

# L'exemple des nationalisations françaises de 1982

FRANCK MODERNE

*Universidade de Paris I (Panthéon-Sorbonne)*

## **Introduction:**

Le problème de l'indemnisation des propriétaires des entreprises nationalisées par le gouvernement P. Mauroy, issu des élections législatives de 1981 qui marquèrent le retour de la gauche au pouvoir, a été au coeur du débat politico-juridique passionné qui accompagna le processus de nationalisations immédiatement engagé par la coalition socialiste-communiste.

Il est vrai que les nationalisations étaient présentées depuis plusieurs années comme hautement symboliques de la volonté de la nouvelle majorité de rompre avec la droite capitaliste qu'elle venait de remplacer après plus de vingt ans de traversée du désert.

Les nationalisations opérées par la loi du 11 février 1982 n'ont donc pas été une surprise pour les observateurs. Elles étaient annoncées comme inéluctables par tous les programmes électoraux du parti socialiste et du parti communiste. Elles figuraient notamment en bonne place dans le Programme commun de gouvernement élaboré par les deux grandes formations politiques en 1972.

L'idée majeure, aux yeux des théoriciens de la gauche, était qu'il fallait redonner à la nation la maîtrise de son appareil économique et financier et inaugurer une nouvelle politique économique et sociale

dont le secteur public serait le moteur. Par là même il devenait possible de faire obstacle à l'emprise abusive du «grand capital» et des entreprises multinationales<sup>1</sup>. Étaient particulièrement visés les principaux groupes industriels et financiers qui s'étaient constitués grâce à la forte croissance économique des années 1960-1970.

Sur le plan social, les grandes «centrales» syndicales (notamment la Confédération générale du Travail, d'obédience communiste, et la Confédération française démocratique du travail, plus proche du part socialiste) multipliaient les propositions en faveur de la propriété sociale des moyens de production et de l'autogestion (ce dernier thème étant par ailleurs très présent dans l'idéologie du courant animé par Michel Rocard au sein du parti socialiste).

Il était donc logique qu'après un travail d'approfondissement théorique qui dura plusieurs années et compte tenu des concessions réciproques entre les partenaires de la coalition gouvernementale, des mesures d'une telle portée emblématique fussent sans tarder mises en chantier en dépit de la très forte opposition des partis de droite.

La connotation politico-idéologique des nationalisations de 1982 était d'autant plus manifeste que nombre d'entreprises privées susceptibles d'être nationalisées n'affichaient pas une belle santé économique. Bien au contraire: on estime à plus de 11 milliards de francs la totalité des pertes enregistrées en 1981, à la veille même des nationalisations.

Au surplus, les nationalisations furent totales (100%).

Cela dit, la vague des nationalisations de 1982, avec celle des années 1945-1946 (conduites sous l'égide du gouvernement du Général de Gaulle, dans le cadre du programme élaboré par le Conseil national de la Résistance), est l'une des plus importantes qu'ait connues la France contemporaine.

Qu'on en juge!

Elle toucha d'abord les groupes industriels privés d'envergure internationale, notamment les «5 grands groupes» (dont quelques-uns furent «reprivatisés» par la suite):

- la Compagnie générale d'électricité (C. G. E.): 180.000 salariés
- Saint-Gobain: 160.000 salariés

---

<sup>1</sup> V. sur l'ensemble de la question, M. DURUPTY, *Les entreprises publiques*, P. U. F., Coll. Thémis, 1986, p. 77 et s.; A. G. DELION et M. DURUPTY, *Les nationalisations 1982*, *Economica* 1982; J. BLANC et CH. BRULÉ, *Les nationalisations françaises en 1982*, N. E. D., 1983, n.° 4721-4722.

- Péchiney-Ugine-Kuhlman: 90.000 salariés
- Thomson-Brandt: 130.000 salariés
- Rhône-Poulenc: 100.000 salariés

Ces groupes, qui étaient de véritables conglomérats, exerçaient des activités multiples et détenaient des positions-clefs dans des secteurs fort divers: chimie, pharmacie, mécanique et électro-mécanique, électronique, informatique, télécommunications, textiles, métallurgie, etc.

Ont été également nationalisés, dans le domaine de l'industrie, des groupes moins importants: deux groupes sidérurgiques (déjà fortement endettés et bénéficiaires d'aides étatiques: Usinor et Sacilor), deux sociétés d'armement liées à l'Etat qui en était le client principal (Dassault-Bréguet et Matra) ainsi que trois sociétés à forte participation étrangère (Honeywell-Bull, Roussel-Uclaf et la Compagnie générale de communications téléphoniques).

Quant aux groupes financiers qui passèrent alors dans le secteur public, il s'agissait de trois grandes banques privées (Crédit industriel et commercial, Crédit du Nord, Crédit commercial de France), de deux compagnies financières de taille internationale (Paribas et Suez) auxquelles s'ajoutèrent quelques banques privées indépendantes (Rothschild, Vernes, Hervet, etc.).

