

R É P U B L I Q U E F R A N Ç A I S E

COMpte D'AFFECTION SPÉCIALE  
MISSION MINISTÉRIELLE  
PROJETS ANNUELS DE PERFORMANCES  
ANNEXE AU PROJET DE LOI DE FINANCES POUR

2018

## PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT





## NOTE EXPLICATIVE

---

La présente annexe au projet de loi de finances est prévue aux 5° et 6° de l'article 51 de la loi organique relative aux lois de finances du 1<sup>er</sup> août 2001 (LOLF).

Conformément aux dispositions de la LOLF, cette annexe, relative à un **compte d'affectation spéciale**, comporte notamment :

- les **évaluations de recettes annuelles du compte** ;
- les **crédits annuels (autorisations d'engagement et crédits de paiement) demandés pour chaque programme du compte-mission** ;
- un **projet annuel de performances (PAP) pour chaque programme**, qui se décline en :
  - présentation stratégique du PAP du programme ;
  - objectifs et indicateurs de performances du programme ;
- la **justification au premier euro (JPE) des crédits proposés pour chaque action de chacun des programmes**.

Sauf indication contraire, **les montants de crédits figurant dans les tableaux du présent document sont exprimés en euros**.



## TABLE DES MATIÈRES

---

Compte d'affectation spéciale

<b>PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT</b>	<b>7</b>
Présentation du compte	8
Équilibre du compte et évaluation des recettes	10
Récapitulation des crédits	12

Programme 731

<b>OPÉRATIONS EN CAPITAL INTÉRESSANT LES PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT</b>	<b>15</b>
Présentation stratégique du projet annuel de performances	16
Objectifs et indicateurs de performance	18
Présentation des crédits et des dépenses fiscales	23
Justification au premier euro	26

Programme 732

<b>DÉSENETTEMENT DE L'ÉTAT ET D'ÉTABLISSEMENTS PUBLICS DE L'ÉTAT</b>	<b>33</b>
Présentation stratégique du projet annuel de performances	34
Objectifs et indicateurs de performance	35
Présentation des crédits et des dépenses fiscales	37
Justification au premier euro	40



COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE

**PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT**

---

## PRÉSENTATION DU COMPTE

### TEXTES CONSTITUTIFS

#### Rappel des textes pris antérieurement à l'entrée en vigueur de la LOLF :

Loi de finances pour 1993, n° 92-1376 du 30 décembre 1992, article 71 ;  
Loi de finances pour 1994, n° 93-1352 du 30 décembre 1993, article 68 ;  
Loi de finances pour 1995, n° 94-1162 du 29 décembre 1994, article 31 ;  
Loi de finances rectificative pour 1995, n° 95-885 du 4 août 1995, articles 5 et 16 ;  
Loi de finances pour 1996, n° 95-1346 du 30 décembre 1995, article 39 ;  
Loi de finances rectificative pour 1996, n° 96-1182 du 30 décembre 1996, article 4 ;  
Loi de finances pour 1997, n° 96-1181 du 30 décembre 1996, article 62 ;  
Loi de finances rectificative pour 1998, n° 98-1267 du 30 décembre 1998, article 43 ;  
Loi de finances rectificative pour 1999, n° 99-1173 du 30 décembre 1999, article 46 ;  
Loi de finances rectificative pour 2000, n° 2000-1353 du 30 décembre 2000, article 5 ;  
Loi de finances pour 2002, n° 2001-1275 du 28 décembre 2001, article 34 ;  
Loi de finances rectificative pour 2002, n° 2002-1576 du 30 décembre 2002, article 10 ;  
Loi de finances pour 2003, n° 2002-1575 du 30 décembre 2002, articles 41 et 48 ;  
Loi de finances pour 2004, n° 2003-1311 du 30 décembre 2003, article 72 ;  
Loi de finances pour 2005, n° 2004-1484 du 30 décembre 2004, article 73.

\* \* \*

Loi organique n° 2001-692 du 1<sup>er</sup> août 2001 relative aux lois de finances, article 21-I.

\* \* \*

#### Textes pris dans le cadre de l'entrée en vigueur de la LOLF :

Loi n° 2005-1719 du 30 décembre 2005 de finances pour 2006 :

- article 45 (clôture de l'ensemble des comptes d'affectation spéciale existants en 2005, dont le compte n° 902-24, intitulé « Compte d'affectation des produits de cessions de titres, parts et droits de sociétés ») ;
- article 48 : création du compte-mission intitulé « Participations financières de l'État ».

### OBJET

Conformément aux dispositions de l'article 48 de la loi de finances pour 2006, ce compte retrace :

#### 1° en recettes :

- a) tout produit des cessions par l'État de titres, parts ou droits de sociétés qu'il détient directement ;
- b) les produits des cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus indirectement par l'État qui lui sont reversés ;
- c) les versements de dotations en capital, produits de réduction de capital ou de liquidation ;
- d) les remboursements des avances d'actionnaires et créances assimilées ;
- e) les remboursements de créances résultant d'autres interventions financières de nature patrimoniale de l'État ;
- f) les versements du budget général.



2° en dépenses :

- a) les dotations à la Caisse de la dette publique et celles contribuant au désendettement d'établissements publics de l'État ;
- b) les dotations au Fonds de réserve pour les retraites ;
- c) les augmentations de capital, les avances d'actionnaires et prêts assimilés, ainsi que les autres investissements financiers de nature patrimoniale de l'État ;
- d) les achats et souscriptions de titres, parts ou droits de sociétés ;
- e) les commissions bancaires, frais juridiques et autres frais qui sont directement liés aux opérations mentionnées au a) du 1° (recettes) ainsi qu'aux c) et au d) du 2° (dépenses).

Les participations financières de l'État peuvent être définies comme les droits qu'il détient sur d'autres entités, matérialisés ou non par des titres, qui créent un lien durable avec celles-ci et comportent une contrepartie figurant au bilan de l'État. Ces droits peuvent découler de la détention de parts de capital ou de l'existence d'un contrôle exercé sur elles. Une liste indicative de ces entités figure en annexe du décret n° 2004-963 du 9 septembre 2004 modifié, qui a créé l'Agence des participations de l'État (APE).

L'ordonnance du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique et son décret d'application ont instauré un cadre juridique clair et protecteur pour les intérêts patrimoniaux de l'État. Ils renforcent le cadre juridique des opérations d'acquisition de participation et organisent un contrôle des opérations de cession lorsqu'elles ont une portée significative, y compris lorsqu'elles n'emportent pas de privatisation de la société concernée.

Ces cessions constituent de droit l'essentiel des recettes du compte, distinctes des revenus courants de ses participations financières (dividendes) reversés au budget général de l'État. Lorsque la cession d'un actif est opérée par une entreprise contrôlée par l'État, le reversement de la recette sur le compte est possible mais doit être expressément autorisé par les organes sociaux ou faire l'objet d'une disposition législative. Cette recette doit avoir une relation directe avec cette cession et ne pas constituer une opération de gestion courante à l'image du versement d'un dividende.

Les opérations retracées sur le compte sont de deux types :

1. L'investissement : en contrepartie de son apport financier, l'État reçoit un actif financier équivalent ou une créance dont il peut raisonnablement espérer un retour futur (augmentation de la valeur de sa participation, dividendes, intérêts, etc.). Dans ce cas, cet actif est également retracé au passif du bénéficiaire de l'apport. Les opérations en capital inscrites sur ce programme doivent être compatibles avec le Traité sur l'Union européenne.
2. Les prestations de service qui visent directement à protéger les intérêts d'actionnaire de l'État ou lui permettre de valoriser, dans les meilleures conditions possibles, son patrimoine financier, dans le cadre défini par le Conseil constitutionnel dans sa décision n° 2005-530 du 29 décembre 2005 (points 29 à 33).

