

N° 105

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2009-2010

Enregistré à la Présidence du Sénat le 19 novembre 2009

AVIS

PRÉSENTÉ

au nom de la commission de l'économie, du développement durable et de l'aménagement du territoire (1) sur le projet de loi de finances pour 2010, ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE,

TOME IX

**COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE :
PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT**

Par M. François PATRIAT,

Sénateur.

(1) *Cette commission est composée de : M. Jean-Paul Emorine, président ; MM. Gérard César, Gérard Cornu, Pierre Hérisson, Daniel Raoul, Mme Odette Herviaux, MM. Marcel Deneux, Daniel Marsin, Gérard Le Cam, vice-présidents ; M. Dominique Braye, Mme Élisabeth Lamure, MM. Bruno Sido, Thierry Repentin, Paul Raoult, Daniel Soulage, Bruno Retailleau, secrétaires ; MM. Pierre André, Serge Andreoni, Gérard Bailly, Michel Bécot, Joël Billard, Claude Biwer, Jean Bizet, Yannick Botrel, Martial Bourquin, Jean Boyer, Jean-Pierre Caffet, Yves Chastan, Alain Chatillon, Roland Courteau, Jean-Claude Danglot, Philippe Darniche, Marc Daunis, Denis Detcheverry, Mme Évelyne Didier, MM. Philippe Dominati, Michel Doublet, Daniel Dubois, Alain Fauconnier, François Fortassin, Alain Fouché, Francis Grignon, Didier Guillaume, Michel Houel, Alain Houpert, Mme Christiane Hummel, M. Benoît Huré, Mme Bariza Khiari, MM. Daniel Laurent, Jean-François Le Grand, Philippe Leroy, Claude Lise, Roger Madec, Michel Magras, Hervé Maurey, Jean-Claude Merceron, Jean-Jacques Mirassou, Jacques Muller, Robert Navarro, Louis Nègre, Mmes Renée Nicoux, Jacqueline Panis, MM. Jean-Marc Pastor, Georges Patient, François Patriat, Philippe Paul, Jackie Pierre, Rémy Pointereau, Ladislav Poniatowski, Marcel Rainaud, Charles Revet, Roland Ries, Mmes Mireille Schurch, Esther Sittler, Odette Terrade, MM. Michel Teston, Robert Tropeano, Raymond Vall.*

Voir les numéros :

Assemblée nationale (13^{ème} législ.) : 1946, 1967 à 1974 et T.A. 360

Sénat : 100 et 101 (annexe n° 12) (2009-2010)

SOMMAIRE

Pages

INTRODUCTION	5
I. LE NIVEAU D'INFORMATION DU PARLEMENT RESTE TRIBUTAIRE DE LA NATURE DES OPÉRATIONS RETRACÉES	7
A. LES PRÉVISIONS DE RECETTES DU COMPTE ONT UN CARACTÈRE PUREMENT INDICATIF	7
1. <i>Les 5 milliards d'euros prévus en recettes sont purement formels</i>	7
a) Les recettes affichées ont un caractère notionnel	7
b) Une amélioration possible de l'information sur le montant des recettes	8
2. <i>Une information limitée qui tient à la nature des opérations réalisées dans le cadre du compte d'affection spéciale</i>	8
a) Une information publique minimale	8
b) Les recommandations de votre rapporteur pour accroître la transparence de l'information	9
B. UNE ARCHITECTURE ET UNE PRIORITÉ DE DÉPENSES INCHANGÉES PAR RAPPORT À L'EXERCICE PRÉCÉDENT	10
1. <i>Une mission, deux programmes</i>	10
a) Le programme 731 consacré aux « Opérations en capital intéressant les participations financières de l'Etat »	10
b) Le programme 732 dédié au « Désendettement de l'Etat et d'établissements publics de l'Etat »	12
2. <i>La très grande majorité des crédits est consacrée au désendettement public</i>	12
II. L'EXERCICE, PAR L'ETAT, DE SA MISSION D'ACTIONNAIRE RESTE MARQUÉ PAR CERTAINES SPÉCIFICITÉS	13
A. L'ETAT, UN ACTIONNAIRE AU PORTEFEUILLE TRÈS DIVERSIFIÉ	13
1. <i>L'évolution du portefeuille de l'Etat actionnaire pour l'exercice 2008</i>	13
2. <i>Une politique de dividende pragmatique en 2009</i>	17
B. L'OBJECTIF D'UNE « BONNE GOUVERNANCE » DES ENTREPRISES À PARTICIPATION PUBLIQUE	19
1. <i>Une priorité donnée à la « bonne gouvernance » des entreprises relevant du portefeuille de l'Etat actionnaire</i>	19
a) Une participation active aux organes sociaux des entreprises	19
b) Une attention particulière réservée à la désignation et à la formation des administrateurs représentant l'Etat	21
2. <i>La nomination des dirigeants et la fixation de leur rémunération, composantes essentielles de la mission de l'Etat actionnaire</i>	21
a) Une nouvelle procédure qui renforcera le contrôle de la représentation nationale	21
b) La rémunération des dirigeants des entreprises à participation publique	24
III. LA STRATÉGIE DE L'ETAT ACTIONNAIRE À TRAVERS DEUX EXEMPLES : LA SNCF ET LE FONDS STRATÉGIQUE D'INVESTISSEMENT	28
A. 2009, UNE ANNÉE CHARNIÈRE POUR LE GROUPE SNCF	28
1. <i>La redéfinition des objectifs stratégiques du groupe et des bonnes pratiques de gouvernance</i>	29
a) Le plan « Destination 2012 »	29
b) La révision des règles de gouvernance du groupe	30

