

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

2019

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^{er} 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

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

Programme 731

OPÉRATIONS EN CAPITAL INTÉRESSANT LES PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT	13
Présentation stratégique du projet annuel de performances	14
Objectifs et indicateurs de performance	16
Présentation des crédits et des dépenses fiscales	22
Justification au premier euro	25

Programme 732

DÉSENDETTEMENT DE L'ÉTAT ET D'ÉTABLISSEMENTS PUBLICS DE L'ÉTAT	33
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^{er} 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) versés 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. 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	
Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État		8 000 000 000	
Ministre de l'économie et des finances		8 000 000 000	
Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État		2 000 000 000	
Ministre de l'économie et des finances		2 000 000 000	
Total des autorisations d'engagement		10 000 000 000	
Total	10 000 000 000	10 000 000 000	0

(+ : excédent ; - : charge)

ÉVALUATION ET JUSTIFICATION DES RECETTES PAR LIGNE

Ligne de recette	LFI 2018	PLF 2019
01 – Produit des cessions, par l'État, de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement	4 979 168 200	9 619 168 200
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	0	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	360 831 800
Total	5 000 000 000	10 000 000 000

Ligne n° 01

Dans le cadre du projet de loi relatif au Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises (PACTE), le Gouvernement va ouvrir la possibilité de privatiser le Groupe ADP et la Française des Jeux. Il n'est pas possible, pour des raisons de confidentialité inhérentes notamment à la réalisation de cessions de titres de sociétés cotées, d'aborder plus en détail au stade de l'élaboration du projet de loi de finances la nature d'éventuelles autres cessions. 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.

La hausse substantielle de la prévision de recettes par rapport à l'année dernière (10 Mds€ contre 5,0 Mds€ en 2018) reflète les privatisations envisagées. Comme les années précédentes, il s'agit d'une prévision notionnelle qui ne saurait en aucun cas préjuger du choix et des montants des opérations telles qu'elles pourraient être décidées et mises en œuvre en 2019.

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 2019 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 2019 à la date de l'élaboration du présent document.

Ligne n° 04 :

Aucun remboursement en principal d'avances d'actionnaire n'est attendu pour 2019 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 divers versements du budget général envisagés, à savoir :

- 350 M€ seront versés, au titre du troisième Programme d'Investissement d'Avenir n° 3 (PIA 3), depuis les Programmes 421 « Soutien des progrès de l'enseignement supérieur et de la recherche », 422 « Valorisation de la recherche » et 423 « Accélération de la modernisation des entreprises » aux fins d'investissement en fonds propres, dont 50 M€ au titre de l'action « Sociétés universitaires et de recherche », 100 M€ au titre de l'action « Démonstrateurs et Territoire d'innovation de grande ambition » et 200 M€ au titre de l'action « Accompagnement et transformation des filières. » ;
- 10 M€ seront versés depuis le programme 144 « Environnement et prospective de la politique de défense » aux fins de prise de participation au Fonds commun de placement « Definvest » chargé d'investir dans des PME et ETI technologiques d'intérêt pour la défense nationale ;
- 0,831 M€ seront versés depuis le programme 123 « Conditions de vie en 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 2018	Demandées pour 2019	FDC et ADP attendus en 2019	Ouverts en LFI pour 2018	Demandés pour 2019	FDC et ADP attendus en 2019
731 – Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État	4 000 000 000	8 000 000 000		4 000 000 000	8 000 000 000	
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	3 900 000 000	7 790 000 000		3 900 000 000	7 790 000 000	
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	0	0		0	0	
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	10 000 000		0	10 000 000	
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	100 000 000	200 000 000		100 000 000	200 000 000	
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité						
732 – Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État	1 000 000 000	2 000 000 000		1 000 000 000	2 000 000 000	
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État	1 000 000 000	2 000 000 000		1 000 000 000	2 000 000 000	