Le Commissaire aux participations de l'État, directeur général du service à compétence nationale « Agence des participations de l'État » (APE), est responsable des deux programmes rattachés au compte.

## Participations financières de l'État

Mission

ÉQUILIBRE DU COMPTE ET ÉVALUATION DES RECETTES

## ÉQUILIBRE DU COMPTE ET ÉVALUATION DES RECETTES

## ÉQUILIBRE DU COMPTE

Programme – Ministre intéressé	Recettes	Crédits	Solde
		Autorisations d'engagement Crédits de paiement	
<b>Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État</b>		4 000 000 000	
Ministre de l'économie et des finances		4 000 000 000	
<b>Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État</b>		1 000 000 000	
Ministre de l'économie et des finances		1 000 000 000	
Total des autorisations d'engagement		<b>5 000 000 000</b>	
<b>Total</b>	<b>5 000 000 000</b>	<b>5 000 000 000</b>	<b>0</b>

(+: excédent ; -: charge)

## ÉVALUATION ET JUSTIFICATION DES RECETTES PAR LIGNE

Ligne de recette	LFI 2017	PLF 2018
01 – Produit des cessions, par l'État, de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement	4 699 168 200	4 979 168 200
02 – Reversement de produits, sous toutes formes, résultant des cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus indirectement par l'État	0	0
03 – Reversement de dotations en capital et de produits de réduction de capital ou de liquidation	0	0
04 – Remboursement de créances rattachées à des participations financières	280 000 000	0
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	831 800	831 800
<b>Total</b>	<b>5 000 000 000</b>	<b>5 000 000 000</b>

Ligne n° 01

Pour des raisons de confidentialité, inhérentes notamment à la réalisation de cessions de titres de sociétés cotées, il n'est pas possible au stade de l'élaboration du projet de loi de finances de détailler la nature des cessions envisagées. La stratégie de cession dépend en effet très largement de la situation des marchés, très difficile à anticiper, des projets stratégiques des entreprises intéressées, de l'évolution de leurs alliances ainsi que des orientations industrielles retenues par le Gouvernement. Dans ce contexte, le responsable du programme évalue les opportunités, au regard des lignes directrices de l'État actionnaire et peut proposer au ministre de réaliser une opération.

Ligne n° 02

Aucun reversement de produits résultant des cessions de titres, parts et droits de sociétés détenus indirectement par l'État n'est prévu pour 2018 à la date de l'élaboration du présent document.

Ligne n° 03

Aucun reversement de dotations en capital et de produits de réduction de capital ou de liquidation significatifs n'est prévu pour 2018 à la date de l'élaboration du présent document.

Ligne n° 04

Aucun remboursement en principal d'avances d'actionnaire n'est attendu pour 2018 à la date de l'élaboration du présent document.

Ligne n° 05

Cette ligne couvre les retours sur investissement pour l'État de plusieurs fonds de capital risque (fonds de câblage Internet, fonds de co-investissement pour les jeunes entreprises, fonds de promotion pour le capital risque 2000, fonds public pour le capital risque, fonds de fonds technologique 3, fonds national d'amorçage) pour 20 M€. Ce montant est indicatif dans la mesure où les recettes afférentes dépendent des décisions prises par les gestionnaires des fonds en fonction des opportunités de réalisation de cessions de participations.

Ligne n° 06

Cette ligne couvre les versements du budget général envisagés :

- 831 800 € seront ainsi versés depuis le ministère des outre-mer au titre de la recapitalisation de la Société immobilière de Guyane (SIGUY).

Les recettes du compte ne font pas l'objet d'une affectation entre les deux programmes (731 et 732) qui composent la mission.

## Participations financières de l'État

Mission

RÉCAPITULATION DES CRÉDITS

## RÉCAPITULATION DES CRÉDITS

## RÉCAPITULATION DES CRÉDITS PAR PROGRAMME ET ACTION

Programme / Action	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Ouvertes en LFI pour 2017	Demandées pour 2018	FDC et ADP attendus en 2018	Ouverts en LFI pour 2017	Demandés pour 2018	FDC et ADP attendus en 2018
<b>731 – Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État</b>	<b>6 500 000 000</b>	<b>4 000 000 000</b>		<b>6 500 000 000</b>	<b>4 000 000 000</b>	
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	6 390 000 000	3 900 000 000		6 390 000 000	3 900 000 000	
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	0	0		0	0	
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	10 000 000	0		10 000 000	0	
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	0			0		
<b>732 – Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État</b>	<b>0</b>	<b>1 000 000 000</b>		<b>0</b>	<b>1 000 000 000</b>	
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État	0	1 000 000 000		0	1 000 000 000	

## RÉCAPITULATION DES CRÉDITS PAR PROGRAMME ET TITRE

Programme / Titre	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Ouvertes en LFI pour 2017	Demandées pour 2018	FDC et ADP attendus en 2018	Ouverts en LFI pour 2017	Demandés pour 2018	FDC et ADP attendus en 2018
<b>731 – Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État</b>	<b>6 500 000 000</b>	<b>4 000 000 000</b>		<b>6 500 000 000</b>	<b>4 000 000 000</b>	
Titre 3 – Dépenses de fonctionnement	100 000 000	100 000 000		100 000 000	100 000 000	
Titre 7 – Dépenses d'opérations financières	6 400 000 000	3 900 000 000		6 400 000 000	3 900 000 000	
<b>732 – Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État</b>	<b>0</b>	<b>1 000 000 000</b>		<b>0</b>	<b>1 000 000 000</b>	
Titre 7 – Dépenses d'opérations financières	0	1 000 000 000		0	1 000 000 000	



PROGRAMME 731

---

### OPÉRATIONS EN CAPITAL INTÉRESSANT LES PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT

MINISTRE CONCERNÉ : BRUNO LE MAIRE, MINISTRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

Présentation stratégique du projet annuel de performances	16
Objectifs et indicateurs de performance	18
Présentation des crédits et des dépenses fiscales	23
Justification au premier euro	26

## PRÉSENTATION STRATÉGIQUE DU PROJET ANNUEL DE PERFORMANCES

### Martin VIAL

*Commissaire aux participations de l'État*

Responsable du programme n° 731 : Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Face aux défis liés aux transitions économiques, industrielles et technologiques, l'intervention en fonds propres de l'État se réalise directement par l'intermédiaire de l'Agence des participations de l'État (APE) et de façon complémentaire via Bpifrance, filiale à 50 % de l'État.

L'APE exerce les missions de l'État actionnaire dans un souci de préservation des intérêts patrimoniaux de l'État. Une adéquation entre le niveau de participation au capital des entreprises et les objectifs poursuivis est recherchée, dans le respect des seuils de détention fixés par la loi.

L'APE agit dans ce cadre avec pour objectifs principaux de stabiliser le capital d'entreprises stratégiques pour l'économie et souveraines au regard des intérêts essentiels de la nation ; contribuer à des restructurations majeures de filières industrielles (nucléaire, défense,...) ; soutenir des entreprises dans des transitions délicates ; accompagner les entreprises dans leurs grandes transformations stratégiques et technologiques (transition numérique, concurrence, ...) et leur développement ; inciter les entreprises à être exemplaires en matière de gouvernance, de responsabilité sociale, sociétale et environnementale, de modération salariale des dirigeants ou encore de transparence fiscale.

L'action de l'APE consiste ainsi à mettre en œuvre la feuille de route fixée par le Gouvernement en matière de politique actionnariale, selon les priorités qui lui sont assignées.

Les emplois des produits de cession de participations financières relèvent directement de la compétence de l'État actionnaire. Ils consistent notamment en l'augmentation ou au rétablissement de manière durable des capitaux propres des entités qui entrent dans son champ d'intervention, en des prises de participations et plus généralement tout investissement financier de nature patrimoniale de l'État mais aussi en des opérations de désendettement des administrations publiques (APU).

