine a formalisé en 2014 la pratique qui s'était mise en place dans les années précédentes. Lors du conseil des ministres du 15 janvier 2014, quatre objectifs principaux avaient été identifiés pour l'intervention actionnariale de l'État :

- S'assurer d'un niveau de contrôle suffisant dans des entreprises à capitaux publics stratégiques intervenant dans des secteurs particulièrement sensibles en matière de souveraineté ;
- S'assurer de l'existence d'opérateurs résilients pour pourvoir aux besoins fondamentaux du pays ;
- Accompagner le développement et la consolidation d'entreprises, en particulier dans des secteurs et des filières déterminantes pour la croissance économique nationale et européenne ;
- Intervenir ponctuellement, dans le respect des règles européennes, dans des opérations de sauvetage d'entreprises dont la défaillance présenterait des conséquences systémiques.

Or, le ministre de l'économie a vivement critiqué cette doctrine lorsqu'il a été auditionné par votre commission le 14 novembre 2017 : *« Le rôle qu'on a fait jouer à l'État jusqu'à présent n'est pas le bon. L'État n'a pas vocation à diriger des entreprises à la place des entrepreneurs, il n'en a ni la capacité ni la légitimité. En revanche, il doit garantir la protection de certains intérêts de souveraineté de notre pays et la préservation d'un certain nombre de services publics auxquels tous les Français sont attachés. (...) Redéfinir le rôle de l'État dans l'économie est l'un des enjeux fondamentaux des dix prochaines années : c'est ce que nous faisons en cédant des participations de l'État dans certaines activités du secteur concurrentiel (...) »*

On peut certes légitimement discuter de la redéfinition de la doctrine de l'État actionnaire. Ce n'est pas un sujet tabou. Toutefois, votre rapporteur pour avis souligne simplement que voter un budget en sachant que le montant des enveloppes est purement conventionnel, que les décisions opérationnelles de cessions et d'achat sont couvertes par un principe de confidentialité et que les grands principes qui guident ces décisions vont être redéfinis en cours d'année, c'est une situation assez peu respectueuse des compétences du Parlement.

2. L'impact incertain sur le Compte de la mise en place d'un fonds de l'innovation de rupture

a) Un fonds financé par des cessions d'actifs massives

Concernant la création prochaine d'un nouveau fonds pour l'innovation de rupture doté de 10 Md€, les cessions d'actifs de l'État pour le financer ont déjà commencé. Le Gouvernement a ainsi indiqué que la vente des actions Renault visait à l'alimenter.

Pourtant, on ne connaît encore bien ni les objectifs de ce fonds ni ses moyens et ses modalités de fonctionnement. Quand le gouvernement a annoncé sa création, on a d'abord cru comprendre qu'il s'agissait de céder 10 Md€ de titres et d'investir cette somme considérable dans l'innovation. Puis, le gouvernement a expliqué que ces 10 Md€ ne seraient pas investis dans l'innovation mais placés. Ce sont seulement les revenus générés par ce placement qui seraient effectivement investis dans l'innovation, soit 2 à 300 M€ par an. Enfin, le 20 novembre 2017, le Premier ministre a indiqué que, si le nouveau fond sera bien doté de 10 Mds€, seulement 1,6 Md€ proviendra des récentes cessions d'actions Engie et Renault. Le reste, soit 8,4 Md€, viendra de titres d'entreprises destinées à rester publiques (comme EDF, La Poste ou Thales).

C'est donc une dotation mixte qui est envisagée pour le fonds d'innovation de rupture, au moins dans un premier temps : une partie sera versée en numéraire et le reste sous forme de titres possédés par l'État. Reste à savoir s'il s'agit là seulement d'une solution provisoire pour tenir compte du fait qu'il n'est pas possible de céder pour 10 Md€ de titres d'ici au 1er janvier 2018.

b) Un projet encore flou, dont la réalisation risque d'obérer fortement les capacités d'intervention économique de l'État

Votre rapporteur est extrêmement dubitatif face au montage proposé.

- Il ne comprend pas l'intérêt financier de céder des titres dont le rendement est de 3,5 % l'an, voire même 4,1 % (si l'on considère le portefeuille hors énergie) 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.**

- Il ne comprend pas non plus ce que va apporter ce nouveau fonds dans le paysage institutionnel morcelé du soutien public à l'innovation. Deux acteurs publics majeurs interviennent déjà dans ce domaine, à savoir : le Commissariat général à l'investissement, qui gère le programme des investissements d'avenir (PIA) selon une logique d'appel à projets fondé sur un critère d'excellence, et BpiFrance, qui finance plutôt l'innovation courante

en utilisant des dotations budgétaires fournies par l'État. La Commission nationale d'évaluation des politiques d'innovation¹ estime par ailleurs que 62 dispositifs de soutien à l'innovation existent en France. Par rapport à ces deux acteurs et ces plus de soixante dispositifs, comment se situera le nouveau fonds ? Qu'est-ce qu'il apportera de plus ou de différent ? Cela n'est pas clair. En tout état de cause, s'il s'agit effectivement de financer l'innovation de rupture, ce n'est pas 2 ou 300 M€ qui vont changer la donne lorsqu'on sait que l'État dépense déjà 8,5 Md€ pour financer l'innovation, dont 2,2 Md€ hors dépenses fiscales.

**Évolution des moyens de l'État et de ses opérateurs en faveur de l'innovation
par modalités de financement**

Modalités	2000		2015		Variation 2015-2000 en volume (1)	
	Millions €	%	Millions €	%	Millions €	%
Incitations fiscales	584	16,5 %	6 341	74,2 %	+ 5 644	810 %
Subventions	2 854	80,9 %	1 636	19,2 %	- 1 770	- 52 %
Prêts	0	0 %	198	2,3 %	+ 198	-
Participations	91	2,6 %	376	4,4 %	+ 267	246 %
Total	3 529,3	100 %	8 551	100 %	+ 4 339	103 %

Source : Commission nationale d'évaluation des politiques d'innovation, *Quinze ans de politiques d'innovation en France*, janvier 2016

- Enfin, **votre rapporteur s'inquiète pour les capacités futures d'intervention de l'État**. Qui se doutait au début des années 2010 qu'il faudrait trouver 12 milliards d'euros pour restructurer la filière nucléaire ? La France a pourtant pu conduire cette action considérable sans peser sur le budget de l'État, parce que le portefeuille de l'État le permettait. Ce sont des cessions qui ont permis les recapitalisations. De même, le pays a pu intervenir à des moments-clé dans l'actionnariat de Peugeot, de Renault ou plus récemment de STX, parce que l'État disposait d'actifs cessibles et donc de marges financières. On peut donc craindre que les cessions massives annoncées par le Gouvernement et le resserrement du portefeuille de l'État sur un nombre réduit de valeurs n'obèrent fortement les capacités d'intervention de l'État dans le capital de sociétés stratégiques. Si ce risque était pris pour soutenir un projet clairement défini et ambitieux, on pourrait

¹ Commission nationale d'évaluation des politiques d'innovation, *Quinze ans de politiques d'innovation en France*, janvier 2016

le comprendre. Mais céder une fraction importante du patrimoine de l'État pour accroître les fonds du soutien public à l'innovation de 2 %, on peut se demander si c'est très avisé.

