

... le projet de loi de finances pour 2023

## COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE « PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT »

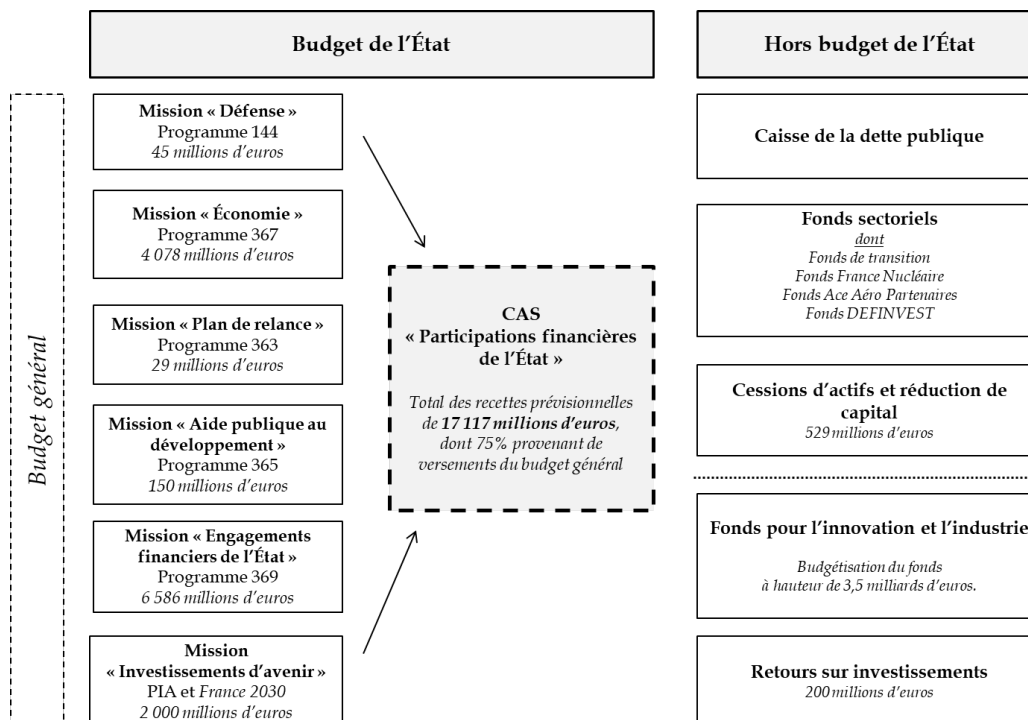
Victorin LUREL, Rapporteur spécial, Sénateur de la Guadeloupe

### 1. LE COMPTE RESTE SOUS PERFUSION DU BUDGET GÉNÉRAL, PERMETTANT NOTAMMENT L'INTERVENTION DE L'ÉTAT POUR SOUTENIR LES ENTREPRISES DU PORTEFEUILLE

Comme depuis le début de la crise sanitaire, **d'importantes dépenses sont prévues sur le compte en 2023**, puisque **les crédits prévisionnels s'élèvent à 17,1 milliards d'euros**. **Les trois quarts des ressources du compte seraient issus de versements du budget général**. Une fois retranché le versement de 3,5 milliards d'euros lié à la re-budgétisation du fonds pour l'innovation dans l'industrie (F2I), qui constitue une recette extraordinaire du compte, ce sont 95 % des recettes qui proviennent de versements du budget général.

Si cette caractéristique prolonge ce qui est constaté depuis le début de la crise sanitaire, la difficulté, déjà constatée en 2022, tient au fait que **ces versements visent désormais à financer des dépenses usuelles du compte**, non liées aux conséquences directes de la crise sanitaire. **Ces opérations n'en demeurent pas moins nécessaires pour financer des opérations en capital de l'État dans plusieurs grandes entreprises du portefeuille**, qui rencontrent de grandes difficultés financières.

#### Le compte « Participations financières de l'État », ou le « triangle des Bermudes » du budget de l'État



Cette situation doit néanmoins être **critiquée au moins à deux égards** :

- **d'un strict point de vue budgétaire, elle pose la question de la justification même du compte d'affectation spéciale**, véhicule dont la loi organique relative aux lois de finances indique qu'il a pour objet de retracer « *des opérations budgétaires financées au moyen de recettes particulières qui sont, par nature, en relation directe avec les dépenses concernées* »<sup>1</sup> ;
- **plus largement, elle limite la capacité du Parlement à disposer d'une vue globale et cohérente** des crédits consacrés aux participations financières de l'État et à en évaluer l'efficacité.