Dans ce contexte, la finalité du programme 731 est de contribuer à la meilleure valorisation possible des participations financières de l'État. Dans ce but, l'État actionnaire poursuit plus précisément deux objectifs :

- veiller à l'augmentation de la valeur de ses participations financières ;
- assurer le succès des opérations de cession de certaines de ses participations financières.

Outre ces objectifs, l'APE assure un suivi renforcé des résultats et des perspectives des entreprises, de leur stratégie, et notamment de leurs opérations de croissance externe sous des aspects économiques, industriels et sociaux. Les activités correspondantes sont décrites dans le rapport annuel sur l'État actionnaire, rédigé chaque année par l'APE, en application de l'article 142 de la loi sur les nouvelles régulations économiques (NRE).

Du fait de son inscription dans un compte d'affectation spéciale, ce programme n'appréhende pas les moyens humains et de fonctionnement utilisés par l'APE, qui sont retracés dans le programme « Stratégie économique et fiscale » de la mission « Économie ». Par conséquent, ceux-ci ne sont pas placés directement en regard des objectifs fixés et des résultats obtenus ; la présentation de ces moyens figure également dans le rapport annuel sur l'État actionnaire, produit par l'APE et annexé chaque année au projet de loi de finances.



## RÉCAPITULATION DES OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

<b>OBJECTIF 1</b>	<b>Veiller à l'augmentation de la valeur des participations financières de l'État</b>
INDICATEUR 1.1	Rentabilité opérationnelle des capitaux employés (ROCE)
INDICATEUR 1.2	Suivi et maîtrise de l'endettement
INDICATEUR 1.3	Taux de rendement de l'actionnaire
<b>OBJECTIF 2</b>	<b>Assurer le succès des opérations de cessions des participations financières</b>
INDICATEUR 2.1	Écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière des participations cédées
INDICATEUR 2.2	Taux des commissions versées par l'État à ses conseils

## OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

### OBJECTIF N° 1

#### Veiller à l'augmentation de la valeur des participations financières de l'État

En termes financiers, la variable clef pour un investisseur est l'évolution de la valeur de l'entreprise dans laquelle il a investi. La performance de son portefeuille, qui traduit l'évolution de son patrimoine, correspond donc à la création de valeur intervenue au cours d'une période donnée, généralement au cours du dernier exercice clos.

L'État actionnaire veille à ce que les entreprises qui entrent dans son champ d'intervention créent de la valeur et a *fortiori* qu'elles n'en détruisent pas. Dans ce contexte, les entreprises peuvent verser à l'État des dividendes (inscrits en recettes non fiscales du budget général), lorsqu'elles sont ou deviennent bénéficiaires. Une analyse globale est conduite dans le cadre de ce programme ; l'analyse rétrospective des résultats et des bilans de certaines entreprises, regroupées par secteurs économiques, figure dans le rapport annuel sur l'État actionnaire.

Le portefeuille de participations de l'État est toutefois spécifique (certaines de ces participations constituant des administrations publiques au sens de la comptabilité nationale et européenne, en raison de leurs modalités de financement) et hétérogène (forme juridique, secteur d'activité, taille).

Trois indicateurs permettent de mesurer la performance globale des participations :

1) la **rentabilité opérationnelle des capitaux employés (ROCE)** mesure le rapport entre le résultat opérationnel, qui résulte de l'activité économique des participations, et les actifs (immobilisations d'exploitation et besoin en fonds de roulement) qui ont permis de développer cette activité ;

2) le **suivi et la maîtrise de l'endettement appréciés à travers trois facteurs complémentaires** :

- le poids de la dette qui rapporte la dette nette (passif financier courant et non courant diminué des disponibilités et valeurs mobilières de placement) aux capitaux propres ;
- la soutenabilité de l'endettement qui mesure le rapport de la dette nette à l'EBITDA (*Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), proche de l'excédent brut d'exploitation (EBE) dégagé par ces entités ; il mesure le nombre d'années d'EBITDA qui serait nécessaire, toutes choses égales par ailleurs, pour atteindre une dette nette nulle ;
- la dynamique de la dette sur quatre ans qui mesure le taux de croissance de la dette entre les quatre derniers exercices.

3) le **taux de rendement de l'actionnaire** (ou *Total Shareholder Return*) correspond, sur le périmètre des entreprises cotées, au taux de rentabilité d'une action sur une période donnée et intègre les dividendes distribués et la plus-value latente ou réalisée.

### INDICATEUR 1.1

#### Rentabilité opérationnelle des capitaux employés (ROCE)

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2015 Réalisation	2016 Réalisation	2017 Prévision PAP 2017	2017 Prévision actualisée	2018 Prévision	2020 Cible
Ratio résultat opérationnel / capitaux employés (Exercice comptable)	%	-2,1	5,2	ND	ND	ND	ND

#### Précisions méthodologiques

Explication sur la construction de l'indicateur : le résultat opérationnel et les capitaux employés sont ceux des entités qui entrent dans le périmètre des comptes combinés de l'APE.

À noter que le ROCE au titre des années 2015 et 2016 porte uniquement sur les sociétés industrielles et commerciales, les 2 sociétés bancaires (La Poste et SFIL) ayant été retirées du calcul.

Source des données : comptes combinés (article 142-II de la loi n°2001-420 relative aux nouvelles régulations économiques) sur les exercices 2015 et 2016.

Explications de l'évolution entre 2015 et 2016 :

- Le résultat opérationnel 2016 est en hausse de +16 Mds€ par rapport à l'exercice 2015. Cette amélioration est principalement la résultante de l'absence de nouvelles dépréciations d'actifs en 2016 (vs 2015 qui avait connu des dépréciations exceptionnelles : 12,3 Mds pour la SNCF et 3,5Mds pour EDF) malgré une diminution de l'EBITDA de 4,2 Mds€ par rapport à 2015, principalement sur le secteur de l'énergie (-2,5 Mds€).
- L'EBITDA d'EDF diminue de -1,2 Md€ en raison (i) d'une baisse du chiffre d'affaires partiellement compensée par des achats de combustible et d'énergie moindres et à la réalisation de gains de productivité, (ii) des effets de l'arbitrage du contrat long terme gazier avec la Libye conclu en 2015. La baisse résiduelle de l'EBITDA a pour source Areva et ses difficultés.
- L'EBITDA de GIAT baisse de -0,8 Md€ en raison principalement d'un effet périmètre. En effet sur 2015, le rapprochement avec KMW a donné lieu à un échange de titres (Nexter vs KNDS) qui a permis de dégager un résultat de +0,6 Md€.
- L'EBITDA du groupe SNCF baisse de -0,5 Md€ en raison notamment d'effet conjoncturel (mouvement social de l'exercice 2016 ayant un impact de -0,2 Md€ et contexte du terrorisme ayant engendré une baisse du trafic en 2016).

## JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

La prévision 2017, portant sur les comptes combinés 2017, comporte encore de nombreuses incertitudes à la date d'élaboration du PAP 2018. Il est par ailleurs difficile de fixer une cible deux années à l'avance, s'agissant d'un portefeuille très divers de sociétés soumises aux conditions économiques futures.

### INDICATEUR 1.2

#### Suivi et maîtrise de l'endettement

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2015 Réalisation	2016 Réalisation	2017 Prévision PAP 2017	2017 Prévision actualisée	2018 Prévision	2020 Cible
Poids de la dette (ratio dette nette / capitaux propres)	Nombre	1,50	1,50	ND	ND	ND	ND
Soutenabilité de l'endettement (ratio dette nette / EBITDA) (Exercice comptable)	nombre	4,41	5,17	ND	ND	ND	ND
Dynamique de la dette sur 4 ans	%	30	17,6	ND	ND	ND	ND

#### Précisions méthodologiques

Explication sur la construction de l'indicateur : les données contribuant à la formation de l'endettement net, de l'EBITDA et des capitaux propres sont issues des entités qui entrent dans le périmètre des comptes combinés de l'APE.