C. QUELQUES ENJEUX POUR 2018

Outre la redéfinition de la doctrine de l'État actionnaire et la question du fonds de financement de l'innovation de rupture, plusieurs sujets importants concerneront en 2018 la politique de l'État actionnaire.

En premier lieu, le Parlement a décidé de se saisir du dossier « **Alstom** ». Le Sénat le fera dans le cadre d'une mission commune d'information ; l'Assemblée nationale, dans celui d'une commission d'enquête.

Votre rapporteur pour avis sera également vigilant sur l'évolution du dossier de **l'aéroport de Toulouse**. L'État a cédé le 17 avril 2015 une participation de 49,99 % du capital de la société Aéroport Toulouse-Blagnac (ATB) à CASIL Europe, société de droit français entièrement détenue et contrôlée par le consortium Symbiose, constitué des sociétés Shandong Hi-Speed Group (51 %) et Friedmann Pacific Asset Management -FPAM (49 %), pour un montant de 308 M€. L'État conserve une participation de 10,01 % du capital, sur laquelle il dispose d'une option de vente (« put ») exerçable auprès de CASIL Europe à l'issue d'une période de trois ans et pendant une période de six mois renouvelable une fois. **L'État aura donc la possibilité à partir du 18 avril 2018 de céder ses parts restantes**. Or, votre rapporteur estime que l'actionnaire chinois s'est montré plus intéressé jusqu'à présent par la recherche de dividendes que par le développement du territoire, d'où l'inquiétude de chambres de commerce, de la région et du département. L'État devra en tenir compte et préciser ses intentions. Votre rapporteur pour avis est défavorable à une cession à CASIL Europe et demande que des solutions alternatives soient trouvées.

Toujours dans le domaine aéroportuaire, se pose la question de **l'avenir d'Aéroports de Paris**. Une procédure de privatisation serait en tout état de cause soumise au législateur, puisque le I de l'article 191 de la loi du 6 août 2015 dispose que : « Les opérations par lesquelles l'État transfère au secteur privé la majorité du capital d'une société exploitant une infrastructure de transport aéroportuaire ou autoroutière dans le cadre d'une concession accordée par l'État sont autorisées par la loi. » Toutefois, compte tenu du souhait du Gouvernement de céder certains de ses actifs pour doter le fonds pour l'innovation qui sera créé le 1^{er} janvier prochain, la question de la cession d'ADP pourrait se poser rapidement. Cette société fait en effet partie des quelques actifs cessibles du portefeuille de l'État. La cession de la part qu'en détient l'État, actuellement valorisée à 7 Md€, permettrait, quasiment à elle seule, de compléter la dotation du fonds d'innovation.

Enfin, votre rapporteur pour avis appelle à une redéfinition des outils du contrôle qu'exerce le Parlement sur l'action de l'État actionnaire. Le sujet concerne à la fois le contrôle des crédits du compte d'affectation spéciale, dont on a vu précédemment qu'ils sont fixés de manière entièrement discrétionnaire par le Gouvernement, mais aussi l'éparpillement de l'action de l'État actionnaire. L'État détient en effet des participations dans l'économie à travers l'Agence des participations de l'État, mais il agit aussi au travers de la Caisse des dépôts et de BpiFrance. Du fait de cette dispersion de l'action, le Parlement n'a pas une vue globale de la politique patrimoniale de l'État, ce qui contribue à limiter encore son pouvoir de contrôle.

II. L'ACTIVITÉ DU COMPTE A ÉTÉ DOMINÉE EN 2017 PAR LES OPÉRATIONS DE RECAPITALISATION DE LA FILIÈRE ÉLECTRO-NUCLÉAIRE

La deuxième partie du présent rapport concerne non pas les crédits prévus pour 2018 mais l'exécution de ceux votés pour 2017. Sachant, comme cela vient d'être expliqué, que les crédits votés sont de nature conventionnelle, c'est en réalité au stade de l'exécution que s'exerce véritablement la capacité de contrôle du Parlement –ou du moins son droit à l'information.

En 2017, l'activité du Compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État » a principalement tourné autour de la refondation de la filière électro-nucléaire. C'est un dossier complexe, car les enjeux sont à la fois financiers, industriels, commerciaux et géopolitiques. Ils sont aussi sociaux puisque, bien que tout cela se soit fait à « bas bruit », il y a eu une réduction de 20 % des effectifs d'Areva.

A. UNE CAPITALISATION MASSIVE D'AREVA ET D'EDF

1. La refondation d'Areva est désormais quasiment menée à bien

L'État a divisé l'ancienne société Areva en trois structures principales.

a) Areva New Co

Recentrée sur le cycle du combustible nucléaire, cette nouvelle société détient, suite à un apport partiel d'actifs réalisé en novembre 2016, l'ensemble des activités dédiées à la mine, à la conversion et à l'enrichissement du combustible nucléaire, ainsi qu'au traitement aval (recyclage, logistique). L'État a souscrit le 26 juillet 2017 à une augmentation de capital hauteur de 2,5 milliards d'euros, ce qui lui donne la propriété de 90 % du capital (4,8 % des actions ont ensuite été rétrocédées au CEA). Le

reste du capital est détenu par les sociétés japonaises Mitsubishi Heavy Industries (MHI) et Japan Nuclear Fuel Limited (JNFL), qui ont apporté ensemble une somme de 500 millions d'euros.

b) Areva Nuclear Power

L'objectif de l'État est d'y rassembler les activités de conception, de gestion de projets et de commercialisation de réacteurs neufs d'EDF et d'AREVA. C'est EDF qui doit en prendre le contrôle majoritaire. Cette intégration des acteurs devrait permettre des gains d'efficacité industrielle, mais également soutenir une politique d'exportation ambitieuse.

L'État n'a pas apporté directement de capital à cette nouvelle structure, puisque c'est EDF qui est chargée d'y investir. Selon l'accord signé en novembre 2016 entre EDF et Areva, EDF rachètera un maximum de 75 % d'Areva NP. Mitsubishi Heavy Industries s'est engagé à prendre une participation de 15 %, qui pourra être portée à 19,5 %. La société française d'ingénierie Assystem prend également une part de 5 %. Cela est acté depuis le mois de juillet. Pour le reste, il y a des discussions en cours avec les Indiens de Reliance, avec en arrière-plan des discussions pour la construction de six réacteurs nucléaires à Jaitapur (chantier gigantesque qui représente l'équivalent du tiers du parc français en puissance électrique). Les discussions permettant d'associer le groupe chinois CGN n'ont toujours pas abouti, mais pourraient lui donner une part équivalente à celle des Japonais.

c) Areva S.A.