2. <i>L'adaptation à la mutation de l'environnement économique de l'entreprise</i>	30
a) Des opérations décisives de croissance externe en 2008-2009	30
b) Une anticipation de la libéralisation progressive du marché	31
3. <i>Le traitement des particularismes industriels et sociaux de la SNCF</i>	32
a) La réorganisation de l'activité Fret SNCF	32
b) Les trains d'aménagement du territoire	33
B. LE FONDS STRATÉGIQUE D'INVESTISSEMENT : « UN FONDS SOUVERAIN À LA FRANÇAISE » ?	33
1. <i>L'exercice 2008-2009 marqué par la mise en place du FSI dans le contexte de crise</i>	33
2. <i>Un fonds à deux dimensions : stratégique et d'investissement</i>	35
3. <i>Une orientation stratégique à mieux préciser</i>	35

Mesdames, Messieurs,

La loi organique relative aux lois de finances du 1^{er} août 2001 (LOLF) a consacré une exigence de performance de la gestion publique, qui s'applique aussi à la gestion par l'Etat de son patrimoine industriel.

C'est ainsi que le projet de loi de finances présente une mission consacrée aux « **participations financières de l'Etat** », qui retrace les **opérations de gestion des parts que l'Etat détient dans le capital des entreprises publiques et privées.**

Ce compte d'affectation spéciale vise à clairement identifier les recettes issues de cessions des participations de l'Etat et à ne pas les assimiler à des produits courants qui financeraient le fonctionnement de l'Etat. **Le fonctionnement de ce compte est très simple¹ : un euro de recette permet de réaliser un euro de dépense.**

Selon le projet annuel de performance ce compte d'affectation spéciale retrace :

- **en recettes** : les produits des cessions par l'Etat de titres, parts ou droits de sociétés qu'il détient directement ou indirectement ; les reversements de dotations en capital, produits de réduction de capital ou de liquidation ; les remboursements des avances d'actionnaires et créances assimilées ; les remboursements de créances résultant d'autres interventions financières de nature patrimoniale de l'Etat ; les versements du budget général ;

- **en dépenses** : les dotations à la Caisse de la dette publique et celles contribuant au désendettement d'établissements publics de l'Etat ; les augmentations de capital, les avances d'actionnaires et prêts assimilés, ainsi que les autres investissements financiers de nature patrimoniale de l'Etat ; les achats et souscriptions de titres, parts ou droits de sociétés ; les commissions bancaires, frais juridiques et autres frais qui sont directement liés aux opérations susmentionnées.