RÉCAPITULATION DES CRÉDITS PAR PROGRAMME ET TITRE

Programme / Titre	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Ouvertes en LFI pour 2018	Demandées pour 2019	FDC et ADP attendus en 2019	Ouverts en LFI pour 2018	Demandés pour 2019	FDC et ADP attendus en 2019
731 – Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État	4 000 000 000	8 000 000 000		4 000 000 000	8 000 000 000	
Titre 3 – Dépenses de fonctionnement	100 000 000	200 000 000		100 000 000	200 000 000	
Titre 7 – Dépenses d'opérations financières	3 900 000 000	7 800 000 000		3 900 000 000	7 800 000 000	
732 – Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État	1 000 000 000	2 000 000 000		1 000 000 000	2 000 000 000	
Titre 7 – Dépenses d'opérations financières	1 000 000 000	2 000 000 000		1 000 000 000	2 000 000 000	

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	14
Objectifs et indicateurs de performance	16
Présentation des crédits et des dépenses fiscales	22
Justification au premier euro	25

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.

Or, dans une période où la gestion des finances publiques doit être encore plus rigoureuse et où il convient de faire face aux défis des transitions économiques, industrielles, technologiques et écologiques, l'objectif majeur que poursuit désormais l'État consiste en la mise en œuvre d'une politique plus sélective de l'actionnariat public.

C'est ainsi que le gouvernement a souhaité recentrer le portefeuille de l'État actionnaire géré par l'Agence des Participations de l'État (APE) autour de trois axes prioritaires – les entreprises stratégiques qui contribuent à la souveraineté de notre pays (défense et nucléaire), les entreprises participant à des missions de service public ou d'intérêt général national ou local pour lesquelles l'État ne détient pas de leviers non actionnariaux suffisants pour préserver les intérêts publics ainsi que les interventions dans les entreprises lorsqu'il y a un risque systémique.

Cette nouvelle doctrine d'investissement de l'État actionnaire doit conduire à une respiration du portefeuille pour dégager des ressources et répondre ainsi à deux objectifs : financer l'innovation de rupture et contribuer au désendettement public.

Le produit des cessions de participations sera en effet consacré notamment à poursuivre la dotation en numéraire du Fonds pour l'Innovation et l'Industrie pour atteindre 10 Mds€ conformément à l'engagement du Président de la République. Ce fonds préparera l'avenir de notre économie, en investissant sur des innovations de rupture où l'État est à même, en partenariat avec des investisseurs privés, d'assumer une partie des risques technologiques de long terme qu'il convient de prendre pour réussir.

Une part conséquente des recettes attendues des cessions de participations de l'État sera également consacrée au désendettement public.

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

Dans ce contexte, la finalité du programme 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

OBJECTIF 1	Veiller à l'augmentation de la valeur des participations financières de l'État
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
OBJECTIF 2	Assurer le succès des opérations de cessions des participations financières
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 de son portefeuille 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 qui 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	2016 Réalisation	2017 Réalisation	2018 Prévision PAP 2018	2018 Prévision actualisée	2019 Prévision	2020 Cible
Ratio résultat opérationnel / capitaux employés (Exercice comptable)	%	5,2	5,1	ND	ND	ND	ND

Précisions méthodologiques

À noter que la Rentabilité Opérationnelle des Capitaux Employés (ROCE), à compter de l'exercice 2016, porte uniquement sur les sociétés industrielles et commerciales, les 2 sociétés bancaires (La Poste et SFIL) ayant été retirées du calcul.

Par ailleurs, l'APE ayant mis à jour son système de combinaison en 2018 pour les comptes consolidés 2017, une modification de méthodologie a été effectuée concernant le calcul de la dette nette. La dette nette prend en compte, à compter de l'exercice 2017, les actifs liquides d'EDF en diminution de la dette soit, au titre de l'exercice 2017, 18,9 milliards d'euros (22,2 milliards au titre de l'exercice 2016). Dans l'hypothèse où un pro forma aurait été réalisé sur l'exercice 2016 (à savoir un retraitement des données 2016 à partir de la méthodologie suivie pour l'exercice 2017), la Rentabilité Opérationnelle des Capitaux Employés(ROCE) de l'exercice 2016 aurait été de 5,8%.

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 2016 et 2017 :

A données comparables, la Rentabilité Opérationnelle des Capitaux Employés(ROCE) passe de 5,8% à 5,1%.