La société subsiste, mais seulement en tant que structure de défaisance. L'État y a rassemblé tous les actifs douteux d'Areva pour immuniser Areva New Co et Areva NP des lourds risques financiers associés à certains dossiers, en premier lieu le contrat de réacteur EPR sur le site Olkiluoto 3 en Finlande (dit OL3) et l'EPR FA3 de Flamanville. L'État a injecté 2,5 milliards d'euros dans Areva S.A. en juillet, somme qui a des chances d'être perdue à terme, ce qui devrait conduire la Commission européenne à considérer cette dépense non comme un investissement mais comme une dépense au sens maastrichtien du terme.

d) Les autres opérations liées à la restructuration d'Areva

Pour finir sur les opérations de restructuration d'Areva, il faut signaler également deux opérations de moindre importance :

- d'une part, l'offre publique de retrait des actions que détenaient les actionnaires minoritaires d'Areva, notamment les Koweïtiens. Réalisée au mois d'août, elle a coûté à l'État 285 millions d'euros ;

- d'autre part, la prise de contrôle direct de Technicatome, le spécialiste français de la propulsion nucléaire navale (ex-Areva TA). En mars 2017, l'État a acheté 50,32 % du capital de cette société à Areva SA,

conjointement avec le CEA et Naval Group, chacun détenant maintenant 20,32 % du capital). Cela a coûté 281 millions d'euros.

Si on fait le total de toutes les dépenses liées à la restructuration du capital d'Areva, on obtient donc un effort d'investissement pour l'État qui dépasse 5 milliards d'euros en 2017.

2. La recapitalisation d'EDF.

Elle comprend deux aspects.

En premier lieu, l'État a participé en mars 2017, à hauteur de 3 milliards d'euros, à une augmentation de capital d'EDF d'un montant total de 4 milliards. À l'issue de cette opération, la participation de l'État dans EDF s'élève à 83 %.

En second lieu, l'État a décidé de ne pas percevoir son dividende sous forme numéraire, mais sous forme d'actions EDF, ce qui revient à apporter du capital à la société. Entre 2015 et 2017, cette conversion des dividendes en capital correspond à un apport de capital d'un montant total de 3,9 milliards d'euros.

L'État a ainsi apporté 6,9 milliards d'euros à EDF depuis 2015, dont 4,2 milliards cette année.

Cela porte le **coût pour l'État de la refondation de la filière électronucléaire à presque 12 milliards d'euros**, dont 8 milliards d'euros en numéraire. On espère que ce sera suffisant, mais il faut rester prudent compte tenu de la santé financière d'EDF et des risques liés au désastre d'Areva, qui pourraient encore révéler quelques surprises.

B. DES OPÉRATIONS DE RECAPITALISATION FINANCÉES PAR DES CÉSSIONS CONSÉQUENTES

À la fin de l'année 2016, le compte d'affectation spéciale disposait d'un solde cumulé excédentaire de 3,6 milliards d'euros, fruit des cessions antérieures, notamment celles des aéroports de Lyon et Nice qui ont généré un produit d'environ 1,76 milliard d'euros en novembre 2016.

Pour compléter ces ressources, l'État a cédé deux blocs d'actions **Engie** en janvier et septembre 2017, pour un montant total de 2,67 milliards d'euros, faisant passer sa participation en capital de 32,8 % fin 2016 à 24,1 % aujourd'hui. La participation en droits de vote repassera au-dessus du seuil du tiers imposé par le législateur dès le mois d'avril 2018, grâce au mûrissement de titres en droits de vote doubles au terme de deux années de détention au nominatif.

L'État a cédé également ses actions **Peugeot** à BpiFrance en juin, pour 1,9 milliard d'euros.

En juillet, l'Agence des participations de l'État a reçu un **versement de 1,5 milliard d'euros en provenance du budget général**.

Enfin, en début de mois, L'État a cédé, pour 1,21 milliard d'euros, 4,73 % du capital de **Renault**. Au terme de ce placement, l'État reste le premier actionnaire de Renault, avec 15,01 % de son capital.

À la suite de ces cessions et malgré l'ampleur des dépenses réalisées pour soutenir la filière nucléaire, le solde du compte d'affectation spéciale est redevenu positif de près de 3 milliards d'euros.

Cela permettra de couvrir 411 millions de dépenses prévues d'ici à la fin de l'année pour libérer une tranche supplémentaire du capital de BpiFrance, pour préempter les actions STX et pour capitaliser les banques multilatérales de développement.

C. LES AUTRES INTERVENTIONS SIGNIFICATIVES DE L'AGENCE DES PARTICIPATIONS DE L'ÉTAT AU COURS DE L'ANNÉE ÉCOULÉE

Même si cela ne se traduit pas forcément par des interventions financières directes prenant la forme de cessions ou d'acquisitions, **l'agence des participations de l'État (APE) joue un rôle d'actionnaire actif en veillant à favoriser certains partenariats stratégiques**.

L'année écoulée a ainsi permis à plusieurs opérations intéressant des entreprises du portefeuille de l'État d'avancer :

- c'est le cas du **rapprochement entre Safran et Zodiac Aerospace**. Le projet d'acquisition de Zodiac Aerospace par Safran permettra de créer un leader mondial de l'industrie aéronautique. Le nouvel ensemble réunira 92 000 employés, dont la moitié en France, et sera le numéro 2 mondial des équipementiers aéronautiques. Grâce aux fortes complémentarités de savoir-faire, géographiques et technologiques entre Safran et Zodiac Aerospace, cette acquisition doit permettre à Safran de compléter sa gamme d'équipements dans de nouveaux secteurs (sièges et cabines) et dans des domaines proches, renforçant sa maîtrise de la chaîne électrique indispensable pour l'avion du futur. Ce mouvement a ainsi vocation à créer un acteur de taille mondiale, capable de rivaliser avec les plus grands acteurs, doté d'une force de frappe de R&D de plusieurs milliards d'euros chaque année ;

- c'est le cas également de **l'entrée de Delta Airlines et China Eastern Airlines au capital d'Air France/KLM**, à hauteur de 10 % chacun, dans le contexte de l'acquisition concomitante par AF-KLM d'une participation de 31 % dans Virgin Atlantic Airways (société déjà détenue à 49 % par Delta Airlines). Cette opération conduit à la création d'un nouveau partenariat capitalistique et commercial plaçant AF-KLM au cœur d'une alliance intégrée mondiale. Elle permettra au groupe de sécuriser la croissance du segment long-courrier sur l'Amérique du Nord et sur l'Asie, et

de bénéficier de synergies fortes sur des réseaux de commercialisation géographiquement et économiquement clés. Pour assurer la stabilité de la structure capitalistique du Groupe Air France-KLM, l'État a veillé à ce que Delta Airlines et China Eastern Airlines s'engagent à ne pas agir de concert entre elles ou avec un tiers vis-à-vis de la société. L'État demeurera le premier actionnaire en capital et en droits de vote.

D. LA SITUATION DU PORTEFEUILLE DE L'ÉTAT À LA FIN DE 2017

1. Une composition et une valorisation relativement stables

Malgré les recompositions capitalistiques d'ampleur qui ont été décrites dans la première partie de ce rapport, la composition du portefeuille de l'État est restée stable. L'agence des participations de l'État gère toujours des participations dans 81 entités, dont 13 sociétés cotées.

La valeur de son portefeuille coté était de 68,6 Md€ au 15 novembre 2017, contre 60 Md€ en début d'année et 67 Md€ à la fin de 2015. Malgré l'ampleur des cessions intervenues depuis deux ans, la tendance à la stabilisation de la valeur du portefeuille a donc l'air de se confirmer après quelques années de forte perte de valeur boursière des entreprises du secteur de l'énergie.

La valeur de son portefeuille global est par nature plus difficile à connaître. Elle est estimée à environ 100 Md€.