Votre rapporteur pour avis a choisi cette année de s'interroger sur le rôle de l'Etat en tant qu'actionnaire et son implication dans la stratégie des entreprises concernées. En effet, à un moment où nos grandes entreprises doivent faire face à une crise économique sans précédent, il a cherché à savoir si la présence de l'Etat dans le capital d'entreprises

¹ L'article 48 de la loi de finances pour 2006 en fixe les règles dans le cadre strictement défini par l'article 21 I de la loi organique (LOLF) d'août 2001 qui a été précisé par le Conseil constitutionnel dans sa décision du 29 décembre 2005.

constituait une spécificité remarquable ou bien si celui-ci se comportait finalement comme un actionnaire « normal » ?

Pour cela, et après avoir présenté le compte d'affectation spéciale « participations financières de l'Etat », il s'intéressera d'abord aux spécificités qui caractérisent la mission de l'Etat actionnaire avant d'étudier, d'une part, la stratégie de l'Etat actionnaire pour le groupe SNCF, et d'autre part, la politique développée par l'Etat dans la cadre du Fonds stratégique d'investissement (FSI) mis en place par le Gouvernement il y a maintenant près d'un an.

I. LE NIVEAU D'INFORMATION DU PARLEMENT RESTE TRIBUTAIRE DE LA NATURE DES OPÉRATIONS RETRACÉES

A. LES PRÉVISIONS DE RECETTES DU COMPTE ONT UN CARACTÈRE PUREMENT INDICATIF

1. Les 5 milliards d'euros prévus en recettes sont purement formels

a) Les recettes affichées ont un caractère notionnel

Comme pour les exercices budgétaires précédents de 2007 à 2009, un **montant forfaitaire de recettes de 5 milliards d'euros¹** est prévu pour 2010. Or il ne s'agit pas d'une prévision mais **d'une moyenne des cessions réalisées depuis la création du compte des participations en 1986**, lors des premières privatisations.

S'agissant de la nature des recettes, le projet annuel de performances annexé au projet de loi de finances indique que **la quasi-totalité sera constituée du produit des cessions par l'Etat de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement**, pour un montant de 4,98 milliards d'euros. Ainsi, aucune recette n'est attendue de la cession de participations indirectes.

LES PRÉVISIONS DE RECETTES DE LA MISSION POUR 2010 (en millions d'euros)

Produits de cessions directes	4 980
Produits de cessions indirectes	0
Reversement de dotations	0
Remboursement d'avances d'actionnaire	0
Remboursement d'autres créances	20
Recettes totales	5 000

Source : projet annuel de performances.

Les réponses au questionnaire budgétaire adressée à votre rapporteur pour avis indiquent que « *les recettes du compte ne font pas l'objet d'une affectation entre les deux programmes. Cela ne remet pas en cause l'orientation selon laquelle les ressources libres d'emploi, une fois les besoins plus limités liés aux opérations en capital sont satisfaits, seront prioritairement affectées au désendettement de l'Etat et d'établissements publics de l'Etat. Ainsi de manière prévisionnelle les crédits inscrits au programme 731 s'élèvent à 1 milliard d'euros et ceux du programme 732 à*

¹ L'estimation de ces recettes doit être comparée à la valeur du portefeuille des participations de l'Etat. Ainsi, le montant prévisionnel représente près de 5 % des participations financières de l'Etat valorisées à 104 milliards d'euros au 15 septembre 2009.

4 milliards d'euros. Naturellement ces affectations demeurent conditionnées à la réalisation effective de cessions de participations financières qui dépendent, notamment, des conditions de marché ».

b) Une amélioration possible de l'information sur le montant des recettes

Comme il a déjà eu l'occasion de le souligner pour le précédent exercice budgétaire, **votre rapporteur pour avis suggère, indépendamment d'ailleurs de l'affichage plus ou moins précis des opérations envisagées, une amélioration de la qualité de l'information relative au montant des recettes attendues.**

- **S'agissant du montant global des recettes**, il devrait correspondre à une réelle prévision sans qu'il soit pour autant nécessaire d'en donner la décomposition complète. Or, aujourd'hui, force est de constater que les recettes inscrites au budget pour 2010 sont purement indicatives. Elles ne constituent donc pas un engagement ferme du Gouvernement vis à vis de la représentation nationale. C'est ainsi que le projet de loi de finances pour 2008 prévoyait lui aussi le même montant théorique de recettes, soit 5 milliards d'euros, alors que l'exécution 2008 s'est établie à 2.080 milliards d'euros de recettes, **soit un écart de près de 60 %.**

Le rapport sur l'Etat actionnaire pourrait également indiquer plusieurs hypothèses de recettes exposant les principaux paramètres qui pourraient participer au choix de l'une ou de l'autre.

