

## Mécomptes publics

### Les mauvais états de service de l'État actionnaire

Par sa politique de dividende, l'État contribue à fragiliser les entreprises dans lesquelles il détient une participation



François Hollande et Guillaume Pepy, Président de la SNCF

par François Ecalle

L'État détient une participation financière (de 10 à 100 % du capital) dans 81 entreprises exerçant une activité concurrentielle et publie chaque année les comptes combinés des plus importantes (62 pour l'exercice 2015). L'exploitation de ces comptes depuis 2006 met en évidence une dégradation inquiétante des performances financières de l'État actionnaire.

Au cours des années 2006 à 2010, la rentabilité financière (résultat net rapporté aux capitaux propres) des participations de l'État a cependant été nettement plus élevée que celle des sociétés du CAC 40 et les dividendes reçus par l'État ont été beaucoup plus faibles, en pourcentage du résultat net, que les dividendes reçus par les actionnaires des sociétés du CAC 40. Le taux d'endettement (dette financière nette rapportée aux capitaux propres) des participations de l'État a ainsi bien plus diminué que celui des sociétés du CAC 40. L'État actionnaire a finalement mieux géré la crise de 2008-2009 que les actionnaires privés.

**"L'État actionnaire a finalement mieux géré la crise de 2008-2009 que les actionnaires privés. Depuis 2011, la rentabilité financière des participations de l'État s'est fortement dégradée"**

Depuis 2011, la rentabilité financière des participations de l'État s'est fortement dégradée ; elle est passée nettement au-dessous de celle des sociétés du CAC 40 et elle est même devenue très négative (- 11 %) en 2015. Les dividendes ont néanmoins été beaucoup plus importants pour l'État que pour les actionnaires du CAC 40. L'État a ainsi contribué à fragiliser les entreprises dans lesquelles il détient une participation. En conséquence, leur endettement est de nouveau sur une tendance croissante alors que celui des sociétés du CAC 40 est resté orienté à la baisse.

### Dotations, subventions et fonds propres

Ces participations de l'État ne sont pas classées dans les administrations publiques de la comptabilité nationale ; leur déficit et leur dette ne sont donc pas compris dans le déficit et la dette publics. La dégradation de leur situation financière présente néanmoins un risque important d'aggravation du déficit et de la dette publique à travers deux canaux. D'une part, l'État devra revoir à la baisse les dividendes prélevés sur ces entreprises, ce qui augmentera le déficit public ; d'autre part, il devra doter certaines d'entre elles en fonds propres pour des montants très importants, ce qui augmentera la dette publique, voire le déficit public si ces dotations sont considérées par l'Insee et Eurostat comme des subventions.

Les fonds propres du groupe SNCF sont désormais négatifs (- 7,4 Mds€) et l'État devra donc tôt ou tard lui apporter plus de 7,4 Mds€ pour qu'il redevienne solvable. Les besoins en fonds propres d'Areva s'élèvent à 5 Mds€ et l'État devra probablement les lui apporter lui-même. Il s'est par ailleurs engagé à recapitaliser EDF à hauteur de 3 Mds€. Pour ces trois entreprises, les besoins de recapitalisation par l'État atteignent donc plus de 15 Mds€ !

Le site [www.fipeco.fr](http://www.fipeco.fr) développe les analyses de François ECALLE.

Publié le 17/11/2016

Rubriques : Mécomptes publics | Budget | Capitalisme | Economie | Etat | Finance & Gestion | Marchés financiers