Par le biais de la nationalisation, l'Etat s'emparait en même temps du réseau de filiales et de participations, en France ou à l'étranger, constitué par les entreprises nationalisées. C'est dire l'âpreté de la lutte qui, perdue sur le plan politique, se reporta sur la légitime indemnisation due aux actionnaires évincés des entreprises privées.

La controverse fut alimentée non seulement par les débats parlementaires qui accompagnèrent le vote de la loi de nationalisation du 11 février 1982, mais aussi par l'intervention du Conseil constitutionnel qui, à certains égards, bouleversa quelques unes des prévisions du gouvernement Mauroy.

On sait que, dans le système constitutionnel français de la Vème République, le Conseil constitutionnel est chargé de contrôler la conformité à la Constitution des lois votées qui lui sont déférées. Il peut les déclarer totalement ou partiellement inconstitutionnelles et faire obstacle ainsi à leur promulgation<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> On rappellera que le contrôle concret des normes n'est pas organisé en droit français et que le système de l'exception d'inconstitutionnalité envisagé par le Chef de l'Etat n'a pas trouvé grâce aux yeux du Sénat où l'opposition est majoritaire.

L'indemnisation des propriétaires des entreprises nationalisées ne se heurtait à aucune difficulté de principe. Elle constitue une exigence du droit interne, en vertu de l'article 17 de la Déclaration des droits de l'Homme et du Citoyen de 1789 ("la privation du droit de propriété pour cause de nécessité publique requiert une juste et préalable indemnité"), et du droit international (certaines entreprises nationalisées faisaient place à des capitaux étrangers). Ce point n'était pas au demeurant contesté par le gouvernement et dès sa Déclaration de politique générale lue devant l'Assemblée nationale le 8 juillet 1981, le Premier ministre exposait qu'il va de soi que dans le domaine bancaire comme dans le domaine industriel, l'indemnisation des actionnaires, dont les modalités seront précisées dans le projet de loi, sera juridiquement incontestable et financièrement équitable".

Ce sont précisément ces expressions qui nous serviront de fil conducteur pour notre réflexion: les modalités d'indemnisation effectivement adoptées en 1982 ont-elles été "juridiquement incontestables" et "financièrement équitables"?

Pour ce faire, il conviendra d'examiner la loi du 11 février 1982 au regard des principes constitutionnels de base qui gouvernent la matière depuis la Déclaration des droits de l'Homme et du Citoyen de 1789: l'indemnisation des actionnaires a-t'elle été "juste"? A-t'elle été "préalable"?

On laissera de côté, comme ne concernant qu'indirectement le thème des indemnisations, la question du droit de propriété et de sa portée exacte dans notre droit positif<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> V. sur ce point, L. FAVOREU, "La jurisprudence du Conseil constitutionnel et le droit de propriété proclamé par la Déclaration de 1789", in *La Déclaration des droits de l'Homme et du Citoyen et la jurisprudence*, P. U. F. 1989, p. 123 et s.; P. BON, "Le statut constitutionnel du droit de propriété", R. F. D. A. 1989, p. 1009 et s..

## I

### LE PROBLEME DE LA JUSTE INDEMNISATION L'EVALUATION DES INDEMNITES

La validité constitutionnelle des nationalisations de 1982 avait été contestée; les auteurs de la saisine du Conseil constitutionnel, après le vote de la loi dans sa première version, soutenaient qu'elles ne répondaient pas aux exigences de "nécessité publique" posées par l'article 17 de la Déclaration des droits de l'Homme et du Citoyen. Mais, dans sa décision très remarquée du 16 janvier 1982<sup>4</sup>, le juge constitutionnel observe que "l'appréciation portée par le législateur sur la nécessité des nationalisations décidées par la loi soumise à l'examen du Conseil constitutionnel ne saurait, en l'absence d'erreur manifeste, être récusée par celui-ci dès lors qu'il n'est pas établi que les transferts de biens et d'entreprises présentement opérés restreindraient le champ de la propriété privée et de la liberté d'entreprendre au point de méconnaître les dispositions précitées de la Déclaration de 1789".

De cette décision on retiendra à ce propos que l'autorité compétente pour décider des nationalisations à opérer est le législateur et lui seul: cette interprétation est imposée par la Constitution elle-même, dont l'article 34, al. 11, dispose qu'il appartient à la loi de fixer "les règles concernant les nationalisations d'entreprises et les transferts de propriété d'entreprises du secteur public au secteur privé".

Mais le législateur ne dispose pas d'une liberté totale: certes il est en droit de se fonder sur la nécessité des nationalisations afin de "donner aux pouvoirs publics les moyens de faire face à la crise

---

<sup>4</sup> Déc. n.° 81-132 DC du 16 janv. 1982, Rec., p. 18; *Grandes décisions du Conseil constitutionnel*, 6ème éd. 1991, n.° 33, p. 470 et s., obs. L. Favoreu et L. Philip, et les références citées.

économique, de promouvoir la croissance et de combattre le chômage"; mais il peut encourir la censure du juge constitutionnel en cas d'erreur manifeste d'appréciation quant à l'étendue des nationalisations. En d'autres termes, il existe un seuil au delà duquel les nationalisations seraient considérées comme inconstitutionnelles. Il convient en effet de concilier le principe des nationalisations et la protection du droit de propriété, qui figure en bonne place dans le texte de valeur constitutionnelle<sup>5</sup>.