Source des données : comptes combinés (article 142-II de la loi n° 2001-420 relative aux nouvelles régulations économiques) sur les exercices 2015 et 2016.

Explications de l'évolution :

Les évolutions des 3 facteurs s'expliquent ainsi sur la période.

- Les capitaux propres augmentent de +1,2Md€, compte tenu d'un résultat net de 7,3Mds€, d'augmentations de capital pour 2,2Mds€, des dividendes en numéraire versés aux actionnaires (4,1Mds€ vs 4,4Mds€ en 2015) et d'éléments conjoncturels défavorables (effet change de -2,8Mds€ et impact de la baisse des taux d'actualisation des avantages au personnel postérieurs à l'emploi de -0,8Md€).
- EBITDA 2016 en baisse de -4,2Mds€ par rapport à 2015, principalement sur le secteur de l'énergie (-2,5Mds€).
- La dette nette augmente de +2,9Mds€ compte tenu d'une CAF (Capacité d'autofinancement) stable à 24,9Mds€ (vs 24,3Mds€ en 2015) et d'un BFR (Besoins en fonds de roulement) qui continue de s'améliorer permettant ainsi de maintenir un niveau élevé d'investissements (EDF : Nouveau Nucléaire, Linky, Energies Renouvelables et investissements dans le domaine régulé ; SNCF Réseau : rénovation du réseau ferroviaire ; SNCF Mobilité et RATP : renouvellement des matériels roulants).

## JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

La prévision 2017, portant sur les comptes combinés 2017, comporte encore de nombreuses incertitudes à la date d'élaboration du PAP 2018. Il est par ailleurs difficile de fixer une cible deux années à l'avance, s'agissant d'un portefeuille très divers de sociétés soumises aux conditions économiques futures.

## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

## INDICATEUR 1.3

## Taux de rendement de l'actionnaire

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2015 Réalisation	2016 Réalisation	2017 Prévision PAP 2017	2017 Prévision actualisée	2018 Prévision	2020 Cible
TSR (Total shareholder return)	%	-9,95	-6,78	6	8	5	5

## Précisions méthodologiques

## Explication sur la construction de l'indicateur :

Le *Total Shareholder Return* ou rentabilité totale pour un actionnaire sur une période donnée intègre la plus-value latente ou réalisée et les dividendes distribués. Il est égal à :

$$TSR = (P_1 - P_0 + D_1 + C_1) / P_0$$

$P_1$  et  $P_0$  étant la valeur du portefeuille en début et fin de période (ajusté par la variation du nombre d'actions en circulation),  $D_1$  les dividendes reçus au cours de la période, et  $C_1$  le produit des cessions nettes des sommes éventuellement réinvesties.

Source des données : seul le portefeuille coté, soit 13 participations sur un total de 81, est pris en compte pour le calcul du TSR, cours de bourse, données budgétaires pour les dividendes perçus.

## Explications de l'évolution :

Les chiffres de 2015 et 2016 ont été ajustés par rapport aux résultats indiqués dans le RAP 2016 (respectivement -9,82 au titre de la réalisation 2015 et -9,92 au titre de la réalisation 2016) suite à un changement de méthodologie visant à prendre en compte les dividendes en numéraire comme en actions perçus au cours de l'année budgétaire N (solde de l'exercice N-1 et acompte de l'exercice N) et non plus ceux distribués au titre de l'exercice N-1.

En 2016, le rendement total pour l'actionnaire a été affecté par le recul de la valeur des participations du secteur énergétique (recomposition du secteur, baisse marquée des prix de l'énergie en Europe). Hors énergie, cet indicateur a été orienté positivement en 2016 (+7,46%). A titre de comparaison, le rendement total pour l'actionnaire du CAC 40 a été de 8,4 % en 2016.

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

Exercice budgétaire	2006	2007 (*)	2008 (*)	2009 (*)	2010 (*)	2011 (*)	2012 (*)	2013 (*)	2014 (*)	2015 (*)	2016 (*)	2017 Prév
Dividendes en numéraire **	2,9	4,8	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	1,2
<b>Total</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>4,6</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>

(\*) Y compris acomptes sur dividendes

(\*\*) L'article 21 de la loi organique aux lois de finances prévoit 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 (CAS PFE). Les dividendes versés en numéraire par les entreprises à participations publiques sont identifiés parmi les recettes non fiscales et portés en recettes du budget général.

## JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

Les prévisions du TSR se fondent sur la poursuite d'un rendement des dividendes de l'ordre de 3,5 %, en ligne avec ceux observés les années passées sur le portefeuille de participations publiques cotées, et une hausse des cours de respectivement 4,5 % en 2017 et 1,5 % les années suivantes.

## OBJECTIF N° 2

## Assurer le succès des opérations de cessions des participations financières

La réalisation de ce second objectif rend compte des conditions dans lesquelles les cessions des participations de l'État ont été réalisées et si elles l'ont été de façon optimale. Cela passe par la recherche de conditions patrimoniales optimales d'une part, et des meilleures conditions de coût pour l'État d'autre part.

La recherche de la meilleure valorisation possible est particulièrement importante pour les transactions les plus significatives et son analyse peut être réalisée en s'appuyant sur une analyse multicritères, notamment sur des éléments objectifs que sont la valeur de l'entreprise, fixée par une commission indépendante (la Commission des participations et des transferts [CPT]), et sa valeur de marché. Les conditions de cession des participations sont détaillées dans la première partie du rapport sur l'État actionnaire.

La recherche du meilleur coût repose sur une sélection, après une mise en concurrence transparente des prestataires dont l'État souhaite s'entourer pour mener à bien une opération de cession. Cet objectif est apprécié pour les opérations sur des participations cotées et différemment selon que la cession est opérée par un placement direct accéléré auprès d'investisseurs (opération dite d'*accelerated book building* [ABB]), qui est conduite dans un délai très bref ou par la voie des placements plus traditionnels, auprès des investisseurs institutionnels ou de particuliers.

Le succès des opérations de cessions résulte également de l'intérêt qu'elles suscitent parmi les investisseurs et notamment chez les particuliers. Les opérations de cessions des participations de l'État constituent un vecteur très important d'animation et d'attractivité du marché des actions ; elles sont par ailleurs susceptibles d'influencer l'orientation de l'épargne des ménages sur ce marché.

### INDICATEUR 2.1

#### Écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière des participations cédées

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2015 Réalisation	2016 Réalisation	2017 Prévision PAP 2017	2017 Prévision actualisée	2018 Prévision	2020 Cible
Écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière moyenne sur les 6 mois de bourse précédant et suivant chaque opération	M€	127	-14,1	ND	-129	ND	ND
Ratio écart / recettes de cessions	%	6,35	-3,9	ND	-12,1	ND	ND

#### Précisions méthodologiques

Explications sur la construction de l'indicateur : cet indicateur reflète les conditions d'exécution des opérations .

Il est fixé en valeur et en pourcentage en rapportant les produits de cessions effectifs à ceux qui résulteraient si les opérations avaient été effectuées au cours moyen constaté sur les 6 mois précédents et les 6 mois suivants.

Pour 2015, il s'agit de la cession de titres Safran et ENGIE.

Pour 2016, il s'agit de la cession de titres Safran.

Pour 2017, il s'agit de la cession de titres ENGIE et PSA, mais hors cession des droits préférentiels de souscription à l'augmentation de capital d'EDF pour lesquels il n'existe pas de prix de référence avant et après cette opération.

Pour les opérations intervenues en 2017, la période de 6 mois post opération est incomplète.

### JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

Concernant l'indicateur 2.1, l'écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière moyenne sur les 6 mois de bourse précédent et suivant chaque opération ne peut être anticipé pour 2018 et les années suivantes.

### INDICATEUR 2.2

#### Taux des commissions versées par l'État à ses conseils

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2015 Réalisation	2016 Réalisation	2017 Prévision PAP 2017	2017 Prévision actualisée	2018 Prévision	2020 Cible
Rémunération des conseils de l'État lors d'opérations de marché	%	0,03	0,008	ND	0,1	ND	ND

**Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État**

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

**Précisions méthodologiques**

Explications sur la construction de l'indicateur : les coûts incluent les frais de conseils pour le compte de l'État préalablement à une cession, pourvu que la réalisation de celle-ci puisse être considérée comme certaine (dans le cas contraire, les frais d'études sont retracés sur le budget général) ainsi que les commissions versées par l'État dans le cadre des syndicats constitués pour la conduite des opérations de marché sur ses participations (commissions de placement, de garantie de placement, commissions de succès).

Trois types de placements, qui présentent des degrés de complexité et de mobilisation des réseaux bancaires différents, sont envisageables en fonction des opérations :

- commissions versées lors des opérations conduites sous la forme de placements privés par construction accélérée de livres d'ordre ;
- commissions versées lors des opérations de placement traditionnelles auprès d'investisseurs institutionnels ;
- commissions versées lors des opérations de placement auprès des particuliers.

Les frais de conseils et les commissions versées dans le cadre des opérations réalisées par les holdings de détention détenues à 100% par l'État sont incluses dans l'indicateur, même si ces opérations ne pèsent pas sur le CAS PFE.

Il est égal à : 
$$\text{Montant total des coûts} / \text{Montant total des recettes de cessions}$$

Les opérations qui rentrent dans la construction de l'indicateur sont :

Pour 2015, il s'agit de la cession de titres Safran et ENGIE.

Pour 2016, il s'agit de la cession de titres Safran.

Pour 2017, il s'agit de la cession de titres ENGIE par l'État et PSA par SOGEP.

Source des données : contrats d'études préalables aux placements et contrats de placements.

**JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE**

Concernant l'indicateur 2.2, et notamment de sa dépendance à la réalisation certaine de cessions au cours de l'année 2018, aucune prévision ne peut être avancée pour 2018.

## PRÉSENTATION DES CRÉDITS ET DES DÉPENSES FISCALES

## 2018 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS DEMANDÉS

## 2018 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total	FDC et ADP attendus
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		3 900 000 000	<b>3 900 000 000</b>	
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		0	<b>0</b>	
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		0	<b>0</b>	
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	100 000 000		<b>100 000 000</b>	
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité				
<b>Total</b>	<b>100 000 000</b>	<b>3 900 000 000</b>	<b>4 000 000 000</b>	

## 2018 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total	FDC et ADP attendus
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		3 900 000 000	<b>3 900 000 000</b>	
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		0	<b>0</b>	
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		0	<b>0</b>	
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	100 000 000		<b>100 000 000</b>	
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité				
<b>Total</b>	<b>100 000 000</b>	<b>3 900 000 000</b>	<b>4 000 000 000</b>	

## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | PRÉSENTATION DES CRÉDITS ET DES DÉPENSES FISCALES

## 2017 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS VOTÉS (LOI DE FINANCES INITIALE)

## 2017 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total	FDC et ADP prévus
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		6 390 000 000	<b>6 390 000 000</b>	
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		0	<b>0</b>	
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		10 000 000	<b>10 000 000</b>	
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	100 000 000		<b>100 000 000</b>	
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité		0	<b>0</b>	
<b>Total</b>	<b>100 000 000</b>	<b>6 400 000 000</b>	<b>6 500 000 000</b>	

## 2017 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total	FDC et ADP prévus
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		6 390 000 000	<b>6 390 000 000</b>	
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		0	<b>0</b>	
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		10 000 000	<b>10 000 000</b>	
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	100 000 000		<b>100 000 000</b>	
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité		0	<b>0</b>	
<b>Total</b>	<b>100 000 000</b>	<b>6 400 000 000</b>	<b>6 500 000 000</b>	



## PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR TITRE ET CATÉGORIE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Ouvertes en LFI pour 2017	Demandées pour 2018	Ouverts en LFI pour 2017	Demandés pour 2018
<b>Titre 3 – Dépenses de fonctionnement</b>	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000
Dépenses de fonctionnement autres que celles de personnel	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000
<b>Titre 7 – Dépenses d'opérations financières</b>	6 400 000 000	3 900 000 000	6 400 000 000	3 900 000 000
Dépenses de participations financières	6 400 000 000	3 900 000 000	6 400 000 000	3 900 000 000
<b>Total</b>	<b>6 500 000 000</b>	<b>4 000 000 000</b>	<b>6 500 000 000</b>	<b>4 000 000 000</b>

## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

## JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

## ÉLÉMENTS TRANSVERSAUX AU PROGRAMME

Numéro et intitulé de l'action / sous-action	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2 Dépenses de personnel	Autres titres	Total	Titre 2 Dépenses de personnel	Autres titres	Total
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		3 900 000 000	<b>3 900 000 000</b>		3 900 000 000	<b>3 900 000 000</b>
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		0	<b>0</b>		0	<b>0</b>
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		0	<b>0</b>		0	<b>0</b>
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État		100 000 000	<b>100 000 000</b>		100 000 000	<b>100 000 000</b>
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité						
Total		<b>4 000 000 000</b>	<b>4 000 000 000</b>		<b>4 000 000 000</b>	<b>4 000 000 000</b>

## SUIVI DES CRÉDITS DE PAIEMENT ASSOCIÉS À LA CONSOMMATION DES AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT (HORS TITRE 2)

### ESTIMATION DES RESTES À PAYER AU 31/12/2017

Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2016 (RAP 2016)	Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2016 y.c. travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2016	AE LFI 2017 + reports 2016 vers 2017 + DAV et DANN du 20/07/2017 + prévision de FDC et ADP	CP LFI 2017 + reports 2016 vers 2017 + DAV et DANN du 20/07/2017 + prévision de FDC et ADP	Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2017
0		10 175 104 274	10 175 104 274	0

### ÉCHÉANCIER DES CP À OUVRIR

AE	CP 2018	CP 2019	CP 2020	CP au-delà de 2020
Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2017	CP demandés sur AE antérieures à 2018 CP PLF / CP FDC et ADP	Estimation des CP 2019 sur AE antérieures à 2018	Estimation des CP 2020 sur AE antérieures à 2018	Estimation des CP au-delà de 2020 sur AE antérieures à 2018
0	0 0	0	0	0
AE nouvelles pour 2018 AE PLF / AE FDC et ADP	CP demandés sur AE nouvelles en 2018 CP PLF / CP FDC et ADP	Estimation des CP 2019 sur AE nouvelles en 2018	Estimation des CP 2020 sur AE nouvelles en 2018	Estimation des CP au-delà de 2020 sur AE nouvelles en 2018
4 000 000 000	4 000 000 000 0	0	0	0
<b>Totaux</b>	<b>4 000 000 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### CLÉS D'OUVERTURE DES CRÉDITS DE PAIEMENTS SUR AE 2018

CP 2018 demandés sur AE nouvelles en 2018 / AE 2018	CP 2019 sur AE nouvelles en 2018 / AE 2018	CP 2020 sur AE nouvelles en 2018 / AE 2018	CP au-delà de 2020 sur AE nouvelles en 2018 / AE 2018
100 %	0 %	0 %	0 %

## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

## JUSTIFICATION PAR ACTION

## ACTION N° 01

97,5 %

## Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FDC et ADP attendus
Autorisations d'engagement		3 900 000 000	<b>3 900 000 000</b>	
Crédits de paiement		3 900 000 000	<b>3 900 000 000</b>	

Les opérations retracées sur cette action sont exercées par l'État sur des entités qu'il contrôle dans trois cas de figure :

- la recapitalisation d'une participation financière de l'État et qui prendra la forme, selon son statut juridique, soit d'une souscription à une augmentation de capital, soit du versement d'une nouvelle dotation en capital ;
- la réalisation d'un apport qui est acquis à l'entité qui en bénéficie et dont l'État est actionnaire mais qui n'a pas de caractère relatif (qui ne dilue pas les autres actionnaires) ;
- la réalisation d'une avance d'actionnaire : cette avance est accordée à une des participations financières de l'État ; elle conduit, à la différence des autres interventions, à un remboursement programmé et fait l'objet de rémunérations, désormais retracées en recettes sur le budget général.