Cette évolution est la résultante :

- a) D'un résultat opérationnel de l'exercice 2017 en légère diminution (1 milliard d'euros), compte tenu en particulier de la baisse de l'EBITDA de l'exercice (2,2 milliards) liée à :
- la diminution de l'EBITDA d'EDF de 2,4 milliards d'euros en raison d'une baisse du chiffre d'affaires liée aux conditions de prix partiellement compensée par des achats de combustible et d'énergie moindres et à la réalisation de gains de productivité ;
 - l'augmentation de l'EBITDA du secteur ferroviaire de 0,5 milliard d'euros en raison d'une croissance significative des trafics de Voyage, Keolis et Transilien et par ailleurs la mise en place de plan de gain de productivité ;
 - la progression de l'EBITDA du secteur aérien (aéroports) de 0,2 milliard d'euros sur la période, liée aux bonnes performances commerciales.
- b) De capitaux employés retraités en augmentation de 3 milliards d'euros par rapport à l'exercice précédent, la baisse de la dette ne compensant que partiellement l'augmentation des capitaux propres sur la période.

JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

La prévision 2018, portant sur les comptes combinés 2018, comporte encore de nombreuses incertitudes à la date d'élaboration du PAP 2019. 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	2016 Réalisation	2017 Réalisation	2018 Prévision PAP 2018	2018 Prévision actualisée	2019 Prévision	2020 Cible
Poids de la dette (ratio dette nette / capitaux propres)	Nombre	1,50	1,06	ND	ND	ND	ND
Soutenabilité de l'endettement (ratio dette nette / EBITDA) (Exercice comptable)	nombre	5,17	4,42	ND	ND	ND	ND
Dynamique de la dette sur 4 ans	%	17,6	3,3	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 2016 et 2017.

Les données retraitées sur l'exercice 2016, compte tenu des éléments mentionnés dans les précisions méthodologiques de l'indicateur 1.1 auraient été :

- 1.Poids de la dette : 1,26
- 2.Soutenabilité de l'endettement : 4,34
- 3.Dynamique de la dette : 8,2%

Explications de l'évolution :

Les évolutions des 3 facteurs s'expliquent ainsi sur la période 2016-2017 par :

- La diminution de la dette nette entre les exercices 2016 et 2017 de 5 milliards (après intégration des actifs liquides d'EDF en 2016 et 2017 dans la dette nette) ;
- L'augmentation des capitaux propres du périmètre combiné qui prennent en compte les augmentations de capital de la filière nucléaire (10 milliards d'euros) et la variation de périmètre des entités mises en équivalence (4,9 milliards d'euros) ;
- La baisse de l'EBITDA déjà détaillée au paragraphe précédent.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

Ces données doivent cependant être mises en regard des investissements significatifs des entités du périmètre avec en particulier dans les réseaux ferrés (SNCF et RATP) et dans la maintenance, le renouvellement du nucléaire mais également les énergies renouvelables (EDF).

JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

La prévision 2018, portant sur les comptes combinés 2018, comporte encore de nombreuses incertitudes à la date d'élaboration du PAP 2019. 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 1.3

Taux de rendement de l'actionnaire

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2016 Réalisation	2017 Réalisation	2018 Prévision PAP 2018	2018 Prévision actualisée	2019 Prévision	2020 Cible
TSR (Total shareholder return)	%	-6,78	18,25	5	20	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 12 participations à la date de rédaction du PAP 2019 sur un total de 81, est pris en compte pour le calcul du TSR, cours de bourse et données budgétaires pour les dividendes perçus.

Explications de l'évolution :

Le taux de rendement de l'actionnaire (TSR) représente l'enrichissement lié à la détention d'actions sur une période donnée : plus-value potentielle ou réalisée et perception de dividendes sur la période. En prévision, l'indicateur est traditionnellement calculé sur la base d'une hausse de cours normative comprise entre 2% et 3%, donnée conservatrice qui traduit, au-delà des fluctuations annuelles, le minimum qu'un investisseur peut attendre sur une longue période d'évolution des marchés actions.

En 2017, la hausse des cours de bourse, par nature peu prévisible, a été très supérieure à cette norme de moyen terme. Ainsi, le CAC 40, indice boursier regroupant les 40 plus importantes capitalisations boursières françaises cotées à la bourse de Paris – indicateur de l'évolution économique des grandes entreprises françaises – a progressé de +9,26%, soit une hausse très supérieure à sa tendance historique. Le portefeuille coté de l'État a surperformé par rapport au CAC 40 à +16,18% d'augmentation de valeur, auxquels il convient d'ajouter un rendement des dividendes perçus en numéraire au cours de la période de 2,07%, générant un taux de rendement total de 18,25% (= 16,18% + 2,07%) pour 2017.