- **S'agissant du montant des recettes attendues de chaque opération**, il devrait être possible de donner des indications, au moins pour certaines des opérations affichées dans la liste des projets, elle-même non exhaustive. Selon les cas, le plus opportun pourrait être de fixer des fourchettes de la part du capital qui pourrait être cédé ou simplement du montant de recettes attendu de l'opération.

2. Une information limitée qui tient à la nature des opérations réalisées dans le cadre du compte d'affection spéciale

a) Une information publique minimale

Comme pour les exercices budgétaires précédents, **votre rapporteur pour avis constate que ni les documents budgétaires remis par le Gouvernement, ni les réponses au questionnaire ne permettent de connaître précisément les participations qui devraient être cédées en 2010.**

La raison de cette « carence » d'information est explicitement reconnue dans le projet annuel de performance aux termes duquel « *pour des raisons de confidentialité, inhérentes notamment à la résiliation de cessions*

de titres de sociétés cotées, il n'est pas possible, au stade de l'élaboration du projet de loi de finances, de détailler la nature des cessions envisagées. La stratégie de cession dépend très largement de la situation des marchés, actuellement très difficile, 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 de la meilleure valorisation patrimoniale possible pour l'Etat et peut proposer au ministre et au Gouvernement de réaliser une opération. »

De même, la réponse au questionnaire budgétaire adressée à votre rapporteur pour avis indique que : « *L'évolution de la participation de l'Etat dans certaines entreprises dépendra des conditions de marché et des projets stratégiques des entreprises intéressées ainsi que des orientations industrielles que seront retenues par le Gouvernement pour 2010 et les années ultérieures. Ce n'est donc pas un domaine programmatique. L'estimation des recettes du compte en 2010 (soit 5 milliards d'euros) représente de l'ordre de 5 % de la valeur du portefeuille des participations cotées de l'Etat mi-septembre 2009* ».

b) Les recommandations de votre rapporteur pour accroître la transparence de l'information

Votre rapporteur pour avis est tout à fait conscient que, du fait de la nature même des opérations concernées, les informations sont marquées du sceau de la confidentialité. Il serait en effet difficile d'exiger de la part du Gouvernement que soient annoncés par avance et de façon précise les projets de cessions au risque d'influencer directement la valeur des titres considérés.

Toutefois, il suggère une amélioration de l'information destinée aux parlementaires, regrettant que ceux-ci soient encore mal informés ou alors de façon informelle sur des projets d'évolution de la structure du capital d'entreprises qui constituent souvent des fleurons dans leurs secteurs d'activités respectifs.

En matière d'information sur les opérations envisagées, votre rapporteur pour avis suggère donc de procéder aux aménagements suivants :

- la liste d'opérations affichée pourrait ne pas avoir de caractère exhaustif et elle pourrait ne pas mentionner des noms d'entreprises en particulier, mais se contenter de faire Etat de stratégies sur des participations publiques dans un secteur donné (aéronautique, technologies de l'information, énergie...etc.) ;

- il pourrait être clairement indiqué que le programme de cession ou de prise de participation s'inscrivent dans un calendrier pluriannuel glissant, ce qui ne donnerait pas d'indications précises sur le terme des projets ;

- enfin, même lorsque le nom d'une entreprise serait clairement évoqué, plusieurs options pourraient être présentées sans qu'un choix ne soit nécessairement opéré entre elles dans le rapport.

B. UNE ARCHITECTURE ET UNE PRIORITÉ DE DÉPENSES INCHANGÉES PAR RAPPORT À L'EXERCICE PRÉCÉDENT

1. Une mission, deux programmes

Conformément à l'architecture budgétaire adoptée en 2007, la mission correspondant au compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat » se décompose entre deux programmes :

a) *Le programme 731 consacré aux « Opérations en capital intéressant les participations financières de l'Etat »*

Comme l'indique le projet annuel de performances, la finalité de ce programme est de « *contribuer à la meilleure valorisation possible des participations financières¹ de l'Etat* ». Pour cela, l'Etat actionnaire doit, d'une part, veiller à l'augmentation de la valeur de ses participations financières, et d'autre part, assurer le succès des opérations de cession.