En ce sens, **la contribution au désendettement de l'État portée par le compte se révèle factice** : elle ne résulte pas de l'affectation du produit d'une cession d'actifs, mais bien plutôt de **l'ouverture de crédits sur le budget général, venant elle-même accroître le déficit budgétaire.**

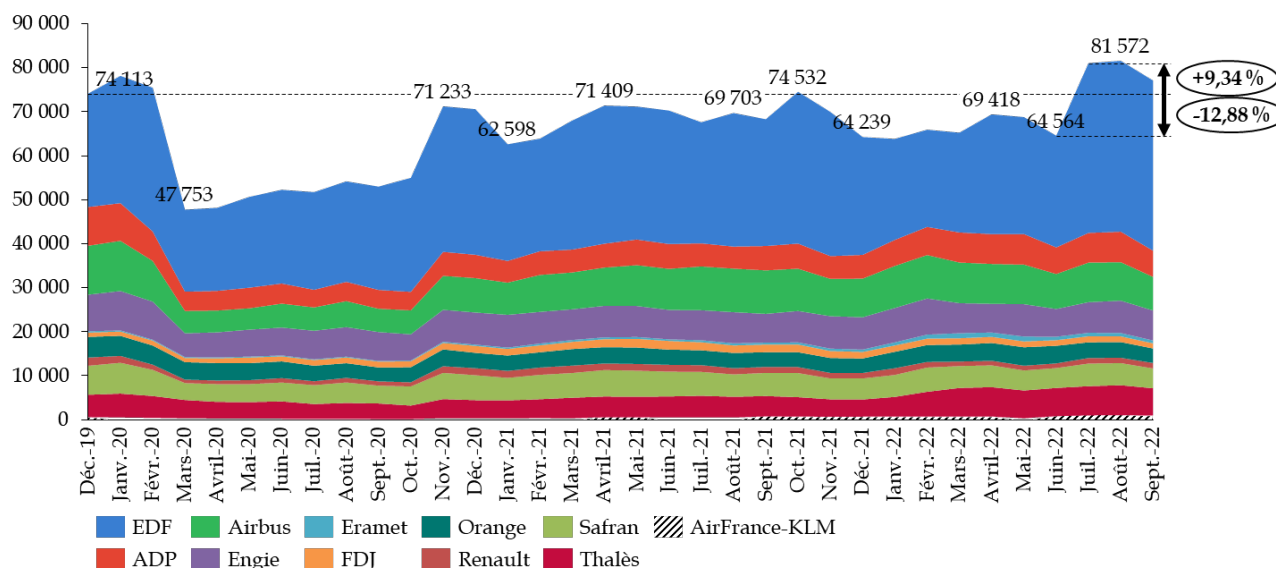
## 2. DU FAIT DE LA CRISE SANITAIRE ET DU CONTEXTE INTERNATIONAL, L'ÉTAT ACTIONNAIRE ENREGISTRE DES PERTES IMPORTANTES SUR SON PORTEFEUILLE

Depuis le début de la crise sanitaire, **d'importants moyens ont été consacrés au soutien des entreprises du portefeuille**. Sur l'enveloppe initiale de 20 milliards d'euros ouverte en avril 2020, près de **8,7 milliards d'euros ont ainsi été mobilisés**.

Si le portefeuille de l'État a retrouvé **cet été une valorisation légèrement supérieure à son niveau d'avant crise, il est indispensable d'isoler l'effet de la nationalisation d'EDF** : le choix d'une offre publique d'achat au prix de 12 euros par action (soit une prime de l'ordre de 50 % par rapport au cours de l'action à la veille de la déclaration de politique générale de la Première ministre) conduit à doper artificiellement la valorisation du portefeuille de l'APE.