**Portefeuille de participations cotées de l'Etat
le 15 novembre 2017**

	Capitalisation boursière (M€)	% de participation de l'Etat	Cours du jour	Evolution quotidienne	Valeur de la participation (M€)	Evolution sur						
						1 semaine	1 mois	3 mois	6 mois	2017	1 an	2016
CAC 40			5 301,25	-0,27%		-3,11%	-1,15%	3,13%	-0,88%	9,03%	17,78%	4,86%
Portefeuille coté APE				-0,29%	68 617	-6,80%	-1,15%	5,09%	0,98%	14,84%	19,80%	-11,48%
ADP	14 993	50,63%	151,500 €	-0,20%	7 591	0,93%	9,70%	5,24%	16,09%	48,82%	68,58%	-5,04%
Airbus	66 217	11,08%	85,500 €	2,35%	7 339	0,05%	10,94%	18,19%	18,08%	36,06%	55,96%	1,35%
Air France KLM	4 205	14,06%	11,205 €	2,52%	591	-4,11%	-13,14%	-12,80%	18,85%	116,56%	108,66%	-26,30%
CNP	13 114	1,11%	19,100 €	-0,29%	146	-3,78%	-3,95%	-5,12%	-0,03%	8,52%	17,54%	41,48%
Dexia*	20	5,73%	10,300 €	-6,02%	1	-7,21%	-11,63%	-7,54%	-16,16%	-1,25%	-20,89%	-77,33%
EDF	30 187	83,40%	10,455 €	-1,23%	25 176	-15,07%	-3,19%	18,23%	8,62%	8,01%	4,90%	-28,69%
Engie	35 287	24,10%	14,490 €	-0,10%	8 503	-2,00%	1,26%	2,77%	7,33%	19,55%	25,67%	-25,76%
Eramet	2 073	25,66%	78,100 €	-2,40%	532	-5,00%	14,01%	41,64%	81,08%	37,65%	56,20%	92,34%
Orange	37 058	13,45%	13,990 €	-0,14%	4 983	-2,41%	0,65%	-2,37%	-10,21%	-3,08%	3,32%	-6,78%
Renault	24 876	15,01%	84,120 €	-1,38%	3 734	-4,69%	-1,28%	10,84%	-1,96%	-0,46%	14,06%	-8,77%
Safran	36 690	14,00%	87,980 €	0,16%	5 137	-0,65%	2,79%	7,18%	15,50%	28,59%	42,18%	7,97%
Thalès	18 805	25,97%	89,140 €	0,38%	4 884	-0,88%	-6,99%	-6,08%	-8,98%	-3,25%	-1,10%	33,33%

* Actions cotées

2. Des dividendes toujours en baisse

Les dividendes attendus des entreprises du portefeuille de l'APE sur l'ensemble de l'année 2017 représentent un montant de 2,9 Md€, poursuivant la baisse constatée depuis 2012. La forte baisse constatée depuis 5 ans s'explique principalement par la baisse du dividende versé par EDF et ENGIE. Le montant versé annuellement par les entreprises du portefeuille depuis 2012 hors EDF et Engie demeure en effet compris entre 1 et 1,5Md€.

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

Source : APE

En 2017, comme en 2016, les cinq principaux contributeurs attendus sont EDF, ENGIE, Renault, Orange et ADP, qui représentent près de 85 % du montant total versé. La forte concentration des participations de l'État sur un secteur de l'énergie très volatil fragilise son portefeuille, comme l'ont illustré encore tout récemment les difficultés d'EDF. Or, votre rapporteur pour avis constate que la volonté du gouvernement de redéfinir la doctrine de l'État actionnaire et de céder massivement des titres du secteur concurrentiel risque d'aboutir à une concentration encore plus forte des risques financiers sur les entreprises restant dans son portefeuille.

LES DIVIDENDES PERÇUS PAR L'ÉTAT ACTIONNAIRE : VENTILATION PAR ENTREPRISES

Entreprises du périmètre APE	2017 (€) <i>(exécution au 1er octobre)</i>	2016 (€)	2015 (€)	2014 (€)	2013 (€)	2012 (€)
ADIT	NA	NA	853 620	-	-	-
ADP	97 206 972	130 778 453	157 334 997	92 697 371	111 719 883	90 800 332
Aéroport de BORDEAUX	3 250 622	2 116 080	1 870 107	1 643 669	2 140 944	1 833 699
Aéroport de la GUADELOUPE	724 827	696 184	NA	NA	NA	NA
Aéroport de la MARTINIQUE	502 602	87 600	105 600	232 800	1 888 800	-
Aéroport de la REUNION	1 037 635	1 317 536	1 293 058	424 251	776 576	753 904
Aéroport de STRASBOURG	119 623	55 325	16 671	65 749	25 352	-
Aéroport de TOULOUSE	777 586	2 001 075	246 801	1 429 664	762 783	1 224 538
Aéroport MARSEILLE PROVENCE	15 433 266	2 566 291	2 131 176	-	-	-
Aéroport MONTPELLIER	692 632	641 129	458 203	625 145	903 086	847 142
Aéroports DE LA COTE D'AZUR	NA	7 652 698	6 304 729	4 677 043	3 867 196	2 189 783
Aéroports de LYON	NA	4 158 457	3 009 398	2 100 096	2 464 172	2 752 769
ALSTOM	10 956 340	-	NA	NA	NA	NA
AREA	1 523	1 028	864	804	758	1 072
EPIC BPI France		57 707 602	125 642 501	-	-	-
CASINO D'AIX LES BAINS	84 000	88 000	104 000	84 000	-	84 000
CIVI POL CONSEIL	-	-	15 862	-	-	-
CNP ASSURANCES	6 116 603	5 887 231	5 887 231	5 887 231	7	8
DCI		19 449 861	12 543 410	3 926 972	6 005 957	-
NAVAL GROUP (ex DCNS)		-	-	13 814 532	80 124 286	85 650 098
EDF		-	1 069 737 250	1 965 454 315	1 801 226 244	1 795 406 111
ENGIE	350 119 851	797 804 418	803 620 867	998 882 799	1 328 695 896	13
FDJ	89 280 000	98 928 000	95 760 000	98 640 000	82 512 000	60 624 000
GIAT INDUSTRIES		5 499 995	40 000 000	38 000 000	16 000 000	86 600 000
Grand port maritime du Havre	3 644 000	748 000	2 982 000	-	-	2 826 000
Grand port maritime de la Guadeloupe	648 000	1 196 000	164 000	1 186 000	2 704 000	3 295 000
Grand port maritime Dunkerque	3 788 000	5 132 000	5 090 000	7 196 000	-	10 528 000
Grand port maritime La Rochelle	3 398 000	1 389 000	2 959 000	1 750 000	-	1 906 000
Grand port maritime Rouen	3 234 000	3 127 000	643 000	2 804 000	-	10 249 000
Grand port maritime de Marseille	572 000	-	-	790 000	-	1 384 000
Grand port maritime de la Réunion	2 203 000	-	-	-	-	-
IMPRIMERIE NATIONALE	6 000 000	5 500 000	5 888 000	5 152 000	-	-
LA MONNAIE DE PARIS		-	1 108 000	2 695 894	5 336 857	8 884 873
LA POSTE	126 000 000	126 000 000	126 000 000	126 000 000	126 000 000	111 444 445
ORANGE	142 477 773	213 716 660	213 716 660	249 336 103	178 097 217	491 548 318
Port autonome de Paris	10 843 000	8 042 000	8 213 000	8 300 000		14 589 000
RENAULT	183 921 932	140 130 996	110 937 039	76 347 214	76 347 214	51 489 981
SAFRAN	48 466 298	90 361 903	86 639 482	111 149 899	118 262 457	85 639 354
SEMMARIS	3 501 983	7 960 694	2 191 963	1 998 555	1 663 313	1 560 162
SNCF		-	-	174 516 000	208 816 140	199 107 900
SNCF Mobilités		-	62 700 000	-	-	-
SNPE		-	-	2 804 420	-	-
SOFEMA	15 008	7 504	NA	NA	NA	NA
SOFRESA		79 856	1 544 240	299 460	474 145	349 370
SOGEPA		-	-	-	-	26 255 428
SOVAFIM		3 598 746	2 400 000	-	-	-
THALES	2 472	2 905	2 328	2 451	1 854	1 607
TSA	70 400 000	67 100 000	40 700 000	62 700 000	47 300 000	36 300 000
Prévision fin 2017	395 368 433					
Total des dividendes en numéraire	1 576 999 981	1 811 530 225	2 999 961 437	4 063 614 436	4 204 117 137	3 186 125 908
EDF (dividendes en titres - 2017: prévision)	1 265 000 000	1 723 780 172	896 000 000		156 000 000	
FSI						151 000 000
GDF SUEZ (dividendes en titres)						1 244 000 000
Total des dividendes en titres	1 265 000 000	1 723 780 172	896 000 000		156 000 000	1 395 000 000
TOTAL GENERAL	2 841 999 981	3 535 310 397	3 895 961 437	4 063 614 436	4 360 117 137	4 581 125 908

EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mercredi 22 novembre 2017, la commission a examiné le rapport pour avis sur les crédits du compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État » du projet de loi de finances pour 2018

M. Alain Chatillon, rapporteur pour avis. –L'examen du Compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État » dans le projet de loi de finances initiale constitue chaque année un exercice un peu curieux, dans la mesure où il est demandé au Parlement de se prononcer sur des crédits dont tout le monde sait qu'ils sont très largement hypothétiques. De fait, les sommes inscrites en dépenses et en recettes sur les deux programmes de ce compte spécial revêtent un caractère conventionnel. Leur montant réel, tout comme la provenance et la destination effective des fonds ne sont connues qu'après coup, avec des écarts toujours importants par rapport à ce que prévoit le projet de budget.

Ainsi, en 2018, comme les années précédentes, 5 milliards d'euros provenant de la vente d'actifs du portefeuille de l'État sont inscrits en recettes sur le compte « Participations financières de l'État ». Pourtant, il est probable que le produit des cessions effectivement réalisées en 2018 sera très éloigné de ce chiffre.

Je rappelle qu'en 2011 et en 2012, les cessions ont rapporté moins de 300 millions sur les 5 milliards prévus. En 2013 et 2014, elles ont rapporté respectivement 1,7 et 1,6 milliard d'euros très loin aussi des 5 milliards inscrits en loi de finances initiales. En 2015 et en 2016, le montant des cessions a été plus significatif : environ 2,3 milliards d'euros, montant cependant déconnecté de la prévision initiale de 5 milliards. Enfin, pour 2017, à la date du présent rapport, l'État a d'ores-et-déjà cédé des titres Engie, PSA et Renault pour un montant de près de 5,8 milliards d'euros, ce qui excède largement les prévisions de produits de cession de 5 milliards votées l'année dernière –sans compter que le budget du Compte d'affectation spéciale a été aussi alimenté, au mois de juillet 2017, par un versement en provenance du budget général de 1,5 milliard d'euros, qui n'avait pas été explicitement prévu en loi de finances.

Le même écart entre les prévisions initiales et la réalité peut s'observer au niveau des dépenses du compte. Cette incertitude concerne à fois les sommes consacrées au désendettement des administrations publiques et celles utilisées pour capitaliser des entreprises ou acquérir des participations.

Je vous épargne l'énumération des chiffres, mais vous pourrez les retrouver dans la version écrite de mon rapport. Pour m'en tenir au dernier

budget exécuté, celui de 2016, l'État a dépensé 4 milliards d'euros pour apporter du capital à ses entreprises ou acquérir des titres, alors que les prévisions de dépenses se montaient seulement à 2,7 milliards. Quant à l'année en cours d'exécution, 2017, elle sera également infidèle aux prévisions de dépenses, puisque, à elle seule, les recapitalisations d'Areva et d'EDF ont déjà conduit à inscrire 8 milliards d'euros de dépenses sur le compte, bien au-delà des 6,5 milliards d'euros prévus dans le budget pour 2017.

Concernant la participation du compte aux dépenses de désendettement de l'État, l'imprécision est la même. En 2012 et en 2013, 4 milliards d'euros devaient y être consacrés ; en 2016, cela devait être 2 milliards. Finalement, pour ces trois années, la contribution du compte spécial au désendettement a été nulle. En 2015, la prévision a été légèrement meilleure, avec une participation au désendettement de 800 millions d'euros sur les 4 milliards prévus. Il n'y a qu'en 2014 que l'objectif de 1,5 milliard annoncé a été effectivement atteint.

Dans ces conditions, vous comprendrez que je prenne avec un peu de scepticisme l'inscription dans le budget pour 2018 d'une somme de 1 milliard d'euros destinée au désendettement...

Au demeurant, j'espère que le Gouvernement ne cherchera pas à respecter cet engagement, parce que réduire le stock de dette en cédant les participations du portefeuille de l'État est une politique contestable. Je suis sans réserve en faveur d'une réduction de l'endettement public : que ce soit clair ! Mais j'estime que réduire une dette qui génère une charge annuelle de 2,5 % en cédant des participations qui ont une rentabilité courante supérieure à 3,5 %, c'est une absurdité financière ! En faisant cela, l'État dégrade son bilan et s'appauvrit. J'ai l'occasion de le dire chaque année lors de la présentation de mon rapport et je le répète donc encore cette année : la réduction de la dette passe par le sérieux budgétaire et la croissance économique, pas par la cession d'un patrimoine rémunérateur.

S'agissant de l'incertitude qui entoure la présentation du Compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État », j'ajoute qu'elle ne concerne pas seulement le volume des dépenses et des recettes, mais également la nature des opérations qui seront réalisées dans l'année. On ne connaît évidemment pas à l'avance quels titres vont être achetés ou vendus par l'agence des participations de l'État. Cela peut se comprendre, car les décisions d'achat et de vente dépendent étroitement de la situation des marchés, ainsi que de la situation des entreprises concernées.

Toutefois, si l'on met bout à bout tous les facteurs d'incertitude que je viens de rappeler, cela conduit à s'interroger sur la finalité du travail que nous effectuons : quel est le sens pour les parlementaires de voter sur des enveloppes dont nous ne connaissons en réalité ni le volume ni la destination

? Il faut le dire : les modalités du contrôle parlementaire de la politique de l'État actionnaire ne sont pas satisfaisantes sous leur forme actuelle.