Le premier objectif est mesuré par cinq indicateurs : « *la rentabilité opérationnelle des capitaux employés ; la rentabilité financière des participations de l'Etat ; la marge opérationnelle ; la soutenabilité de l'endettement ; la distribution des dividendes* ». Or le projet annuel de performances souligne qu'« *après une amélioration continue des indicateurs issus des comptes combinés depuis 2005 cette tendance s'est inversée sur l'exercice comptable 2008, qui a été marqué par : des évolutions significatives de périmètre liées en partie à la fusion GDF-Suez et aux mesures prises par le Gouvernement pour faire face à la crise ; une dégradation de la rentabilité opérationnelle et une reprise de l'endettement* ». **Votre rapporteur pour avis est, de ce point de vue, inquiet**, l'APE notant d'ailleurs que « *si la crise financière a eu sur l'exercice 2008 des effets limités sur l'activité opérationnelle et les actifs financiers des entités, ces effets pourraient s'avérer plus beaucoup plus importants sur l'exercice 2009* ». **C'est pourquoi il estime que cela doit donc constituer un point d'attention et de vigilance particulier pour l'Etat actionnaire dans le suivi de ses participations en 2010.**

¹ Les participations financières de l'Etat 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'Etat. Ces droits peuvent découler de la détention de parts de capital ou de l'existence d'un contrôle exercé sur elles.

Le second objectif fait quant à lui l'objet de deux séries d'indicateurs : la première série d'indicateurs regroupe les mesures d'« *écarts entre les recettes de cessions et les valeurs intrinsèque et boursière des participations cédées* » ; La seconde série d'indicateurs rassemble les « *taux des commissions versées par l'Etat à ses conseils* ».

Les emplois des produits des cessions de participations financières qui sont décrits dans ce programme relèvent directement de la compétence de l'Etat actionnaire. **Toutefois, c'est l'Agence des participations de l'Etat (APE¹), bras séculier de l'Etat en la matière**, qui est chargée² de veiller à la généralisation des bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise et d'assurer un suivi renforcé des résultats et des perspectives des entreprises, de leur stratégie, et notamment de leurs opérations de croissance externe³.

L'affectation majoritaire des crédits au désendettement se traduit par la part modeste des dépenses consacrées aux interventions de l'Etat dans le cadre du programme 731. Le projet de loi de finances pour 2010 y consacre ainsi 1 milliard d'euros ventilés entre :

→ **La première action consacrée à l'augmentation du capital et dotations en fonds propres, avances d'actionnaires et prêts assimilés.** Elle concentre l'essentiel des moyens, soit 89 % des crédits pour un montant de **890 millions d'euros**. Les principales opérations identifiées à ce stade sont :

- La Poste : conformément à la décision du Président de la République, il est prévu d'augmenter le capital de La Poste de 2,7 milliards d'euros, dont 1,5 milliard pour la Caisse des dépôts et consignations et 1,2 milliard pour l'Etat (financement assuré par le compte d'affectation spéciale). La souscription interviendra en 2010 une fois la transformation en société anonyme opérée ;

- La RATP à travers la contribution au financement des soultes d'adossment des régimes de retraite de la RATP au régime de droit commun (montant correspondant à la part AGIRC-ARRCO dont la RATP est juridiquement redevable). Après l'accord de la Commission européenne qui a rendu sa décision le 13 juillet 2009, une négociation avec la CNAV et les régimes complémentaires doit intervenir afin de finaliser les modalités de l'adossment, et notamment son montant ;

- La Société française du Tunnel routier du Fréjus (SFTRF) avec la libération d'une nouvelle tranche de l'augmentation de capital souscrite par

¹ Ce service à compétence nationale, rattaché à la Direction générale du Trésor et de la politique économique, a pour mission de veiller aux intérêts patrimoniaux de l'Etat au sein des principales entreprises et principaux organismes contrôlés ou détenus, majoritairement ou non, directement ou indirectement, par l'Etat. L'APE veille également à la bonne gouvernance des entreprises, à la solidité de leur structure financière et à la maîtrise des risques pris.