Parmi les valeurs ayant marqué les plus fortes hausses en 2017, il convient de distinguer celles appartenant au secteur aéronautique/défense (Airbus : +32,08%, Safran : + 25,56%), celles appartenant au transport aérien et de ses infrastructures (Air France - KLM : +162,47%, ADP : +55,70%), et celles appartenant au secteur minier (Eramet : +74,53%).

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

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	Prév
Dividendes en numéraire **	4,8	5,6	3,3	4,3	4,4	3,2	4,2	4,1	3	1,8	1,5	1,8
Dividendes en actions	-	-	2,2	0,1	-	1,4	0,2	-	0,9	1,7	1,3	0,7
Total	4,8	5,6	5,5	4,4	4,4	4,6	4,4	4,1	3,9	3,5	2,8	2,5

(*) 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

La prévision actualisée 2018 du TSR tient compte de l'appréciation des cours de bourse des sociétés qui composent le portefeuille coté de l'État depuis le début de l'année, auquel un rendement du dividende normatif de l'ordre de 3 % a été appliqué, en ligne avec le rendement du dividende moyen observé sur le portefeuille coté sur les 5 dernières années. La valorisation du portefeuille coté a ainsi progressé de plus de 20 % depuis le début de l'année (au 14 septembre 2018).

Parmi les valeurs ayant marqué les plus fortes hausses depuis janvier 2018, l'on distingue en particulier, au 14 septembre, EDF (+39,9 %) et le secteur aéronautique/défense (Safran : +37,4 %, Thalès : +35,7 %, Airbus : +28,0 %). Les prévisions à plus moyen terme du TSR se fondent sur la poursuite d'un rendement des dividendes de l'ordre de 3 %, en ligne avec ceux observés les années passées sur le portefeuille de participations publiques cotées, et une hausse des cours d'environ +1,5 % à 2 % par an à partir de 2019.

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 auprès des 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	2016 Réalisation	2017 Réalisation	2018 Prévision PAP 2018	2018 Prévision actualisée	2019 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€	- 14,1	+ 22,0	ND	ND	ND	ND
Ratio écart / recettes de cessions	%	- 3,9	+ 0,4	ND	ND	ND	ND

Précisions méthodologiques

Explications sur la construction de l'indicateur :

Cet indicateur reflète les conditions d'exécution des opérations de cessions de l'État sur son portefeuille coté.

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 la cession.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

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

S'agissant de 2017, quatre opérations de cessions de participations cotées ont été réalisées :

- deux cessions de titres Engie en janvier 2017 et septembre 2017 pour des montants respectifs de 1,1 Md€ et 1,4 Md€ ;
- une cession à Bpifrance de la totalité des titres PSA détenus par l'État en juin 2017 via sa *holding* Sogepa pour un montant de 1,9 Md€ ;
- une cession de titres Renault en novembre 2017 pour un montant de 1,2 Md€.

Par ailleurs, l'exercice 2017 ne tient pas compte de la cession par l'État (pour un montant de 92 M€) 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 2018, l'opération de cession de titres Engie à la société Engie, réalisée en juillet, en vue de leur rétrocession aux salariés du groupe n'est pas prise en compte dans l'indicateur 2.1. Cette opération fait en effet suite à l'opération de cession de titres Engie par l'État de janvier 2017 et reflète une obligation légale d'offre réservée aux salariés, conformément aux dispositions de l'article 31-2 de l'ordonnance du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique. Cette cession, la seule intervenue en 2018 à la date de rédaction du PAP, n'étant pas renseignée dans l'indicateur, celui-ci ne peut être actualisé au titre de 2018.

Analyse des résultats :

L'écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière sur les 6 mois de bourse précédant et suivant chaque opération révèle une performance de l'indicateur de +22 M€ en agrégeant l'ensemble des opérations réalisées en 2017. La cession par l'État de l'ensemble de sa participation dans PSA, transférée à Bpifrance, en mars 2017 contribue significativement à cette performance positive avec un résultat de +21 M€.