Il apparaît en outre que le contrôle exercé par le Conseil constitutionnel a été particulièrement sourcilieux s'agissant de l'indemnisation des actionnaires des entreprises nationalisées: on peut en inférer que, sur ce point encore, le législateur français ne dispose nullement d'un pouvoir discrétionnaire<sup>6</sup>.

En fait, la loi du 11 février 1982 a profondément modifié les critères d'indemnisation initialement retenus (et condamnés par le Conseil constitutionnel).

Il n'est pas inintéressant d'examiner successivement les critères adoptés (et dont la validité constitutionnelle n'a pas pas été remise à cause) et les critères écartés pour procéder à l'évaluation de la "valeur d'échange" des actions des entreprises nationalisées.

### A – Les critères retenus

Le législateur de 1982 sépare deux catégories de sociétés, selon que leurs actions sont ou non cotées en bourse.

1<sup>o</sup> – Lorsque les actions sont *cotées en bourse* (ce qui est naturellement le cas pour les cinq groupes industriels, les compagnies fi-

---

<sup>5</sup> Déc. n.° 81-132 du 16 janv. 1982, précitée: "...les principes mêmes énoncés par la Déclaration des droits de l'Homme ont pleine valeur constitutionnelle tant en ce qui concerne le caractère fondamental du droit de propriété dont la conservation constitue l'un des buts de la société politique et qui est mis au même rang que la liberté, la sûreté et la résistance à l'oppression, qu'en ce qui concerne les garanties données aux titulaires de ces droits".

<sup>6</sup> Le gouvernement Mauroy, après la décision du 16 janvier 1982, a accepté, non sans réticence, le verdict du juge constitutionnel et a choisi de reprendre le texte législatif dans son intégralité. La loi du 11 février 1982 sur les nationalisations a donc été directement influencée par les considérations émises dans la décision n.° 81-132 du 16 janvier 1982.

nancières et les banques privées les plus importantes), il y a lieu de déterminer leur valeur d'échange selon le système de la "capitalisation boursière" assortie de quelques ajustements.

a) Le calcul de base prend en considération la meilleure moyenne mensuelle boursière des actions au cours des six mois séparant le 1er octobre et le 31 mars 1981 (veille des élections présidentielles). Le nombre d'actions qui sert de base à un tel calcul est celui des actions émises à la date du 31 décembre 1981.

Il y a lieu de noter que la liste des entreprises "nationalisables" était connue depuis longtemps (elle avait été publiée, avec de faibles variations, dans tous les programmes électoraux des partis de gauche et dans le Programme commun de gouvernement). De sorte que la spéculation boursière avait pu jouer avant la date du 1er octobre 1980, point de départ de la période de référence pour le calcul des meilleures moyennes mensuelles.

b) Les ajustements sont de trois types:

— ajustement de la meilleure moyenne mensuelle des cours de bourse pour tenir compte des opérations ayant éventuellement affecté le capital des sociétés concernées entre les dates de référence (sous forme d'attributions gratuites d'actions, de regroupements de titres, etc.). Cet ajustement prend la forme d'un coefficient permettant de rendre comparables les cours d'une action avant et après l'opération en capital<sup>7</sup>.

— correction de 14% (forfait destiné à compenser les effets de la dépréciation monétaire en 1981)

— complément correspondant aux dividendes de l'année de l'exercice 1981<sup>8</sup>, dividendes dont les actionnaires de la société se trouvent privés du fait même de la nationalisation<sup>9</sup>.

---

<sup>7</sup> Ce coefficient est déterminé par le rapport entre le cours théorique des actions après l'opération en capital et l'ancien cours.

<sup>8</sup> Le dividende correspondant à l'exercice 1981 est calculé à partir du dividende de l'année 1980, majoré forfaitairement de 14% pour tenir compte de l'inflation.

<sup>9</sup> Le Conseil constitutionnel a considéré que le législateur avait pu ne pas prendre en considération les augmentations éventuelles de capital en numéraire auxquelles les entreprises nationalisables avaient pu procéder en cours d'année. Il n'a pas jugé établi que des opérations de cet ordre eussent provoqué un accroissement proportionnel de la masse des dividendes à attribuer, en l'absence de mesures de nationalisation. Il n'a pas davantage admis que la méthode d'évaluation retenue par le gouvernement aurait défavorisé les banques pour lesquelles le cours de bourse ne refléterait pas la valeur exacte du titre.

La valeur d'échange *globale* est donc "égale à la somme, majorée de 14% représentatifs du pourcentage d'inflation:

— du produit du nombre d'actions émises au 31 décembre 1981 par la moyenne des premiers cours cotés sur le marché du terme ou, à défaut, du comptant, la plus élevée de celles de chacun des six mois, d'octobre 1980 à mars 1981, sauf à ce que les cours soient ajustés pour tenir compte des opérations ayant affecté le capital... entre le 1er octobre et le décembre 1981,

— et du montant des sommes distribuées sous forme de dividendes au titre de l'exercice 1981"<sup>10</sup>.