L'État peut également procéder à des opérations en capital dans deux autres cas :

- la transformation d'un service d'administration, soit en établissement public à caractère industriel et commercial intervenant dans un secteur concurrentiel, soit en société ; le bilan d'ouverture entraînera dans le premier cas le versement d'une dotation en fonds propres, dans le second un apport en contrepartie de titres créés à cette occasion ;
- la création d'une entité ex nihilo qui suppose une intervention du même type que la précédente.

## ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement
<b>Dépenses d'opérations financières</b>	<b>3 900 000 000</b>	<b>3 900 000 000</b>
Dépenses de participations financières	3 900 000 000	3 900 000 000
<b>Total</b>	<b>3 900 000 000</b>	<b>3 900 000 000</b>

Outre les abondements du fonds pour l'innovation et l'industrie dont la création a été annoncée en juillet 2017 et qui a vocation à être alimenté dès sa création par des recettes issues de cessions de participations de l'État, certaines opérations retracées sur cette action pour 2018 sont d'ores et déjà identifiées :

**-Financement de la libération du capital de Bpifrance SA :**

Lors de la création de la société en 2013, l'État, via l'EPIC BPI, et la CDC ont souscrit à une augmentation de capital de Bpifrance SA à hauteur de 2,35 Md€, dont un quart (soit 589,6 M€ à parts égales entre les deux actionnaires) a été libéré en 2013.

Au cours du premier trimestre 2017, l'État et la CDC se sont engagés sur une trajectoire de trésorerie sur la période 2017-2018 conduisant à libérer 1,8 Md€ supplémentaires : 400 M€ en 2017 et 1,369 Md€ en 2018, à parts égales entre les actionnaires. Cet accord conduira l'État à verser **685 M€** en 2018.

**- Souscription au capital de la Société pour le Logement Intermédiaire (SLI)**

En 2015, l'État a souscrit au capital de la SLI à hauteur de 750 M€ afin de permettre la création de 13 000 logements intermédiaires d'ici 2020. Entre 2015 et mi-2017 (soit à la date de rédaction du PAP 2018), huit libérations de capital sont intervenues à hauteur de 53,25 M€. Les prochains versements en 2018 seront réalisés en fonction des besoins de la SLI, évalués à la date de rédaction du PAP 2018 à **136 M€**.

**- Augmentation de capital du Laboratoire français du Fractionnement et de Biotechnologies (LFB)**

Afin de financer le développement du Laboratoire français du Fractionnement et de Biotechnologies (LFB), l'État a souscrit en octobre 2015 à une augmentation de capital de 230 M€, dont le premier versement est intervenu lors de la souscription pour un montant de 60 M€. Suite aux versements supplémentaires intervenus en 2016 (40 M€) puis en 2017 (90 M€), il est prévu de verser le reliquat en 2018 à hauteur de **40 M€**. Cette augmentation de capital concrétise le soutien de l'État à la stratégie de développement du LFB dans les médicaments plasmatiques et dans les biotechnologies.

**- Souscription au capital de la Société de Valorisation foncière et immobilière (SOVAFIM)**

En mai 2017, une société foncière publique (Foncière solidaire), filiale de la SOVAFIM, a été créée, destinée à accélérer et simplifier l'acquisition de terrains publics et privés afin de permettre la réalisation de 50 000 logements, principalement sociaux entre 2017 et 2022.

À cette occasion, l'État et la CDC ont procédé à une capitalisation initiale de la Foncière solidaire à hauteur de 120 M€, à laquelle la SOVAFIM a participé à hauteur de 60 M€, 20 M€ ayant été apportés par une augmentation de capital préalable au sein de la SOVAFIM à laquelle a souscrit l'État en avril 2017, le reliquat ayant été apporté par une mobilisation des possibilités de la SOVAFIM. À compter de 2018, la contribution de l'État sera apportée en fonction des besoins de la Foncière solidaire.

**- Opérations concernant les banques multilatérales de développement**

La France a pris l'engagement en 2011 de contribuer aux recapitalisations de plusieurs banques multilatérales de développement, engagement qui porte à la fois sur le montant des actions à souscrire et sur un calendrier de versement impératif. En 2018, les versements qui doivent encore être effectués concernent la Banque africaine de développement et la Banque ouest africaine de développement à hauteur de **14,7 M€**.

Par ailleurs, la France a décidé de participer au capital de la Banque asiatique d'investissement dans les infrastructures (dénommée AIIB - *Asian Infrastructure Investment Bank*) à hauteur de 675,12 MUSD, versés en 5 tranches égales de 135,02 MUSD de 2015 à 2019 : après le versement de trois premières tranches en 2016 (au titre de la ratification de l'accord et de son entrée en vigueur) et une en 2017, il est prévu de verser la quatrième tranche de **135,02 MUSD** avant le 25 décembre 2018.

La France a également décidé de participer à l'augmentation de capital de la Société interaméricaine d'investissement (SII), guichet en charge du secteur privé du groupe de la Banque interaméricaine de développement, pour un montant total de 11,4 MUSD sur la période 2016-2022. Après un premier versement à hauteur de 5,05 MUSD devant intervenir fin 2017 (au titre des deux premières échéances de 2016 et 2017), un second versement est prévu avant le 31 octobre 2018 à hauteur de **2,09 MUSD**.

Enfin, il est prévu de participer à l'augmentation de capital de la Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC) à hauteur de 3,7 M€, 2,46 M€ devant être versés en 2017 et **1,23 M€** en 2018.

Globalement, le montant prévu pour 2018 s'élève à **138,9 M€**.

**- Renforcement des fonds propres de l'Agence française de développement (AFD)**

Depuis 2015, le compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État » est mobilisé pour contribuer au renforcement des fonds propres de l'AFD, rendu nécessaire par l'entrée en vigueur des règles de « Bâle III » transcrites en droit de l'Union européenne par la directive CRD4 et le règlement CRR du 26 juin 2013.

Conformément au courrier du 28 mars 2014 adressé à l'AFD par le ministre de l'économie et des finances, dans lequel l'État s'engageait à souscrire à 840 M€ de titres de fonds propres additionnels de catégorie 1 (« Additional Tier1 ») à émettre par l'AFD en trois tranches annuelles en 2015, 2016 et 2017, 560 M€ de titres de dette perpétuelle ont d'ores et déjà été souscrits en 2015 et 2016.

## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

Il a été convenu entre l'État et l'AFD au cours du premier trimestre 2017 de scinder la souscription de la dernière obligation de 280 M€ prévue au premier trimestre 2017 en deux souscriptions : l'une de 160 M€ à verser au troisième trimestre 2017 et la seconde de **120 M€** au troisième trimestre 2018. Ce décalage de la souscription par l'État de la dernière obligation émise par l'AFD contribue ainsi à un meilleur ajustement des dépenses du CAS PFE en 2017, en cohérence avec les besoins effectifs de l'AFD. En 2017 et 2018, comme pour les tranches souscrites en 2015 et 2016, les titres prendront la forme d'obligations perpétuelles rémunérées au taux de la ressource à condition spéciale du compte de concours financiers « Prêts aux États étrangers ».