² 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 ».

³ Les activités correspondantes sont décrites dans le rapport annuel sur l'Etat actionnaire, produit par l'APE et annexé chaque année au projet de loi de finances.

Autoroutes de France (établissement public dissout au 1^{er} janvier 2009 et dont les engagements ont été repris par l'Etat), selon les besoins de la société.

→ **La deuxième action du programme, intitulée « Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société »**, permettant par exemple d'entrer dans le capital de sociétés entièrement privées, comme ce fut le cas pour Alstom en 2005, **n'est dotée d'aucun crédit**. Votre rapporteur pour avis estime que ceci est logique, la tendance d'ensemble étant davantage à une cession de participations plutôt qu'à l'entrée au capital de nouvelles entités.

→ **La troisième action porte sur les « autres investissements financiers de nature patrimoniale »** et retrace les crédits qui devraient être consacrés en 2010 aux différents fonds communs de placement à risques, soit **10 millions d'euros**. Ceux-ci sont confiés à une société de gestion elle-même gérée par la Caisse des dépôts et consignations, et ayant vocation à investir dans des fonds de capital risque participant au financement de la création et du développement de PME innovantes. Si votre rapporteur pour avis se félicite de cette inscription qui permet un suivi des interventions au profit des PME innovantes, il regrette que cette action ne bénéficie que d'1 % seulement des crédits de ce programme.

→ **Enfin, la quatrième et dernière action du programme 731** comprend **100 millions d'euros**, soit 10 % des crédits, finançant les prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'Etat, qui, comme en 2009, sont évaluées forfaitairement à 2 % du produit des cessions prévues.

b) Le programme 732 dédié au « Désendettement de l'Etat et d'établissements publics de l'Etat »

Ce programme spécifique retrace **les contributions apportées**, à partir de la meilleure valorisation possible des participations financières de l'Etat, **au désendettement de l'Etat et d'administration publiques de l'Etat (APU)**. De façon logique il ne comporte qu'une seule action intitulée « Désendettement de l'Etat et d'administration publiques de l'Etat ».

2. La très grande majorité des crédits est consacrée au désendettement public

S'il est bien établi que le niveau global des crédits prévus pour le compte « Participations financières de l'Etat » ne constitue pas une information pertinente du point de vue budgétaire, les objectifs affichés quant à l'affectation des recettes de ce compte sont, en revanche, significatifs **d'une orientation très nette au profit du désendettement public**. En effet, le

programme 732 se voit affecter **4 milliards d'euros des crédits de la mission soit 80 % de ces derniers.**

Les versements envisagés concernent :

- l'Établissement public de financement et de restructuration, afin de permettre la poursuite, à hauteur de 1,5 milliards d'euros, de l'amortissement de la dette contractée vis à vis du Crédit Lyonnais ;

- la Caisse de la dette publique (CDP), dans le cadre de la contribution des recettes de cessions de participations financières de l'Etat à son désendettement, à hauteur de 2,5 milliards d'euros.

Si votre rapporteur pour avis prend bonne note de cette orientation qui doit permettre à l'Etat d'améliorer son bilan et, par voie de conséquence, sa situation patrimoniale, il doute toutefois que ces sommes soient de nature à répondre véritablement à l'impérieuse nécessité de stabiliser la dette publique. En effet, les crédits consacrés au désendettement ne compensent pas l'augmentation de la dette réelle dans notre pays puisque le déficit budgétaire prévu pour 2009 est de 141 milliards d'euros pour être ramené à 116 milliards d'euros dans les prévisions pour 2010. L'apport du compte d'affectation spéciale reste donc, sur ce point, très limité.

II. L'EXERCICE, PAR L'ETAT, DE SA MISSION D'ACTIONNAIRE RESTE MARQUÉ PAR CERTAINES SPÉCIFICITÉS

A. L'ETAT, UN ACTIONNAIRE AU PORTEFEUILLE TRÈS DIVERSIFIÉ

1. L'évolution du portefeuille de l'Etat actionnaire pour l'exercice 2008

A coté de la quête d'une « bonne gouvernance », sur laquelle votre rapporteur pour avis reviendra par la suite, il revient à l'Etat actionnaire de valoriser les participations qu'il détient. Dans ce cadre, l'agence de participations de l'Etat (APE) doit assurer la réussite des opérations sur le capital décidées par le Gouvernement.