Quant à la valeur d'échange de *chaque action ut singuli*, elle est obtenue en divisant la somme ainsi déterminée par le nombre d'actions émises au 31 décembre 1981, éventuellement augmenté du nombre de titres attribués gratuitement aux actionnaires entre le 1er janvier 1982 et la date de publication de la loi (J. O. 13 février 1982). Les dividendes et les acomptes sur dividendes éventuellement versés aux actionnaires au titre de l'exercice 1981 doivent être déduits de cette somme.

2<sup>o</sup> — Lorsque les actions *ne sont pas cotées en bourse*, le problème a dû être traité différemment.

Il s'agit de 21 établissements financiers de taille diverse, énumérés à l'article 12 de la loi du 11 février 1982, pour lesquels bien évidemment les données objectives que représente le cours des actions sur le marché boursier sont *a priori* exclues.

Il a paru opportun de faire intervenir une *Commission administrative d'évaluation* (art. 18 de la loi). Cette Commission est composée du Premier président de la Cour des comptes, du Gouverneur de la Banque de France, du Président de la Section des finances du Conseil d'Etat, du Président de la Chambre commerciale de la Cour de cassation et d'un membre du Conseil économique et social désigné par cette Assemblée.

La Commission administrative d'évaluation, bien qu'elle n'ait pas été qualifiée par le législateur de 1982, paraît présenter les caractéristiques d'une autorité administrative indépendante, dans la mesure où son indépendance fonctionnelle est assurée à l'égard du gouvernement. Il est vrai que ses pouvoirs sont sensiblement plus limités que

<sup>10</sup> M. VASSEUR, "La nationalisation des banques", A. J. D. A. 1982, p. 220 et ss..



ceux qui appartiennent à la majorité des autorités administratives indépendantes<sup>11</sup>.

Ses fonctions sont en effet, et uniquement, d'établir la "valeur de négociation" que les actions des sociétés non cotées en bourse auraient dû atteindre au 31 décembre 1981, et d'en déduire, après actualisation pour tenir compte des événements survenus dans les six premiers mois de l'année 1982<sup>12</sup>, la "valeur d'échange" susceptible d'être retenue à la date de la dépossession<sup>13</sup>. Cette valeur d'échange a été arrêtée au 30 juin 1982<sup>14</sup>.

C'est dire que la Commission administrative d'évaluation ne dispose ni du pouvoir réglementaire ni du pouvoir de sanction administrative qui ont été souvent attribués aux autorités administratives indépendantes dans le domaine économique<sup>15</sup>.

La dualité des méthodes d'évaluation des indemnités dues aux actionnaires des entreprises nationalisées suscite un nouveau contentieux auprès du Conseil constitutionnel. Saisi par les parlementaires de l'opposition, celui-ci rejeta le recours dans une nouvelle décision du 11 février 1981<sup>16</sup>.

Les arguments invoqués par les auteurs de la saisine reposaient sur la violation du principe d'égalité entre les actionnaires de sociétés également nationalisables et sur les exigences d'une juste indemnisation.

Il est vrai que l'intervention de la Commission administrative d'évaluation avait pour résultat de retarder le moment de la nationalisa-

---

<sup>11</sup> Sur les autorités administratives indépendantes, v. M. J. GUÉDON, *Les autorités administratives indépendantes*, P. U. F., Coll. Systèmes, 1991.

<sup>12</sup> Notamment la dépréciation monétaire, la cession d'actifs effectuée par la société, la perte d'une créance importante, etc.

<sup>13</sup> En définitive, la Commission administrative d'évaluation doit se fonder sur les comptes de l'exercice 1981 et prendre en considération l'actif net et le bénéfice net correspondants (v. J. O. Doc. Ass. nat. 1982, n.° 700, p. 9).

<sup>14</sup> Pendant la période transitoire et jusqu'à la date du 30 juin 1982, un commissaire du gouvernement fut nommé auprès des établissements financiers concernés, afin d'éviter que les conseils d'administration ne prennent des décisions préjudiciables aux intérêts de ces sociétés "nationalisables". Il pouvait notamment assister avec droit de veto aux délibérations des organes sociaux.

<sup>15</sup> On songe notamment à la Commission des opérations de bourse, ou au Conseil de la concurrence.

<sup>16</sup> Déc. n.° 82-139 du 11 février 1982, rec., p. 31; Grandes décisions du Conseil constitutionnel, 6ème éd. 1991, n.° 33, p. 471, obs. L. Favoreu et L. Philip et les références citées.

tion des établissements financiers visés par la loi. Selon le recours formé devant le juge constitutionnel, il aurait été possible de prévoir une indemnisation plus rapide et plus juste à partir d'une autre méthode<sup>17</sup>.

Mais le Conseil constitutionnel ne se laissa pas convaincre. Il réaffirma l'importance et le rôle de la Commission dans la détermination de la valeur d'échange des sociétés non cotées en bourse, tout en soulignant que ses décisions pouvaient être soumises au juge administratif (en l'occurrence au Conseil d'Etat)<sup>18</sup>.