Cette insatisfaction est encore plus marquée cette année dans la mesure où le Gouvernement a annoncé, sans en préciser les contours exacts, sa volonté de redéfinir en 2018 les contours de la doctrine de l'État actionnaire. L'actuelle doctrine a formalisé en 2014 la pratique qui s'était mise en place dans les années précédentes. Or, vous avez pu constater lorsque nous l'avons auditionné que le ministre de l'économie a vivement critiqué cette doctrine. Permettez-moi de citer ses propos : « Le rôle qu'on a fait jouer à l'État jusqu'à présent n'est pas le bon. L'État n'a pas vocation à diriger des entreprises à la place des entrepreneurs, il n'en a ni la capacité ni la légitimité. En revanche, il doit garantir la protection de certains intérêts de souveraineté de notre pays et la préservation d'un certain nombre de services publics auxquels tous les Français sont attachés. (...) Redéfinir le rôle de l'État dans l'économie est l'un des enjeux fondamentaux des dix prochaines années : c'est ce que nous faisons en cédant des participations de l'État dans certaines activités du secteur concurrentiel (...) ».

On peut discuter du bienfondé de cette redéfinition de la doctrine. C'est un vrai sujet, qui va nous occuper dans les mois qui viennent. Je souligne simplement que voter un budget en sachant que le montant des enveloppes est purement conventionnel, que les décisions opérationnelles de cessions et d'achat sont couvertes par un principe de confidentialité et que les grands principes qui guident ces décisions vont être redéfinis en cours d'année, c'est une situation assez peu respectueuse de nos compétences. Ce n'est plus du contrôle parlementaire, c'est un blanc-seing.

C'est pourquoi, par principe, je propose à la commission d'émettre un avis plutôt défavorable aux crédits de ce compte pour 2018.

J'en viens maintenant à la deuxième partie de mon rapport, qui concerne non pas les crédits prévus pour 2018 mais l'exécution de ceux votés pour 2017. Sachant, comme je viens de le montrer, que les crédits votés sont de nature conventionnelle, c'est au stade de l'exécution que s'exerce véritablement la capacité de contrôle du Parlement – ou du moins son droit à l'information.

En 2017, l'activité du Compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État » a principalement tourné autour de la refondation de la filière électronucléaire. C'est un dossier complexe, car les enjeux sont à la fois financiers, industriels, commerciaux et géopolitiques. Ils sont aussi sociaux puisque, bien que tout cela se soit fait à « bas bruit », il y a eu une réduction de 20 % des effectifs d'Areva.

Concernant cette dernière, je rappelle que l'État l'a divisée en trois structures :

La première est Areva New Co. Recentrée sur le cycle du combustible nucléaire, cette nouvelle société détient, suite à un apport partiel

d'actifs réalisé en novembre 2016, l'ensemble des activités dédiées à la mine, à la conversion et à l'enrichissement du combustible nucléaire, ainsi qu'au traitement aval (recyclage, logistique). L'État a souscrit le 26 juillet 2017 à une augmentation de capital hauteur de 2,5 milliards d'euros, ce qui lui donne la propriété de 90 % du capital (4,8 % des actions ont ensuite été rétrocédées au CEA). Le reste du capital est détenu par les sociétés japonaises Mitsubishi Heavy Industries (MHI) et Japan Nuclear Fuel Limited (JNFL), qui ont apporté ensemble une somme de 500 millions d'euros.

La deuxième structure est Areva Nuclear Power (Areva NP). L'objectif est d'y rassembler les activités de conception, de gestion de projets et de commercialisation de réacteurs neufs d'EDF et d'AREVA. C'est EDF qui doit en prendre le contrôle majoritaire. Cette intégration des acteurs devrait permettre des gains d'efficacité industrielle, mais également soutenir une politique d'exportation ambitieuse.

L'État n'a pas apporté directement de capital à cette nouvelle structure, puisque c'est EDF qui est chargée d'y investir. Selon l'accord signé en novembre 2016 entre EDF et Areva, EDF rachètera un maximum de 75 % d'Areva NP. Mitsubishi Heavy Industries s'est engagé à prendre une participation de 15 %, qui pourra être portée à 19,5 %. La société française d'ingénierie Assystem prend également une part de 5 %. Cela est acté depuis le mois de juillet. Pour le reste, il y a des discussions en cours avec les Indiens de Reliance, avec en arrière-plan des discussions pour la construction de six réacteurs nucléaires à Jaitapur (chantier gigantesque qui représente l'équivalent du tiers du parc français en puissance électrique). Les discussions permettant d'associer le groupe chinois CGN n'ont toujours pas abouti, mais pourraient lui donner une part équivalente à celle des Japonais.

Enfin, la troisième structure est Areva S.A, qui subsiste donc, mais seulement en tant que structure de défaisance. On y a rassemblé tous les actifs douteux d'Areva pour immuniser Areva New Co et Areva NP des lourds risques financiers associés à certains dossiers, en premier lieu le contrat de réacteur EPR sur le site Olkiluoto 3 en Finlande (dit OL3) et l'EPR FA3 de Flamanville. L'État a injecté 2,5 milliards d'euros dans Areva S.A. en juillet, somme qui a des chances d'être perdue à terme, ce qui devrait conduire la Commission européenne à considérer cette dépense non comme un investissement mais comme une dépense au sens maastrichtien du terme.

Pour finir sur les opérations de restructuration d'Areva, il faut signaler également deux opérations de moindre importance :

- d'une part, l'offre publique de retrait des actions que détenaient les actionnaires minoritaires d'Areva, notamment les Koweïtiens. Réalisée au mois d'août, elle a coûté à l'État 285 millions d'euros ;

- d'autre part, la prise de contrôle direct de Technicatome, le spécialiste français de la propulsion nucléaire navale (ex-Areva TA). En mars 2017, l'État a acheté 50,32 % du capital de cette société à Areva SA,

conjointement avec le CEA et Naval Group, chacun détenant maintenant 20,32 % du capital). Cela a coûté 281 millions d'euros.

Si on fait le total de toutes les dépenses liées à la restructuration du capital d'Areva, on obtient donc un effort d'investissement pour l'État qui dépasse 5 milliards d'euros en 2017.

L'autre aspect de la refondation de la filière électronucléaire est la recapitalisation d'EDF. Elle comprend deux aspects.

En premier lieu, l'État a participé en mars 2017, à hauteur de 3 milliards d'euros, à une augmentation de capital d'EDF d'un montant total de 4 milliards. À l'issue de cette opération, la participation de l'État dans EDF s'élève à 83 %.

En second lieu, l'État a décidé de ne pas percevoir son dividende sous forme numéraire, mais sous forme d'actions EDF, ce qui revient à apporter du capital à la société. Entre 2015 et 2017, cette conversion des dividendes en capital correspond à un apport de capital d'un montant total de 3,9 milliards d'euros.

L'État a ainsi apporté 6,9 milliards d'euros à EDF depuis 2015, dont 4,2 milliards cette année.

Cela porte le coût pour l'État de la refondation de la filière électronucléaire à presque 12 milliards d'euros, dont 8 milliards d'euros en numéraire. On espère que ce sera suffisant, mais comme vous le savez, EDF ne se porte pas bien financièrement et les risques liés au désastre d'Areva pourraient encore révéler quelques surprises.