De même, il résulte de la cession de titres Renault par voie de placement accéléré, réalisé en novembre 2017, un écart positif de valeur de +18 M€.

En revanche, la cession de titres Engie de janvier 2017 impacte négativement l'indicateur (-16 M€) alors que celle de septembre – portant également sur des titres Engie – montre un prix de cession en ligne avec les performances du cours de bourse pré et post-opération (-1 M€).

A noter : Le tableau ci-dessus présente la valorisation définitive de l'indicateur pour 2017, contrairement à la valorisation présentée lors du Rapport Annuel de Performance pour 2017 préparé début avril 2018 qui reprenait les chiffres prévisionnels du PAP 2018.

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 précédant et suivant chaque opération ne peut être anticipée pour 2018, 2019 et les années suivantes. L'objectif d'un écart positif est poursuivi.

INDICATEUR 2.2

Taux des commissions versées par l'État à ses conseils

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2016 Réalisation	2017 Réalisation	2018 Prévision PAP 2018	2018 Prévision actualisée	2019 Prévision	2020 Cible
Rémunération des conseils de l'État lors d'opérations de marché	%	0,008	0,1	ND	ND	ND	ND

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 opération de marché.
- 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 commissions versées dans le cadre des opérations de marché réalisées par les holdings de détention détenues à 100% par l'État sont par principe incluses dans l'indicateur.

Il est égal à : Montant total des coûts / Montant total des recettes de cessions

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

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

Pour 2017, il s'agit de la cession des droits préférentiels de souscription EDF et des cessions de titres Renault et Engie (la cession de titres PSA n'étant pas assimilée à une opération de marché, celle-ci n'a pas été prise en compte dans le calcul de l'indicateur).

A noter qu'au titre de 2018, aucune opération de cession de titres cotés dans le cadre d'une opération de marché n'a été réalisée à la date de réalisation du présent projet annuel de performance.

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 de certaines cessions au cours des années 2018 et 2019, aucune prévision ne peut être avancée pour l'année en cours et les années à venir année par année.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

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

PRÉSENTATION DES CRÉDITS ET DES DÉPENSES FISCALES

2019 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS DEMANDÉS

2019 / 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		7 790 000 000	7 790 000 000	
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		0	0	
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		10 000 000	10 000 000	
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	200 000 000		200 000 000	
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité				
Total	200 000 000	7 800 000 000	8 000 000 000	

2019 / 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		7 790 000 000	7 790 000 000	
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		0	0	
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		10 000 000	10 000 000	
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	200 000 000		200 000 000	
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité				
Total	200 000 000	7 800 000 000	8 000 000 000	

2018 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS VOTÉS (LOI DE FINANCES INITIALE)

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 prévus
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		3 900 000 000	3 900 000 000	
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		0	0	
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		0	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	
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité				
Total	100 000 000	3 900 000 000	4 000 000 000	

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 prévus
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		3 900 000 000	3 900 000 000	
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		0	0	
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		0	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	
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité				
Total	100 000 000	3 900 000 000	4 000 000 000	

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

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

PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR TITRE ET CATÉGORIE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Ouvertes en LFI pour 2018	Demandées pour 2019	Ouverts en LFI pour 2018	Demandés pour 2019
Titre 3 – Dépenses de fonctionnement	100 000 000	200 000 000	100 000 000	200 000 000
Dépenses de fonctionnement autres que celles de personnel	100 000 000	200 000 000	100 000 000	200 000 000
Titre 7 – Dépenses d'opérations financières	3 900 000 000	7 800 000 000	3 900 000 000	7 800 000 000
Dépenses de participations financières	3 900 000 000	7 800 000 000	3 900 000 000	7 800 000 000
Total	4 000 000 000	8 000 000 000	4 000 000 000	8 000 000 000

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		7 790 000 000	7 790 000 000		7 790 000 000	7 790 000 000
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	10 000 000		10 000 000	10 000 000
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État		200 000 000	200 000 000		200 000 000	200 000 000
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité						
Total		8 000 000 000	8 000 000 000		8 000 000 000	8 000 000 000