Tel fut le dispositif appliqué aux nationalisations de 1982, sous la surveillance vigilante du Conseil constitutionnel. Celui-ci avait notamment condamné l'utilisation d'autres critères, initialement acceptés par le législateur.

Quels étaient ces critères?

### **B – Les critères écartés**

1<sup>o</sup> – On mentionnera d'abord pour mémoire la méthode d'évaluation assez sommaire choisie par les pouvoirs publics lors des nationalisations massives de 1945- 1946<sup>19</sup>.

Le législateur (ou l'autorité dotée du pouvoir législatif, en attendant la promulgation de la Constitution de la IV<sup>ème</sup> République) n'avait alors pris en considération, pour déterminer la valeur d'échange des actions, que les cours de bourse pendant une période de quatorze mois<sup>20</sup>.

---

<sup>17</sup> Les parlementaires de l'opposition proposaient par exemple de retenir le bénéfice le plus élevé des trois derniers exercices avec des correctifs pour tenir compte de la dépréciation monétaire et de l'intégration des dividendes escomptés en 1981.

<sup>18</sup> "La Commission... a reçu du législateur la mission d'établir une valeur de négociation des actions au 31 décembre 1981, qui doit correspondre avec une approximation inévitable, mais limitée, à ce qu'aurait été la valeur de négociation de ces titres sur le marché boursier, s'ils y avaient été cotés;... pour parvenir à ce résultat, le législateur a fixé les règles générales dont il appartiendra à la Commission d'adapter l'application aux données économiques et financières de chaque banque en vue d'écarter l'influence que la diversité des techniques de gestion et des méthodes de présentation comptables propres à chaque société n'aurait pas manqué d'exercer sur l'évaluation de l'indemnité, si des données comptables identiques avaient été imposées pour toutes les sociétés"; par ailleurs la Commission est placée sous le contrôle du juge...";

<sup>19</sup> V. M. DURUPTY, *Les entreprises publiques*, op. cit., p. 346.

<sup>20</sup> Au surplus, certaines nationalisations ont été prononcées à titre de sanction

Or la crainte (justifiée) des nationalisations annoncées par toutes les formations politiques ayant joué un rôle dans la Résistance, les incertitudes de la politique économique et monétaire du gouvernement en une période troublée et la composition même des premiers gouvernements de l'après-guerre avaient provoqué une chute appréciable des actions des entreprises susceptibles d'être nationalisées.

Dans ce contexte, on ne saurait prétendre que les actionnaires de ces entreprises aient été indemnisés de la manière la plus équitable<sup>21</sup>.

Par ailleurs, en l'absence de tout contrôle de la constitutionnalité des lois, les mesures de nationalisations ne purent être soumises à un juge constitutionnel.

2<sup>e</sup> – Les critères proposés par les pouvoirs publics en 1981, avant l'intervention du Conseil constitutionnel, entendaient respecter les critères de la "juste" indemnisation annoncée par le gouvernement Mauroy.

a) Le gouvernement issu des élections législatives de 1981 avait songé à retenir, comme base unique d'évaluation des indemnisations, le cours moyen des actions des sociétés cotées en bourse entre le 1er janvier 1978 et le 31 décembre 1980 (soit au cours des trois dernières années).

Mais cette méthode (sans doute trop simple) s'était heurtée aux réticences du Conseil d'Etat consulté pour avis. La Haute assemblée fit valoir qu'il convenait de prendre également en considération l'actif net des sociétés nationalisables et leurs perspectives de rentabilité. Elle invita donc le gouvernement à réviser ses évaluations à la hausse.

b) Le projet de loi soumis au Parlement et finalement adopté (avec des modifications) par celui-ci de 18 décembre 1981 entendait utiliser les critères habituellement suivis par la Commission des opérations de bourse pour protéger les actionnaires à l'occasion des fusions ou des scissions de sociétés, des offres publiques d'achat ou d'échange.

Un système multi-critère avait été mis au point sur les bases suivantes:

— le capitalisation boursière comptait à elle seule pour 50%. L'évaluation serait effectuée à partir de la moyenne (éventuellement ajustée en fonction des opérations en capital) obtenue par les titres cotés pendant les trois dernières années,

---

pour punir les propriétaires des entreprises en cause de leur collaboration avec l'occupant (Renault, diverses entreprises de presse).

— le produit par dix du bénéfice net moyen réalisé au cours de la même période de référence (affecté d'un coefficient multiplicateur)<sup>22</sup> comptait pour 25%,

— la situation nette comptable de la société nationalisable pour l'exercice arrêté le 31 décembre 1980<sup>23</sup> comptait également pour 25%.

Il est certain que cette méthode, malgré une certaine complication, permettait une indemnisation des actionnaires supérieure à celle qui aurait été fondée sur la seule capitalisation boursière, même corrigée<sup>24</sup>.

Quant aux sociétés non cotées en bourse (et notamment les banques privées), la valeur d'échange des titres était définie à partir du bénéfice net moyen et de la situation nette comptable.

Quoi qu'il en soit ce système ne trouva pas grâce aux yeux du Conseil constitutionnel.