**Évolution de la valorisation du portefeuille coté de l'État actionnaire de fin décembre 2019 à fin septembre 2022**

(en millions d'euros)



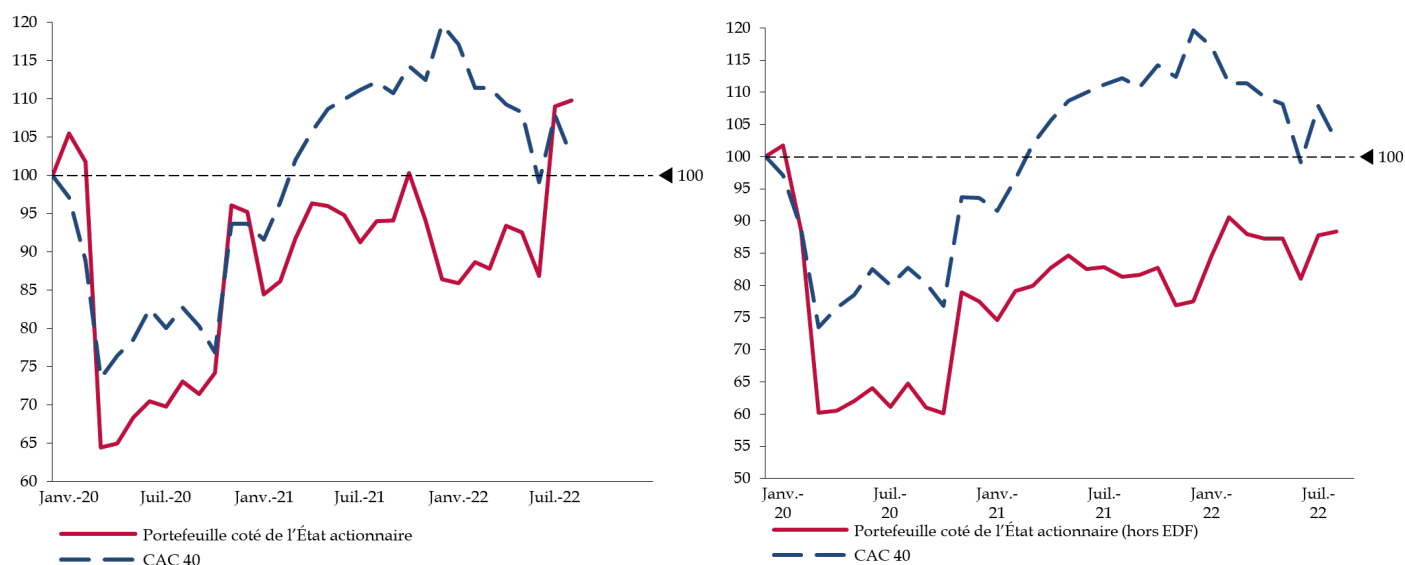
Source : commission des finances du Sénat

Comme l'illustre le graphique ci-après, **la performance du portefeuille coté de l'État, comparé aux entreprises du CAC40, est bien inférieure une fois retranchée la situation spécifique du groupe EDF.**

<sup>1</sup> Article 21 de la loi organique n° 2001-692 du 1<sup>er</sup> août 2001 relative aux lois de finances.

### Comparaison de l'évolution du portefeuille coté de l'État actionnaire et du CAC 40 depuis fin 2019, avec et sans EDF

(base 100 à fin décembre 2019)



Source : commission des finances du Sénat.

## 3. L'ÉTAT ACTIONNAIRE, VERS UNE NOUVELLE ÉVOLUTION DE LA DOCTRINE D'INTERVENTION DE L'APE

### A. LA DOCTRINE DE 2017 A LARGEMENT ÉTÉ REMISE EN CAUSE

Alors que le recentrage du portefeuille de l'APE, décidé en 2017, **devait accentuer le rôle des cessions de participations dans le désendettement de l'État et le financement des besoins de croissance des autres entreprises du portefeuille, la crise sanitaire a conduit à modifier radicalement l'approche de l'APE.** Cette inflexion est salutaire : elle admet en effet explicitement le recours à l'intervention en capital comme outil de politique économique. **Un tel choix correspond à la conviction profonde du rapporteur spécial, qui avait dénoncé le choix initial du Gouvernement en 2017 d'atrophier la stratégie de l'État actionnaire.**

Les évolutions intervenues depuis 2017 vont toutes dans le sens des analyses posées alors par le rapporteur spécial. En effet, tandis qu'il avait souligné dès 2017, lors de la création du fonds pour l'innovation et l'industrie (F2I), qu'il s'agissait d'un « *projet risqué, dont l'opportunité doit être contestée* » la **re-budgétisation d'une partie du F2I amorcée dans le présent projet de loi de finances constitue une avancée significative.**