Pour financer toutes ces opérations, l'Agence des participations de l'État a dû procéder à ces cessions d'actifs conséquentes.

À la fin de l'année 2016, le compte d'affectation spéciale disposait d'un solde cumulé excédentaire de 3,6 milliards d'euros, fruit des cessions antérieures, notamment celles des aéroports de Lyon et Nice qui ont généré un produit d'environ 1,76 milliard d'euros en novembre 2016.

Pour compléter ces ressources, l'État a cédé deux blocs d'actions Engie en janvier et septembre 2017, pour un montant total de 2,67 milliards d'euros, faisant passer sa participation en capital de 32,8 % fin 2016 à 24,1 % aujourd'hui. La participation en droits de vote repassera au-dessus du seuil du tiers imposé par le législateur dès le mois d'avril 2018, grâce au murissement de titres en droits de vote doubles au terme de deux années de détention au nominatif.

L'État a cédé également ses actions Peugeot à BpiFrance en juin, pour 1,9 milliard d'euros.

En juillet, l'Agence des participations de l'État a reçu un versement de 1,5 milliard d'euros en provenance du budget général.

Enfin, en début de mois, L'État a cédé, pour 1,21 milliard d'euros, 4,73 % du capital de Renault. Au terme de ce placement, l'État reste le premier actionnaire de Renault, avec 15,01 % de son capital.

À la suite de ces cessions et malgré l'ampleur des dépenses réalisées pour soutenir la filière nucléaire, le solde du compte d'affectation spéciale est redevenu positif de près de 3 milliards d'euros.

Cela permettra de couvrir 411 millions de dépenses prévues d'ici à la fin de l'année pour libérer une tranche supplémentaire du capital de BpiFrance, pour préempter les actions STX et pour capitaliser les banques multilatérales de développement.

Cela permettra de couvrir également 1,12 milliard de dépenses déjà actées pour 2018, notamment en vue de libérer 685 millions du capital de Bpifrance et de souscrire au capital de la Société pour le logement intermédiaire (SLI).

Malgré les recompositions capitalistiques d'ampleur que je viens de décrire, la composition du portefeuille de l'État est néanmoins restée stable. L'agence des participations de l'État gère toujours des participations dans 81 entités, dont 13 sociétés cotées.

La valeur de son portefeuille était de 68,6 milliards d'euros au 15 novembre 2017, contre 60 milliards d'euros en début d'année et 67 milliards à la fin de 2015. Malgré l'ampleur des cessions intervenues depuis deux ans, la tendance à la stabilisation de la valeur du portefeuille a donc l'air de se confirmer après quelques années de forte perte de valeur boursière des entreprises du secteur de l'énergie.

Toutefois, la forte concentration des participations de l'État sur un secteur de l'énergie très volatil fragilise son portefeuille, comme l'ont illustré encore tout récemment les difficultés d'EDF. Et je constate que la volonté du gouvernement de redéfinir la doctrine de l'État actionnaire et de céder des titres du secteur concurrentiel risque d'aboutir à une concentration encore plus forte des risques financiers sur les entreprises restant dans son portefeuille.

Je m'inquiète donc pour les capacités futures d'intervention de l'État. Qui se doutait au début des années 2010 qu'il faudrait trouver 12 milliards d'euros pour restructurer la filière nucléaire ? Nous avons pourtant pu mener cette action considérable sans peser sur le budget de l'État, parce que le portefeuille de l'État le permettait. Ce sont des cessions qui ont permis les recapitalisations. De même, nous avons pu intervenir à des moments-clé dans l'actionnariat de Peugeot, de Renault ou plus récemment de STX, parce que l'État disposait d'actifs cessibles et donc de marges financières. On peut donc craindre que le resserrement du portefeuille de l'État sur un nombre réduit de valeurs n'obère fortement les capacités d'intervention ultérieures de l'État dans le capital de sociétés stratégiques.

Concernant la création prochaine d'un nouveau fonds pour l'innovation de rupture, les cessions pour le financer ont déjà commencé. Le Gouvernement a indiqué que la vente des actions Renault visait à l'alimenter. Pourtant, on ne connaît encore bien ni les objectifs de ce fonds ni ses moyens et ses modalités de fonctionnement.

Pour ce qui est des objectifs, je rappelle que la France dispose déjà de deux outils publics éprouvés pour accompagner le financement de l'innovation :

- le PIA, qui fonctionne selon une logique d'appel à projets sur un critère d'excellence,

- BpiFrance, qui finance plutôt l'innovation courante en utilisant des dotations budgétaires fournies par l'État.

Par rapport à ces deux outils, comment se situera le nouveau fonds ? Qu'est-ce qu'il apportera de plus ou de différent ? Cela n'est pas clair.

Pour ce qui est des modalités de financement du fonds, les questions sont également nombreuses. Quand le gouvernement a annoncé sa création, on a cru comprendre qu'il s'agissait de céder 10 milliards d'euros de titres et d'investir cette somme considérable dans l'innovation. Puis, le gouvernement a expliqué que ces 10 milliards ne seraient pas investis dans l'innovation mais placés. Ce sont seulement les revenus générés par ce placement qui seraient effectivement investis dans l'innovation, soit 2 à 300 millions d'euros par an. Hier, le Premier ministre a indiqué que, si le nouveau fonds sera bien doté de 10 milliards d'euros, seulement 1,6 milliard proviendra des récentes cessions d'actions Engie et Renault. Le reste, soit 8,4 milliards, viendra de titres d'entreprises destinées à rester publiques (comme EDF, La Poste ou Thales).

Il semble donc qu'il n'est donc plus question de capitaliser ce nouveau fonds en cédant pour 10 milliards de participations, mais plutôt de mettre en place un financement mixte, en partie en numéraire et en partie sous formes de titres possédés par l'État. Reste à savoir s'il s'agit là seulement d'une solution provisoire pour tenir compte du fait qu'il n'est pas possible de céder pour 10 milliards de titres d'ici au 1er janvier 2018. Ou bien si cette déclaration indique plutôt une inflexion stratégique et un renoncement à se défaire d'une partie considérable du portefeuille de l'État. C'est une question à clarifier. La première solution me paraît cependant la plus probable.

En tout cas, la solution annoncée hier, même si elle n'est que provisoire, me paraît plus raisonnable et pragmatique. Elle rejoint la préconisation que je fais depuis des années, à savoir qu'au lieu de verser les dividendes de son portefeuille dans le budget général, l'État ferait mieux de les investir dans l'innovation, mais aussi dans les ETI.

Pour conclure, je soulignerai que l'année 2018 sera décisive pour l'avenir de l'agence des participations de l'État et de son portefeuille. Nous serons occupés par plusieurs sujets lourds. Outre la redéfinition de la doctrine de l'État actionnaire, nous aurons l'occasion de revenir sur le dossier Alstom dans le cadre d'une mission commune d'information.

Nous reviendrons aussi sur le dossier de l'aéroport de Toulouse. L'État, qui détient encore 10 % des parts de l'aéroport, aura en effet la possibilité à partir du 18 avril 2018 de céder ses parts, pendant une période d'un an. Or, l'actionnaire chinois qui détient 49 % des parts s'est montré plus intéressé jusqu'à présent par la recherche de dividendes que par l'investissement dans le développement du territoire, d'où l'inquiétude des chambres de commerce, de la région et du département. L'État ne doit surtout pas céder les 10 % qu'il détient au groupe chinois !