Le recours formé par les parlementaires de l'opposition devant le juge constitutionnel reprochait au législateur d'avoir retenu une méthode d'évaluation aboutissant à une indemnisation inéquitable des actionnaires.

Plusieurs griefs étaient avancés à l'appui de cette argumentation: l'absence de garantie contre la dépréciation monétaire au cours d'une

<sup>21</sup> Des dédommagements assez faibles ont été accordés aux anciens actionnaires de la Banque de France, des quatre banques de dépôt, des sociétés d'assurances et des entreprises de charbonnage.

<sup>22</sup> Le bénéfice net moyen était égal au tiers des bénéfices après impôts, provisions et dotations aux amortissements, dégagés au cours des exercices 1978, 1979 et 1980; le coefficient multiplicateur était égal à 10, afin de rendre le chiffre obtenu homogène avec celui de la capitalisation boursière et celui de la situation nette (v. B. Saint-Girons, op. cit., p. 266, note 12).

<sup>23</sup> Cet élément permettait de prendre en considération le patrimoine propre des associés, i. e. la différence entre le total des actifs et le passif à l'égard des tiers. La situation nette comptable, après répartition des résultats, est "la somme du capital social, des réserves, des primes d'émission et de fusion, de l'écart de réévaluation, des provisions de caractère forfaitaire ayant supporté l'impôt et du report à nouveau éventuellement négatif"...

<sup>24</sup> Pour chaque action, il convenait de diviser la somme ainsi obtenue (éventuellement augmentée du nombre de titres attribués gratuitement aux actionnaires entre le 1er janvier et la date de publication de la loi) par le nombre d'actions émises au 31 décembre 1980. Le montant des sommes versées ou à valoir sur les dividendes dus au titre de l'année 1981 devait être déduit de la valeur d'échange ainsi déterminée.

période de référence de trois années, l'impossibilité de déterminer à l'aide des seuls critères en cause la valeur réelle des actions, dès lors qu'était exclue la prise en considération de toute consolidation des comptes entre la société-mère et les sociétés filiales ainsi que la réévaluation des actifs des sociétés, enfin le refus d'intégrer les dividendes de l'exercice 1981 alors que les nationalisations ne devaient avoir lieu qu'en 1982.

Le Conseil constitutionnel donna raison pour l'essentiel aux auteurs de la saisine, en faisant état par ailleurs de l'inégalité de traitement des actionnaires en raison de la méthode de calcul de la valeur d'échange choisie par le législateur.

Il assortit au demeurant sa condamnation de recommandations aux termes desquelles il invitait le Parlement à se référer, pour l'évaluation des actions, "à une moyenne des cours en bourse pendant une certaine période, mais en assortissant cette méthode forfaitaire des aménagements propres à redresser les inégalités et les insuffisances substantielles qui peuvent en découler".

C'est en définitive ce que fit le gouvernement, ainsi qu'on l'a constaté.

Il restait à déterminer si l'indemnisation, devenue ainsi plus "juste", répondait par ailleurs à la seconde exigence posée par l'article 17 de la Déclaration des droits de l'Homme et du Citoyen.

## II

### LE PROBLEME DE L'INDEMNISATION PRELABLE: LE REGLEMENT DES INDEMNITES

Si la question a été en définitive moins passionnément controversée que celle de la "juste" indemnisation, elle n'en a pas moins alimenté des débats animés tant dans la presse (depuis que le thème des nationalisations a été inscrit dans les programmes des partis de gauche) que dans l'enceinte parlementaire à l'occasion du vote de la loi de 1982.

Les modalités du règlement des indemnités auxquelles s'est arrêté le législateur de 1982 présentent sur ce point une certaine originalité, tant en ce qui concerne le principe même du paiement sous forme d'obligations indemnitaires que le régime dont bénéficient ces obligations.

#### *A – Le paiement sous forme d'obligations indemnitaires*

Le nationalisation d'une entreprise et plus encore la nationalisation en bloc de plusieurs entreprises ne peut être pleinement assimilée à l'expropriation d'un bien immobilier ordinaire, qui exige en règle générale une indemnisation en numéraire antérieurement à la dépossession du bien.

Il est admis, tant par la jurisprudence judiciaire interne<sup>25</sup> que par

---

<sup>25</sup> On rappellera que le juge judiciaire est traditionnellement considéré en France comme le gardien naturel de la propriété privée et des libertés essentielles. Son rôle en matière d'expropriation (transfert du bien exproprié et paiement de l'indemnité d'expropriation) a été reconnu au lendemain de la Révolution et le Conseil constitutionnel y a vu un principe fondamental reconnu par les lois de la République (déc. n.°

le droit international classique<sup>26</sup> qu'une plus grande souplesse peut être tolérée en matière de paiement, eu égard à la spécificité, à la connotation politique et au caractère souvent massif des opérations de nationalisation, dont on sait qu'elles sont décidées par le législateur et par lui seul.

Ce relatif assouplissement de l'exigence posée par le texte révolutionnaire (lequel ne pouvait au demeurant avoir envisagé pareille hypothèse) a été manifeste dans la loi du 11 février 1982 et il a reçu l'aval du Conseil constitutionnel sur deux points importants: le caractère "préalable" de l'indemnisation, le paiement en numéraire des indemnités dues aux propriétaires des entreprises nationalisées.