Cette agence doit donc jouer un rôle important de veille, d'analyse et de proposition, en recommandant régulièrement au ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, des opérations sur le capital des entreprises de son périmètre, lorsqu'elle les juge patrimonialement et industriellement opportunes, au regard de la valorisation de ces entreprises par le marché ou de leurs perspectives à moyen terme notamment.

A cet égard, votre rapporteur pour avis observe que le portefeuille des participations de l'Etat est très hétérogène car il comporte des entités de natures et de tailles très différentes (sociétés cotées et non cotées ; sociétés et établissements publics...). C'est aussi à l'APE qu'il revient

le soin de le faire connaître et de le promouvoir auprès des investisseurs, dont certains sont déjà coactionnaires avec l'Etat ou ont vocation à le devenir.

L'exercice comptable 2008 a été marqué par des évolutions significatives :

- la fusion entre Gaz de France et Suez devenue effective le 22 juillet 2008 ;

- la création, en avril 2008, de la société Audiovisuel Extérieur, holding ayant vocation à regrouper l'essentiel des participations publiques dans les sociétés de l'audiovisuel extérieur (RFI, France 24 et TV5 Monde) ;

- la transformation, en société anonyme, de l'aéroport régional de Nice en juin 2008 (la transformation des aéroports régionaux de Toulouse, Bordeaux et Lyon étant intervenue en 2007) ;

- la prise de participation, le 7 novembre 2008, de 33,34 % dans le capital de STX France (ex Chantiers de l'Atlantique). Votre rapporteur pour avis souligne à cet égard que la Commission européenne¹ a confirmé qu'il s'agissait d'un investissement avisé ;

- la cession par l'Etat, en décembre 2008, de 8 % du capital d'Aéroports de Paris, soit 530,4 millions d'euros, pour sceller l'alliance de ce dernier avec Schiphol Group, le gestionnaire de l'aéroport d'Amsterdam ;

- l'intervention en faveur de la filière automobile dans le cadre du « Pacte automobile » avec notamment des prêts aux constructeurs automobiles (Renault, PSA et Renault Trucks filiale du groupe AB Volvo) à hauteur de 6,25 milliards d'euros, sans prise de participation de l'Etat. Des contreparties ont été exigées : développement de technologies et modèles propres, mise en place de relations partenariales avec l'ensemble des fournisseurs, restrictions sur les conditions de rémunération des dirigeants ;

- la cession par l'Etat de la totalité de sa participation (30 %) dans Enercal pour un montant de 29,9 millions d'euros ;

- les mesures décidées par le Gouvernement dans le cadre de la crise financière. Il s'agit d'abord de la création de la **Société de prise de participation de l'Etat** (SPPE), dont il est l'unique actionnaire en application de l'article 6 de la loi n°2008-1061 du 16 octobre 2008 de finances rectificatives pour le financement de l'économie². A ce jour, la SPPE a

¹ Par courrier du 12 juin 2009, elle a ainsi informé les autorités françaises, qu'elle ne poursuivrait pas son enquête confirmant ainsi implicitement l'absence d'éléments « d'aide d'Etat » dans cette prise de participation.

² La SPPE intervient dans le cadre du plan français en faveur des banques en souscrivant des titres émis par les établissements de crédit et constitutifs de fonds propres réglementaires pour ceux-ci, dans la limite d'un plafond de 40 milliards d'euros. En application de la loi susvisée, les financements levés par la SPPE peuvent bénéficier de la garantie de l'Etat. Ce dispositif, qui a été approuvé par la Commission européenne, est réservé aux banques saines qui respectent les exigences prudentielles fixées par la Commission bancaire. Il vise à préserver la capacité de prêt des banques, et donc à pallier temporairement les difficultés de ces banques à maintenir leur niveau de fonds propres du fait de la faiblesse de leurs résultats et des besoins en fonds propres

souscrit pour 19,75 milliards de titres émis par les grandes banques françaises (BNPP, Société Générale, Crédit Mutuel, Crédit Agricole, le nouvel organe central BPCE). Par ailleurs, la SPPE détient la participation décidée par l'Etat de 5,7 % au capital de Dexia dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée le 3 octobre 2008, à laquelle elle a participé à hauteur de 1 milliard d'euros. Il s'agit ensuite de la mise en place du **Fonds stratégique d'investissement**¹, société anonyme détenue à 51 % par la Caisse des Dépôts.