Je vous remercie.

Mme Sophie Primas, présidente. – Cela ressemble donc à un avis défavorable.

M. Alain Chatillon, rapporteur pour avis. – Oui, pour moi, c'est un avis défavorable sous réserve que d'ici quelques jours nous puissions avoir des sécurisations de la part de l'État sur ce que l'on va faire.

M. Victorin Lurel, rapporteur spécial. – Je partage l'analyse du rapporteur pour avis. Les membres de la commission des finances étaient tellement embarrassés devant la présentation du compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État » qu'ils ont refusé de se prononcer et s'en sont remis à la sagesse du Sénat. Adopter ces crédits, c'est donner un blanc-seing au Gouvernement. Il faudrait revoir la LOLF pour que l'autorisation parlementaire signifie quelque chose et pour éviter que ce soit seulement dans la loi de règlement que le Parlement découvre la réalité de la politique de l'État actionnaire. Je veux bien comprendre que certaines informations ne soient pas données par avance aux marchés, mais cela concerne seulement les cessions. Il y a moyen à mon sens d'améliorer l'information préalable du Parlement. La commission des finances demandera un débat public sur ces questions. Enfin, je m'associe aux propos du rapporteur pour avis concernant cette usine à gaz qu'on s'appête à créer sous le nom de fonds de financement pour l'innovation dite de rupture. On nous promet 10 milliards censés rapporter 2 à 300 millions d'euros. Il existe déjà plusieurs outils de financement de l'innovation, notamment BpiFrance. Je ne vois pas l'intérêt de tout cela.

M. Joël Labbé. – Concernant AREVA et EDF, je constate qu'on consacre des sommes énormes à soutenir ce secteur jadis fleuron de notre industrie et que dans le même temps il y a un effort d'investissement dans les énergies renouvelables qui n'est pas à la hauteur !

Concernant Engie, nous assistons à des délocalisations, des externalisations et à une véritable vente à la découpe du groupe par des

cessions d'actifs. Pourquoi l'État participe-t-il en tant qu'actionnaire à ces opérations qui se font au détriment du salariat et de l'économie française ?

M. Martial Bourquin. – Je partage le rapport qui nous a été présenté. On est face à un budget qui n'en est pas un ! C'est une situation ubuesque. C'est un déni du pouvoir de contrôle du Parlement. Mais c'est aussi inquiétant pour notre politique industrielle. Celle-ci devrait être au cœur de la politique économique du pays et du renouveau de sa position en Europe. Mais que devient cette politique ? Je ne la vois plus !

Les cessions d'actifs doivent être réinvesties dans l'économie. La vente des bijoux de famille ne doit pas servir à éponger la dette ou à remplacer des dotations budgétaires qui s'amenuisent. Regardez le cas de Peugeot. Que serait-il advenu de Peugeot si l'État n'était pas intervenu au moment opportun ? Une intervention qui n'est d'ailleurs pas une mauvaise affaire pour les finances publiques sur le plan financier, si l'on en juge par la plus-value réalisée récemment. Le développement industriel de la France s'est fait après la guerre avec l'appui de l'État stratège. Ce rôle doit demeurer.

Concernant Areva, il faut demander des comptes. C'est un scandale.

Enfin, je suis d'accord sur la nécessité d'investir massivement dans les PME et les ETI. L'effort d'investissement qui les attend pour prendre le virage de l'industrie du futur est massif. Il faut soutenir cet effort par un dispositif de suramortissement ciblé. Baisser les charges n'est pas la seule voie. Notre commission doit être en pointe sur ce sujet.

M. Franck Montaugé. – Je suggère que notre commission travaille sur la notion d'État stratège. Le laisser faire et le laisser aller ne sont pas une solution d'avenir. Il ne s'agit pas d'entrer dans le capital de toutes les entreprises, ce serait absurde, mais l'État doit jouer son rôle. Auditionnons des experts sur ces questions, je pense à des personnes comme Pierre Veltz qui a développé la notion de capitalisme hyper industriel. Nous sommes dans une phase de transition où convergent le numérique, les services et l'industrie de fabrication. Nous devons réfléchir au rôle économique de l'État dans ce nouveau contexte et tirer les conséquences de la désindustrialisation des trente dernières années

Mme Anne-Catherine Loisier. – Quelles sont les ventes d'actifs envisagées ? Je m'interroge notamment sur l'avenir de La Française des jeux.

M. Victorin Lurel, rapporteur spécial. – J'ai une petite différence avec le rapporteur pour avis concernant la valorisation du portefeuille de l'État.

Concernant la doctrine d'intervention définie en 2014, je pense qu'elle reste encore valable. Je ne vois pas la nécessité de céder des actifs gérés par l'APE pour financer les investissements, notamment dans l'innovation. Sur les cinq dernières années, il y a une contribution nette de

l'APE au budget de l'État de 25 milliards d'euros. Les dividendes sont largement suffisants pour financer l'innovation et les investissements nécessaires. Vraiment je ne comprends pas la nécessité de la création du fonds qui nous est proposé.

M. Alain Chatillon, rapporteur pour avis. – concernant les cessions, je veux rappeler l'extrême concentration de la provenance des dividendes perçus par l'APE. Cinq sociétés génèrent plus des trois-quarts des dividendes. Procéder à des cessions importantes va encore concentrer cette provenance et renforcer la part des titres de l'énergie, qui sont très fluctuants.

Sur la politique industrielle, je constate que nous avons 5,4 millions d'emplois industriels en 1985. Nous n'en n'avons plus que 2,2 millions. Voulons-nous recréer des emplois industriels ? Investissons 5 milliards d'euros sur 200 ETI et 600 PME dynamiques et nous créerons plus d'emplois que jamais ! C'est là que le pays doit investir et pas dans des dispositifs divers et variés. Pour le reste, cessons d'écraser nos entreprises sous les normes et demandons la réciprocité réelle dans l'ouverture des marchés. Les concurrents extracommunautaires ont accès au marché européen sans restrictions, alors que les entreprises européennes font face à de nombreux obstacles sur les marchés tiers. J'ajouterai même, parce que je l'ai vécu comme industriel quand j'ai voulu vendre en Allemagne, que certains pays européens savent très bien s'y prendre pour protéger discrètement leur marché, ce que la France ne sait pas faire.

Mme Sophie Primas, présidente. – Concernant l'avis sur les crédits, je retiens que vous proposez à la commission d'émettre un avis négatif sur leur adoption.

M. Alain Chatillon, rapporteur pour avis. – Avis négatif ou sagesse, peu importe. Ce qui m'intéresse, c'est que le Gouvernement réponde aux questions que nous avons posées !

Mme Sophie Primas, présidente. – Donc vous proposez une sagesse défavorable ?

Sous cette réserve, la commission s'en remettra à la sagesse du Sénat sur le compte d'affectation spéciale.

LISTE DES PERSONNES AUDITIONNÉES

Mercredi 8 novembre 2017 :

- *Agence des participations de l'État* : **MM. Martin Vial**, commissaire aux participations de l'État, directeur général de l'Agence des participations de l'État, et **Marc de Lepineau**, secrétaire général.