### 1<sup>o</sup> – Paiement préalable ou fixation préalable de l'indemnité?

Une conception rigoureuse de l'indemnisation "préalable" eût conduit à l'exigence du *versement* de l'indemnité avant toute prise de possession des entreprises nationalisées.

Mais il est acquis que l'article 17 de la Déclaration des droits de l'Homme et du Citoyen est respecté dès lors que la *fixation* de l'indemnité précède le transfert de l'entreprise. Déjà, en effet, la jurisprudence judiciaire<sup>27</sup> et le droit international s'étaient accommodés d'une indemnité "préalablement fixée", sinon préalablement payée.

Le Conseil constitutionnel n'a pas apparemment éprouvé de difficultés à confirmer ce raisonnement à propos de la technique de règlement des indemnités adoptée par la loi qui lui était soumise.

Le législateur avait, dès le vote de la première version du texte portant nationalisation, posé le principe que le montant et les règles de versement des indemnités devraient être déterminés et communiqués aux actionnaires avant que le transfert de propriété ne devienne définitif.

Telle était la règle non seulement pour les sociétés dont les actions étaient cotées en bourse et pour lesquelles la nationalisation pouvait intervenir immédiatement, mais aussi pour les établissements

---

89-256 du 25 juill. 1989, Rec., p. 53; R. F. D. A. 1989, p. 1009, note P. Bon; Cah. jur. Gaz et Elect. 1990, p. 1, note B Genevois). La Cour de cassation a eu notamment l'occasion de se prononcer sur ce point à propos d'affaires concernant les nationalisations en Algérie.

<sup>26</sup> V. par ex. l'affaire Goldenberg, Allemagne c. Roumanie, Lausanne, 27 sept. 1928, in Rec. des sentences arbitrales, Vol. II, p. 90.

<sup>27</sup> V. par exemple la note de M. Chardenon, Clunet, 1969, p. 914 et s.

financiers non cotés puisque, dans ce dernier cas, la nationalisation devait être retardée jusqu'à ce que toute information utile soit remise aux intéressés.

Au surplus, le transfert à l'Etat des actions des entreprises nationalisées devait s'effectuer à la date de jouissance des obligations indemnitaires. Les titres obligataires eux-mêmes constituaient en l'occurrence l'indemnisation requise par les règles et principes de valeur constitutionnelle.

Ce que conduit à une seconde problématique.

### *2<sup>e</sup> – Paiement en numéraire ou paiement sous forme d'obligations?*

La loi de nationalisation du 11 février 1982 prévoit que les détenteurs d'actions transférées à l'Etat reçoivent en échange des obligations émises à cet effet.

Cette disposition a été jugée conforme à la Constitution par le Conseil constitutionnel: celui-ci a observé que même si l'indemnisation "ne s'opère pas par la remise de numéraire", l'attribution aux actionnaires d'obligations "inscrites à la cote officielle et donc immédiatement négociables" constituait un mode d'indemnisation suffisamment équivalent à un paiement en numéraire, étant admis comme principe que "les actionnaires des sociétés visées par la loi de nationalisation ont droit à la compensation du préjudice subi par eux, évalué au jour du transfert de propriété, abstraction faite de l'influence que la perspective de la nationalisation a pu exercer sur la valeur de leurs titres".

En d'autres termes, les actionnaires évincés doivent recevoir des droits correspondant (sinon exactement équivalents) à ceux dont ils ont été privés.

Il en résulte que les obligations remises en paiement doivent présenter des caractéristiques analogues à celles des actions dont elles constituent la contrepartie<sup>28</sup>.

En particulier, les obligations indemnitaires sont inscrites à la cote officielle et peuvent être de ce fait librement négociables, ce que n'a pas manqué de souligner le juge constitutionnel. Elles pourront donc faire l'objet de paiement en espèces ou servir de moyen de paie-

---

<sup>28</sup> B. SAINT-GIRONS, *op. cit.*, p. 273.



ment pour le rachat des actifs éventuellement cédés par les entreprises nationalisées (elles seront alors admises pour leur valeur nominale)<sup>29</sup>.

Les obligations négociables ont été inscrites à la cote officielle le 13 avril, premier jour de leur cotation. Elles ont été émises au nominal de 5.000 f. avec dixièmes. Leur cours a été voisin du cours nominal par la suite. Dès le 29 octobre 1982, le montant des titres échangés atteignait 36, 7 millions de francs, soit 78% de la valeur des sociétés nationalisées<sup>30</sup>.

Il est vrai que les modalités retenues pour le régime des obligations indemnitaires étaient de nature à apaiser les craintes qui s'étaient manifestées tout au long des débats parlementaires.

### **B — Le régime des obligations indemnitaires**

Les obligations émises à titre de paiement des indemnités de nationalisation bénéficient d'un régime jugé particulièrement favorable.

Le service de ses obligations en intérêts, amortissement, frais et accessoires est garanti par l'Etat. Il a été confié à des organismes créés *ad hoc* par la loi du 11 février 1982.