Le rapporteur spécial avait estimé l'an passé que le plan France 2030 « *aurait pu offrir au Gouvernement une porte de sortie honorable pour débrancher le fonds pour l'innovation et l'industrie* », **et il semble que le Gouvernement se soit rangé à cette analyse en reversant sur le compte la dotation en numéraire du fonds.**

### B. VERS UN RETOUR À LA STRATÉGIE DE 2014 ?

**Alors que la feuille de route de l'APE pour les cinq prochaines années n'a pas encore été définie,** les principaux éléments de réflexion retenus à ce stade ne sont pas sans rappeler les principes de la stratégie de 2014, définie lors du quinquennat de François Hollande :

- **le soutien auprès d'entreprises durement touchées par la crise,** ce qui inclut en particulier le secteur des transports – aérien et ferroviaire ;
- **le soutien à la souveraineté économique et à la réindustrialisation** du pays, ce qui peut justifier une action de l'APE pour trouver un actionariat français et durable de fleurons de notre économie ;

- l'accompagnement des **transitions environnementales** ;
- l'accompagnement face aux **ruptures technologiques et numériques**.

En tout état de cause, **il apparaît nécessaire de mieux coordonner les interventions entre les différents détenteurs publics que sont l'APE, la Caisse des dépôts et Bpifrance**. En effet, comme le relève la Cour des comptes dans son rapport de février dernier, il conviendrait « *de mieux articuler les modes d'interventions des actionnaires publics et de coordonner leurs stratégies actionnariales, comme le recommandait déjà la Cour dans son rapport public thématique de janvier 2017 sur l'État actionnaire.* »<sup>1</sup> **Alors que la répartition entre acteurs rend le suivi des crédits publics toujours plus complexe pour les parlementaires**, il semble nécessaire de limiter les interventions conjointes entre entités publiques.

#### **4. LE REMBOURSEMENT DE LA DETTE COVID, UN EFFET D'AFFICHAGE DONT PERSONNE N'EST DUPE**

**Depuis 2022, le compte sert de véhicule budgétaire pour le projet du Gouvernement d'amortir la dette de l'État liée à la crise sanitaire.**

**Estimé à 165 milliards d'euros par le Gouvernement**, ce surcroît de dette doit faire l'objet d'un **amortissement séparé sur une durée de vingt ans**, à savoir jusqu'en 2042. Pour cela, il a été créé un nouveau programme 369 au sein de la mission « Engagements financiers de l'État », sur lequel un montant inédit de **165 milliards d'euros est ouvert en autorisations d'engagement, complété de 1,88 milliard d'euros en crédits de paiement**. Ces crédits sont ensuite versés sur le programme 732 du compte spécial pour abonder la Caisse de la dette publique. Sans qu'il soit nécessaire de revenir sur les modalités même du calcul de la « dette Covid » de l'État ou des conditions de son amortissement sur vingt ans, **ce projet doit être dénoncé pour ce qu'il est : un tour de bonneteau budgétaire.**

**Ces crédits ne conduiront nullement à désendetter l'État**, contrairement à la logique du programme 732. En effet, les versements à la Caisse de la dette publique n'auront pas pour origine une cession d'actifs, mais bien **l'ouverture de crédits budgétaires, venant eux-mêmes alimenter le déficit budgétaire.**

**C'est la raison pour laquelle le Parlement ne saurait endosser le rôle d'encart publicitaire en souscrivant à cet artifice comptable.**

**Réunie le mercredi 19 octobre 2022, sous la présidence de M. Bernard Delcros, vice-président, la commission des finances a décidé de réserver son vote sur les crédits du compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État ».**

**Réunie à nouveau le jeudi 17 novembre 2022, sous la présidence de M. Claude Raynal, président, la commission a décidé de proposer au Sénat d'adopter, sans modification, les crédits du compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État ».**



**Victorin LUREL**  
Rapporteur spécial  
Sénateur (Socialiste, Écologiste et  
Républicain) de la Guadeloupe

Commission des finances

<http://www.senat.fr/commission/fin/index.html>

Téléphone : 01.42.34.23.28

<sup>1</sup> Cour des comptes, La gestion des participations financières de l'État durant la crise sanitaire, février 2022.