#### - Recapitalisation de la Société immobilière de Guyane (SIGUY)

Compte tenu des difficultés financières rencontrées par la SIGUY, l'État, en sa qualité d'actionnaire, s'est engagé à soutenir la société par apport de fonds propres pour un montant de 18,4 M€ sous forme d'augmentations de capital. L'État, par l'intermédiaire de l'AFD, a ainsi souscrit en 2015 à hauteur de 10 M€ à une première augmentation de capital (libérée en deux versements sur 2015 et 2016). La seconde augmentation de capital de 8,4 M€ est intervenue en 2017 et sera libérée en quatre versements étalés de 2017 (2,4 M€) à 2020 (2 M€ de 2018 à 2020).

### ACTION N° 03

#### Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société

Les instruments qui sont ici visés sont des valeurs mobilières au sens de l'article L. 211-2, § 1 du code monétaire et financier émises par des personnes morales. Entrent dans cette catégorie à titre non limitatif : les actions et parts sociales, les obligations, les bons de souscriptions, les certificats d'investissement et les titres participatifs, les valeurs donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, ainsi que les droits détachés de l'ensemble de ces titres lorsqu'ils sont négociables ou susceptibles de l'être.

L'État peut acquérir ces instruments dans le cadre d'une prise de participation dans une entité qui est sans impact sur le niveau de ses capitaux propres mais qui va traduire la naissance d'un lien durable, de nature patrimoniale et financière, avec cette entité.

Il peut réaliser ce type d'opérations en tant qu'investisseur, mais, le plus souvent, l'opération a pour but de restructurer une entreprise, préalablement à la cession partielle ou totale du capital détenu par l'État, en lui apportant une participation d'un autre groupe public.

#### ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement
Dépenses d'opérations financières	0	0
Dépenses de participations financières	0	0
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**ACTION N° 04****Autres investissements financiers de nature patrimoniale**

L'État peut réaliser des opérations financières qui ne sont ni des prêts ni des avances, mais qui ne peuvent pas non plus être rattachées immédiatement et directement à une de ses participations financières.

Seules les opérations qui impliquent, en contrepartie au bilan de l'État, la création d'un actif financier, l'acquisition d'un actif ou la souscription d'un engagement peuvent rentrer dans cette catégorie.

L'État doit se comporter comme un investisseur avisé et espérer un retour futur sur son investissement, qu'il s'agisse d'une augmentation de la valeur de son actif, des dividendes ou des intérêts rémunérant la mise à disposition de ressources et/ou la prise de risques.

Les dotations aux fonds publics de capital risque sont une illustration de ce type d'investissement de nature patrimoniale.

**ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE**

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement
<b>Dépenses d'opérations financières</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dépenses de participations financières	0	0
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**ACTION N° 05****2,5 %****Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État**

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FDC et ADP attendus
Autorisations d'engagement		100 000 000	<b>100 000 000</b>	
Crédits de paiement		100 000 000	<b>100 000 000</b>	

L'Agence des participations de l'État est dotée de moyens de fonctionnement propres, mais le recours par l'État actionnaire à des moyens externes peut s'avérer indispensable pour réaliser les opérations retracées par le compte d'affectation spéciale afin de protéger ou maximiser les intérêts de l'État.

Cette assistance, qui prend la forme de contrats de prestations de services, vise notamment à conduire dans des conditions optimales les opérations de cessions de participations, soit sur le marché, soit par la recherche de partenaires industriels, soit au moyen de restructurations d'entreprise. Ces opérations sont différentes des opérations de gestion courante et leur imputation au compte d'affectation spéciale permet d'en rendre compte ; elles sont à mettre strictement en relation avec les opérations de cession ou d'acquisition menées par ailleurs sur le compte qui ont motivé leur lancement (cf. décision du Conseil constitutionnel n° 2005-530 DC du 29 décembre 2005, JORF du 31 décembre 2005) :

- l'APE ne disposant pas d'un réseau de placement a recours aux services d'intervenants bancaires extérieurs, lesquels sont rémunérés au moyen de commissions souvent assises sur le montant des opérations en jeu ;
- l'APE doit s'acquitter également de frais directement liés aux opérations financières (versements à l'AMF dans le cadre de franchissements de seuils, etc.) ou à la protection des intérêts de l'État dans le cadre de négociations (conseils juridiques et financiers).

## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

Les opérations pouvant donner lieu à de tels frais ou commissions sont :

- les cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement ;
- 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 ou souscriptions de titres, de parts ou droits de sociétés.

## ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement
<b>Dépenses de fonctionnement</b>	<b>100 000 000</b>	<b>100 000 000</b>
Dépenses de fonctionnement autres que celles de personnel	100 000 000	100 000 000
<b>Total</b>	<b>100 000 000</b>	<b>100 000 000</b>

Cette action intéresse essentiellement les commissions versées aux banques (commissions de garantie, de placement et de direction, et honoraires accordés discrétionnairement au vu du succès de l'opération : *incentive fees*) au titre des opérations réalisées. Ces commissions sont évaluées forfaitairement à 2% du produit des cessions prévues.

Par ailleurs, cette action retrace le versement par l'état de la taxe sur les transactions financières, qui s'élève à 0,3 % du prix d'acquisition, conformément à l'article 235 ter zd du code général des impôts (pour toute acquisition à titre onéreux d'un titre de capital émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros selon la liste publiée annuellement au bulletin officiel des finances publiques).



PROGRAMME 732

---

### DÉSENDETTEMENT DE L'ÉTAT ET D'ÉTABLISSEMENTS PUBLICS DE L'ÉTAT

MINISTRE CONCERNÉ : BRUNO LE MAIRE, MINISTRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

Présentation stratégique du projet annuel de performances	34
Objectifs et indicateurs de performance	35
Présentation des crédits et des dépenses fiscales	37
Justification au premier euro	40

## PRÉSENTATION STRATÉGIQUE DU PROJET ANNUEL DE PERFORMANCES

### Martin VIAL

*Commissaire aux participations de l'État*

Responsable du programme n° 732 : Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État

Ce programme spécifique retrace les contributions apportées, à partir de la meilleure valorisation possible des participations financières de l'État, au désendettement de l'État et des administrations publiques de l'État (APU). 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 contribuant alors directement à l'amélioration du bilan de l'État et des administrations publiques au sens de la comptabilité nationale.

Les dépenses prévues au compte d'affectation spéciale se répartissent, à hauteur des disponibilités du compte résultant des cessions de participations financières, entre les opérations en capital du programme n° 731 et le désendettement de l'État et des établissements publics de l'État inscrit au présent programme.

## RÉCAPITULATION DES OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

<b>OBJECTIF 1</b>	<b>Contribuer au désendettement de l'État et d'administrations publiques (APU)</b>
INDICATEUR 1.1	Réduction de la dette des entités entrant dans le périmètre des administrations publiques
INDICATEUR 1.2	Part des ressources consacrées au désendettement de l'État et d'administrations publiques

## OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

### OBJECTIF N° 1

#### Contribuer au désendettement de l'État et d'administrations publiques (APU)

Certaines entités qui entrent dans le périmètre des participations financières ont pour mission de gérer des actifs en partie « non-performants » d'entreprises publiques, ou de surveiller cette même gestion. Le présent programme assure éventuellement le financement de la dette associée à ces actifs, conduisant ainsi à la réduction ou à l'amortissement de cette même dette. Ces opérations de restructuration des engagements financiers de l'État peuvent être accélérées soit par la cession des actifs ainsi financés, soit par une contribution de l'État qui provient des produits de cessions des participations financières qu'il réalise. L'État peut conduire des opérations du même type pour son compte, *via* la Caisse de la dette publique, en lui affectant des dotations.