#### **1<sup>o</sup> — Le service des obligations:**

Les titres indemnitaires portent bien évidemment *intérêt*. Le législateur a choisi la formule de l'intérêt à taux variable<sup>31</sup>, semestriel, payable à terme échu<sup>32</sup>.

---

<sup>29</sup> V. exposé des motifs du premier projet de loi de nationalisation (J. O., Doc. Ass. nat. 1982, n.° 696, p. 9).

<sup>30</sup> Le délai retenu pour procéder à l'échange était fixé au 13 février 1983 pour les sociétés industrielles, les compagnies financières et les banques cotées en bourse - et au 1er juillet 1983 pour les banques non cotées.

<sup>31</sup> L'intérêt est égal au taux de rendement des emprunts d'Etat dont le capital ou les intérêts ne sont pas indexés, émis à taux fixe et d'échéance finale supérieure à sept ans, constaté sur le marché secondaire de Paris par la Caisse des dépôts et consignations durant les 25 premières semaines du semestre précédant sa fixation (et pour la première fois du 1er juill. au 22 déc. 1981 pour les sociétés industrielles, les compagnies financières et les banques cotées — ou du 1er janv. 1982 au 24 juin 1982 pour les établissements financiers non cotés).

<sup>32</sup> Et, pour la première fois, le 1er juill. 1982 pour les sociétés, industrielles, les compagnies financières et les banques cotées - et le 1er janvier 1983 pour les banques non cotées.

La fixation d'un taux variable indexé, suivant (avec un temps de retard) les fluctuations du loyer de l'argent à long terme, avait pour intérêt de préserver les obligations des retombées de la dépréciation monétaire et donc de contribuer à la bonne tenue de leur cours. Elle réduisait par ailleurs le risque de variations brusques qui désorganisent le marché. D'autres formules avaient été proposées (fixation d'un taux plancher, obligation pour la Caisse des dépôts et consignations d'acheter éventuellement des obligations pour en soutenir le cours, indexation du nominal sur les prix à la consommation, etc.). Mais les garanties offertes par la loi ont été jugées suffisantes par le juge constitutionnel.

Par ailleurs, l'Etat pouvait espérer tirer les bénéfices de l'indexation dans l'hypothèse d'une baisse du taux de ses propres emprunts.

Les titres indemnitaires sont bien entendu *amortissables*. L'amortissement se fait en quinze ans par annuités constantes. Des possibilités de remboursement anticipé sont ouvertes à compter du 1er janvier 1983 par voie de tirage au sort et au pair. Il en résulte que l'échéance moyenne de remboursement est à sept ans et demi, ce qui n'est, selon la formule du Conseil constitutionnel, ni anormal ni excessif (encore que certains parlementaires aient proposé des délais plus brefs, au motif que le capital lui même n'était pas indexé).

On rappellera que les modalités proposées aux actionnaires des entreprises nationalisées en 1945-1946 étaient beaucoup moins favorables: les intéressés avaient reçu à cette époque des parts bénéficiaires amortissables en cinquante ans et n'avaient obtenu que la seule garantie d'une répartition qui ne pouvait être inférieure au dividende distribué aux actions pour l'exercice 1944...

## 2<sup>o</sup> – *Les organismes de gestion*

Pour la gestion des obligations indemnitaires, la loi du 11 février 1982 a créé deux établissements publics: la Caisse nationale de l'industrie pour les sociétés industrielles et la Caisse nationale des banques pour les banques (cotées ou non cotées) et les compagnies financières.

Le statut de ces établissements publics a été défini par le décret du 17 février 1982. Leur conseil d'administration est composé de 5 représentants de l'Etat, 2 députés et 1 sénateur, avec mandat de 3 ans.

Les ressources de ces établissements sont constituées par des dotations de l'Etat, qui fournit en quelque sorte le fonds de roulement

indispensable pour le service des titres indemnitaires, par des redevances versées par chaque société nationalisée (qui doit ainsi contribuer au financement des intérêts servis aux porteurs des obligations) et par le montant des emprunts qu'ils sont autorisés à souscrire avec la garantie de l'Etat.

Les organismes de gestion sont chargés en tout premier lieu d'émettre les obligations remises aux actionnaires des sociétés nationalisées en échange des actions qu'ils détiennent. Ils assurent également leur amortissement et le paiement des intérêts, déchargeant ainsi l'Etat d'une tâche relativement lourde.

Telles sont les grandes lignes du régime des indemnisations qui ont constitué la contrepartie des nationalisations des grands groupes industriels et financiers décidées en 1982.

La complexité apparente des règles ainsi adoptées ne doit pas dissimuler que le coût de l'opération a été élevé pour l'Etat (l'intervention du Conseil constitutionnel a sensiblement renchéri le montant des indemnités versées aux actionnaires, avec toutefois des variations d'une entreprise à l'autre) et que les modalités de règlement ont été globalement jugées satisfaisantes par les intéressés eux-mêmes.

Il reste sans doute le principe même de la nationalisation mais elle relève de l'appréciation du pouvoir politique