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

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

ESTIMATION DES RESTES À PAYER AU 31/12/2018

Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2017 (RAP 2017)	Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2017 y.c. travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2017	AE LFI 2018 + reports 2017 vers 2018 + prévision de FDC et ADP	CP LFI 2018 + reports 2017 vers 2018 + prévision de FDC et ADP	Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2018
0		6 923 855 326	6 923 855 326	0

ÉCHÉANCIER DES CP À OUVRIR

AE	CP 2019	CP 2020	CP 2021	CP au-delà de 2021
Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2018	CP demandés sur AE antérieures à 2019 CP PLF / CP FDC et ADP	Estimation des CP 2020 sur AE antérieures à 2019	Estimation des CP 2021 sur AE antérieures à 2019	Estimation des CP au-delà de 2021 sur AE antérieures à 2019
0	0			
AE nouvelles pour 2019 AE PLF / AE FDC et ADP	CP demandés sur AE nouvelles en 2019 CP PLF / CP FDC et ADP	Estimation des CP 2020 sur AE nouvelles en 2019	Estimation des CP 2021 sur AE nouvelles en 2019	Estimation des CP au-delà de 2021 sur AE nouvelles en 2019
8 000 000 000	8 000 000 000			
Totaux	8 000 000 000			

CLÉS D'OUVERTURE DES CRÉDITS DE PAIEMENTS SUR AE 2019

CP 2019 demandés sur AE nouvelles en 2019 / AE 2019	CP 2020 sur AE nouvelles en 2019 / AE 2019	CP 2021 sur AE nouvelles en 2019 / AE 2019	CP au-delà de 2021 sur AE nouvelles en 2019 / AE 2019
100 %	0 %	0 %	0 %

JUSTIFICATION PAR ACTION

ACTION N° 01

97,4 %

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		7 790 000 000	7 790 000 000	
Crédits de paiement		7 790 000 000	7 790 000 000	

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
Dépenses d'opérations financières	7 790 000 000	7 790 000 000
Dépenses de participations financières	7 790 000 000	7 790 000 000
Total	7 790 000 000	7 790 000 000

Certaines opérations retracées sur cette action pour 2019 sont d'ores et déjà identifiées pour un montant prévisionnel de **678 M€** :

- Investissements en fonds propres au titre du troisième Programme d'Investissement d'Avenir (PIA 3)

Parmi les quatre grands acteurs publics de l'investissement en fonds propres, figure aux côtés de l'Agence des Participations de l'État, de Bpifrance, et du groupe Caisse des Dépôts et Consignation (CDC), le Programme d'Investissement d'Avenir dont le 3^e volet annoncé en juin 2016 représente 10 Mds€. 4 Mds€ seront dédiés aux investissements en fonds propres dont **350 M€** au titre de 2019. De par la nature patrimoniale des investissements, le CAS «Participations financières de L'État» intervient comme véhicule budgétaire pour le transfert des flux auprès des opérateurs - ADEME, CDC, Bpifrance - en charge des prises de participations au titre des actions « Sociétés universitaires et de recherche » (pour 50 M€), «Démonstrateurs et Territoire d'innovation de grande ambition» (pour 100 M€) et « Accompagnement et transformation des filières» (pour 200 M€).

- 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-2018 (soit à la date de rédaction du PAP 2019), 10 libérations de capital sont intervenues à hauteur de 120,25 M€. Outre un versement à venir au cours du dernier trimestre 2018 à hauteur de 9 M€, les prochains versements en 2019 seront réalisés en fonction des besoins de la SLI, évalués à la date de rédaction du PAP 2019 à **110 M€**.

- 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 2019, les versements qui doivent encore être effectués concernent la Banque ouest africaine de développement à hauteur de **0,48 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 effectif des deux premières tranches en 2016 (au titre de la ratification de l'accord et de son entrée en vigueur) puis d'une troisième tranche en 2017 et d'une quatrième tranche devant intervenir en 2018, il est prévu de verser la cinquième tranche de **135,02 MUSD** (près de 121 M€) avant le 25 décembre 2019.