Les deux indicateurs permettent de mesurer la contribution des dotations du programme à la diminution de la dette nette et de la charge d'intérêt nette des APU, qu'il s'agisse directement de l'État ou d'autres participations du périmètre APU.

#### INDICATEUR 1.1

##### Réduction de la dette des entités entrant dans le périmètre des administrations publiques

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2015 Réalisation	2016 Réalisation	2017 Prévision PAP 2017	2017 Prévision actualisée	2018 Prévision	2020 Cible
Diminution de la dette nette des administrations publiques (Etat et hors Etat)	M€	-800	0	0	0	-1000*	ND

#### Précisions méthodologiques

\* sous réserve des conditions de marché

Explications sur la construction de l'indicateur : la dette nette des établissements correspond à leur dette financière brute déduction faite de la trésorerie et des valeurs mobilières de placement.

La dette est établie en données nettes, afin d'éliminer l'impact du décalage entre le versement de dotation et le remboursement d'échéances et de prendre en compte les ressources propres que l'établissement peut affecter au désendettement (cession d'actifs).

#### JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

Le volume de recettes prévu dans le cadre du PLF 2018 s'établit à 5 milliards d'euros. Le montant consacré au désendettement de l'État devrait être de 1 milliard d'euros, sous réserve des conditions de marché.

#### INDICATEUR 1.2

##### Part des ressources consacrées au désendettement de l'État et d'administrations publiques

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2015 Réalisation	2016 Réalisation	2017 Prévision PAP 2017	2017 Prévision actualisée	2018 Prévision	2020 Cible
Ratio désendettement / réinvestissement	%	44	0	0	0	25	ND

#### Précisions méthodologiques

Explications sur la construction de l'indicateur : l'indicateur mesure la part des recettes du compte affectée au désendettement par rapport à la part affectée au réinvestissement.

#### JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

En 2018, un volume de recettes de 5 milliards d'euros est prévu dont 1 milliard d'euros doit être consacré au désendettement de l'État et 4 milliards d'euros consacrés au réinvestissement. La réalisation en 2018 de l'objectif de désendettement sera notamment liée aux conditions de marché.

**PRÉSENTATION DES CRÉDITS ET DES DÉPENSES FISCALES**

## 2018 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS DEMANDÉS

## 2018 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FDC et ADP attendus
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État	1 000 000 000	
<b>Total</b>	<b>1 000 000 000</b>	

## 2018 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FDC et ADP attendus
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État	1 000 000 000	
<b>Total</b>	<b>1 000 000 000</b>	

**Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État**

Programme n° 732 | PRÉSENTATION DES CRÉDITS ET DES DÉPENSES FISCALES

## 2017 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS VOTÉS (LOI DE FINANCES INITIALE)

## 2017 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FDC et ADP prévus
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État		0
<b>Total</b>		<b>0</b>

## 2017 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FDC et ADP prévus
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État		0
<b>Total</b>		<b>0</b>

## PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR TITRE ET CATÉGORIE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Ouvertes en LFI pour 2017	Demandées pour 2018	Ouverts en LFI pour 2017	Demandés pour 2018
<b>Titre 7 – Dépenses d'opérations financières</b>	0	1 000 000 000	0	1 000 000 000
Dépenses de participations financières	0	1 000 000 000	0	1 000 000 000
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>1 000 000 000</b>	<b>0</b>	<b>1 000 000 000</b>

**Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État**

Programme n° 732 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

**JUSTIFICATION AU PREMIER EURO****ÉLÉMENTS TRANSVERSAUX AU PROGRAMME**

Numéro et intitulé de l'action / sous-action	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2 Dépenses de personnel	Autres titres	Total	Titre 2 Dépenses de personnel	Autres titres	Total
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État		1 000 000 000	<b>1 000 000 000</b>		1 000 000 000	<b>1 000 000 000</b>
Total		<b>1 000 000 000</b>	<b>1 000 000 000</b>		<b>1 000 000 000</b>	<b>1 000 000 000</b>



## SUIVI DES CRÉDITS DE PAIEMENT ASSOCIÉS À LA CONSOMMATION DES AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT (HORS TITRE 2)

### ESTIMATION DES RESTES À PAYER AU 31/12/2017

Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2016 (RAP 2016)	Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2016 y.c. travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2016	AE LFI 2017 + reports 2016 vers 2017 + DAV et DANN du 20/07/2017 + prévision de FDC et ADP	CP LFI 2017 + reports 2016 vers 2017 + DAV et DANN du 20/07/2017 + prévision de FDC et ADP	Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2017
		0	0	0

### ÉCHÉANCIER DES CP À OUVRIR

AE	CP 2018	CP 2019	CP 2020	CP au-delà de 2020
Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2017	CP demandés sur AE antérieures à 2018 CP PLF / CP FDC et ADP	Estimation des CP 2019 sur AE antérieures à 2018	Estimation des CP 2020 sur AE antérieures à 2018	Estimation des CP au-delà de 2020 sur AE antérieures à 2018
0	0 0	0	0	0
AE nouvelles pour 2018 AE PLF / AE FDC et ADP	CP demandés sur AE nouvelles en 2018 CP PLF / CP FDC et ADP	Estimation des CP 2019 sur AE nouvelles en 2018	Estimation des CP 2020 sur AE nouvelles en 2018	Estimation des CP au-delà de 2020 sur AE nouvelles en 2018
1 000 000 000	1 000 000 000 0	0	0	0
<b>Totaux</b>	<b>1 000 000 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### CLÉS D'OUVERTURE DES CRÉDITS DE PAIEMENTS SUR AE 2018

CP 2018 demandés sur AE nouvelles en 2018 / AE 2018	CP 2019 sur AE nouvelles en 2018 / AE 2018	CP 2020 sur AE nouvelles en 2018 / AE 2018	CP au-delà de 2020 sur AE nouvelles en 2018 / AE 2018
100 %	0 %	0 %	0 %

**Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État**

Programme n° 732 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

## JUSTIFICATION PAR ACTION

**ACTION N° 01****100,0 %****Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État**

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FDC et ADP attendus
Autorisations d'engagement		1 000 000 000	<b>1 000 000 000</b>	
Crédits de paiement		1 000 000 000	<b>1 000 000 000</b>	

Cette action retrace les opérations de gestion de passif conduites par l'État dans la perspective de restructuration de son portefeuille, d'amélioration de son bilan et, par conséquent, de sa situation patrimoniale.

Les administrations publiques (APU), au sens de la comptabilité nationale, regroupent notamment l'État et certaines entités détenues par l'État qui peuvent gérer des actifs que l'on peut qualifier de « non-performants ».

Certaines de ces entités ont accumulé ou peuvent se voir confier la gestion de passifs financiers importants qui sont donc pris en compte dans la dette des APU au sens du Traité de Lisbonne et du Pacte de stabilité et de croissance.

L'amortissement financier et, par conséquent, le désendettement des APU, peuvent être accélérés par une contribution de l'État qui provient des produits de cessions des participations financières qu'il réalise et qu'il décide d'affecter à cet usage. Dans cette perspective, ces opérations sont assimilables à une restructuration financière touchant simultanément plusieurs entités constitutives des participations financières de l'État.

L'État est également émetteur de titres de dette ; les produits de cessions de participations peuvent être affectés au désendettement de l'État, dans la perspective de la restructuration de son propre bilan, *via* la Caisse de la dette publique.

**ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE**

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement
<b>Dépenses d'opérations financières</b>	<b>1 000 000 000</b>	<b>1 000 000 000</b>
Dépenses de participations financières	1 000 000 000	1 000 000 000
<b>Total</b>	<b>1 000 000 000</b>	<b>1 000 000 000</b>

Les versements qui sont envisagés concernent la Caisse de la dette publique (CDP), dans le cadre de la contribution des recettes issues des participations financières de l'État à son désendettement, à hauteur de 1Md€.