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 intervenu fin 2017 (au titre des deux premières échéances de 2016 et 2017), puis un second versement à hauteur de 2,09 MUSD devant intervenir avant fin octobre 2018, un troisième versement à hauteur de **2,09 MUSD** (près de 1,74 M€) également est prévu avant le 31 octobre 2019 ;
- à l'augmentation de capital de la Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC) à hauteur de **3,7 M€**, pour un versement en totalité en 2019 ;
- à l'augmentation de capital de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (BIRD) d'une part et de la Société Financière d'Investissement (SFI) d'autre part pour un montant global de 464 M€ sur cinq ans (2019/2023), soit des échéances de **93 M€** par an (92 M€ en 2023).

Globalement, le montant prévu pour 2019 s'élève à **216 M€**.

- 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).

- Outre ces dépenses d'ores et déjà identifiées, les crédits ouverts au titre de l'action n°1 serviront principalement à abonder le fonds pour l'innovation et l'industrie qui a été lancé le 15 janvier 2018.

Ce fonds a été constitué au sein de l'établissement public (EPIC) Bpifrance. Il est constitué initialement de 1,6 Md€ en numéraire issus des cessions effectuées au second semestre de l'année 2017 (Engie et Renault) et de titres EDF et Thalès. Le temps que l'abondement en numéraire tiré des cessions de participations annoncées par le Gouvernement monte en puissance, l'État a en effet doté l'EPIC Bpifrance en janvier 2018 de titres de participations publiques n'ayant pas vocation à être cédées mais versant des dividendes réguliers, permettant ainsi au fonds de disposer de ressources dès 2018. À mesure des cessions de participations dans d'autres sociétés du portefeuille de l'État actionnaire, l'EPIC Bpifrance se verra attribuer de nouvelles dotations en numéraire financées par le produit de ces cessions, tandis que les titres EDF et Thalès feront l'objet de reprises par l'État. Ces dotations apportées à l'EPIC Bpifrance (titres et numéraires) ne seront pas consommables : elles resteront donc de façon pérenne à l'actif de l'État.

Le rendement annuel de ce fonds, qui sera de 250 M€ par an dès 2018, sera ainsi sanctuarisé pour garantir l'effort annuel de l'État en matière d'innovation.

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
Total	0	0

ACTION N° 04**0,1 %****Autres investissements financiers de nature patrimoniale**

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FDC et ADP attendus
Autorisations d'engagement		10 000 000	10 000 000	
Crédits de paiement		10 000 000	10 000 000	

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
Dépenses d'opérations financières	10 000 000	10 000 000
Dépenses de participations financières	10 000 000	10 000 000
Total	10 000 000	10 000 000

Afin d'accompagner la croissance et de soutenir l'ancrage français des PME et ETI technologiques d'intérêt pour la défense, l'État a souhaité la création d'un Fonds commun de placement dénommé Definvest. D'une durée de quinze ans, ce Fonds, géré par Bpifrance Investissement, interviendra à hauteur de 50 M€, répartis annuellement à hauteur de 10 M€ au cours des cinq prochaines années au travers d'investissements en fonds propres auprès des dites PME et ETI dont il accompagnera la croissance, favorisera la consolidation et sécurisera le capital. L'ensemble du dispositif s'inscrivant dans le cadre d'opérations patrimoniales, les libérations successives du capital auquel l'État a souscrit le 11 mai 2018 seront réalisées via le CAS «Participations financières de l'État » après abondement préalable à due concurrence en recettes en provenance du programme 144 « Environnement et prospective de la politique de défense ». A ce titre, après une première libération de 10 M€ intervenue en 2018, une seconde libération de 10 M€ est attendue en 2019.

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		200 000 000	200 000 000	
Crédits de paiement		200 000 000	200 000 000	

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).

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
Dépenses de fonctionnement	200 000 000	200 000 000
Dépenses de fonctionnement autres que celles de personnel	200 000 000	200 000 000
Total	200 000 000	200 000 000

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.

Les cessions des participations permises par le projet de loi PACTE devront également contribuer à accélérer le désendettement de l'État.

RÉCAPITULATION DES OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

OBJECTIF 1

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

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	2016 Réalisation	2017 Réalisation	2018 Prévision PAP 2018	2018 Prévision actualisée	2019 Prévision	2020 Cible
Diminution de la dette nette des administrations publiques (Etat et hors Etat)	M€	0	-100	-1000*	-1000*	-2000*	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 cessions prévu dans le cadre du PLF 2019 s'établit à 10 milliards d'euros. Le montant consacré au désendettement de l'État devrait être de 2 milliards d'euros, sous réserve des conditions de marché.

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

Programme n° 732 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

INDICATEUR 1.2**Part des ressources consacrées au désendettement de l'État et d'administrations publiques**

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2016 Réalisation	2017 Réalisation	2018 Prévision PAP 2018	2018 Prévision actualisée	2019 Prévision	2020 Cible
Ratio désendettement / réinvestissement	%	0	1	25	25	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 2019, un volume de cessions d'environ 10 milliards d'euros est prévu dont 2 milliards d'euros doivent être consacrés au désendettement de l'État et 8 milliards d'euros consacrés au réinvestissement (notamment dans le Fonds pour l'Innovation et l'Industrie). La réalisation en 2019 de l'objectif de désendettement sera notamment liée aux conditions de marché.

PRÉSENTATION DES CRÉDITS ET DES DÉPENSES FISCALES

2019 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS DEMANDÉS

2019 / 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	2 000 000 000	
Total	2 000 000 000	

2019 / 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	2 000 000 000	
Total	2 000 000 000	

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

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

2018 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS VOTÉS (LOI DE FINANCES INITIALE)**2018 / 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	1 000 000 000	
Total	1 000 000 000	

2018 / 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	1 000 000 000	
Total	1 000 000 000	

PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR TITRE ET CATÉGORIE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Ouvertes en LFI pour 2018	Demandées pour 2019	Ouverts en LFI pour 2018	Demandés pour 2019
Titre 7 – Dépenses d'opérations financières	1 000 000 000	2 000 000 000	1 000 000 000	2 000 000 000
Dépenses de participations financières	1 000 000 000	2 000 000 000	1 000 000 000	2 000 000 000
Total	1 000 000 000	2 000 000 000	1 000 000 000	2 000 000 000

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		2 000 000 000	2 000 000 000		2 000 000 000	2 000 000 000
Total		2 000 000 000	2 000 000 000		2 000 000 000	2 000 000 000

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

ESTIMATION DES RESTES À PAYER AU 31/12/2018

Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2017 (RAP 2017)	Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2017 y.c. travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2017	AE LFI 2018 + reports 2017 vers 2018 + prévision de FDC et ADP	CP LFI 2018 + reports 2017 vers 2018 + prévision de FDC et ADP	Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2018
0		1 000 000 000	1 000 000 000	0

ÉCHÉANCIER DES CP À OUVRIR

AE	CP 2019	CP 2020	CP 2021	CP au-delà de 2021
Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2018	CP demandés sur AE antérieures à 2019 CP PLF / CP FDC et ADP	Estimation des CP 2020 sur AE antérieures à 2019	Estimation des CP 2021 sur AE antérieures à 2019	Estimation des CP au-delà de 2021 sur AE antérieures à 2019
0	0			
AE nouvelles pour 2019 AE PLF / AE FDC et ADP	CP demandés sur AE nouvelles en 2019 CP PLF / CP FDC et ADP	Estimation des CP 2020 sur AE nouvelles en 2019	Estimation des CP 2021 sur AE nouvelles en 2019	Estimation des CP au-delà de 2021 sur AE nouvelles en 2019
2 000 000 000	2 000 000 000			
Totaux	2 000 000 000			

CLÉS D'OUVERTURE DES CRÉDITS DE PAIEMENTS SUR AE 2019

CP 2019 demandés sur AE nouvelles en 2019 / AE 2019	CP 2020 sur AE nouvelles en 2019 / AE 2019	CP 2021 sur AE nouvelles en 2019 / AE 2019	CP au-delà de 2021 sur AE nouvelles en 2019 / AE 2019
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		2 000 000 000	2 000 000 000	
Crédits de paiement		2 000 000 000	2 000 000 000	

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
Dépenses d'opérations financières	2 000 000 000	2 000 000 000
Dépenses de participations financières	2 000 000 000	2 000 000 000
Total	2 000 000 000	2 000 000 000

Les versements qui sont envisagés concernent la Caisse de la dette publique (CDP), dans le cadre de la contribution des recettes de cessions de participations financières de l'État à leur désendettement, à hauteur de 2Mds€.