Les comptes combinés, dont les entités du périmètre de l'APE sont mentionnées dans le tableau suivant, offrent une bonne vision d'ensemble de la situation économique et financière de celles-ci. **Le périmètre de combinaison 2008 porte ainsi sur 55 entités contre 51 en 2007.**

supplémentaires liés à l'augmentation des risques de défaut des emprunteurs, dans un contexte de dégradation de la conjoncture économique.

¹ *Le FSI fait l'objet d'un développement particulier de votre rapporteur pour avis dans le III du présent rapport.*

PÉRIMÈTRE DE COMBINAISON DES COMPTES DE L'EXERCICE 2008

Défense	Infrastructures de transport	Énergie	Transport
<p>Intégration globale</p> <p>DCI DCNS GIAT/NEXTER SNPE SOGEADE SOGEPA TSA</p> <p>Mise en équivalence</p> <p>EADS - 15,20 % SAFRAN - 39,26 % THALES - 27,57 %</p>	<p>Intégration globale</p> <p>AÉROPORT DE BORDEAUX AÉROPORTS DE LA CÔTE D'AZUR AÉROPORTS DE LYON AÉROPORTS DE PARIS (ADP) AÉROPORT DE TOULOUSE-BLAGNAC ATMB SFTRF GRAND PORT MARITIME DE BORDEAUX GRAND PORT MARITIME DE DUNKERQUE GRAND PORT MARITIME DU HAVRE GRAND PORT MARITIME DE MARSEILLE GRAND PORT MARITIME DE NANTES-SAINT-NAZAIRE GRAND PORT MARITIME DE ROUEN RÉSEAU FERRÉ DE FRANCE</p>	<p>Intégration globale</p> <p>AREVA EDF GAZ DE FRANCE (six premiers mois 2008)</p> <p>Mise en équivalence</p> <p>GDF SUEZ (six derniers mois 2008) - 35,66 %</p>	<p>Intégration globale</p> <p>RATP SNCF</p> <p>Mise en équivalence</p> <p>AIR FRANCE KLM - 15,96 %</p>
Médias			Autres
<p>Intégration globale</p> <p>ARTE AUDIOVISUEL EXTÉRIEUR DE LA FRANCE (AEF) FRANCE TÉLÉVISIONS RFI RADIO FRANCE</p>			<p>Intégration globale</p> <p>BRGM LA FRANÇAISE DES JEUX IMPRIMERIE NATIONALE LFB LA MONNAIE DE PARIS SIG SIMAR SIDR SOVAFIM</p> <p>Mise en équivalence</p> <p>RENAULT - 15,48 % SEMMARIS - 33,34 %</p>
Entités en fin d'activité-défaillance	Finances	Services	
<p>Intégration globale</p> <p>CHARBONNAGES DE FRANCE (CDF) ENTREPRISE MINIÈRE ET CHIMIQUE (EMC) EPFR SGGP ÉRAP</p>	<p>Intégration globale</p> <p>SPPE</p> <p style="text-align: center;">FSI</p> <p>Mise en équivalence</p> <p>FSI - 49 %</p>	<p>Intégration globale</p> <p>LA POSTE</p> <p>Mise en équivalence</p> <p>FRANCE TÉLÉCOM - 26,75 %</p>	

Source : APE.

A partir des chiffres fournis par l'APE, on observe que **le total du bilan combiné augmente de 3,8 milliards d'euros¹ entre 2007 et 2008, passant de 535 à près de 539 milliards d'euros**. Cette hausse s'explique par la progression de l'actif non courant, en particulier des immobilisations, l'entrée de la SPPE dans le périmètre ayant pour effet d'augmenter l'actif financier, mais est en partie compensée par une baisse du portefeuille de titres de l'activité bancaire de La Poste. **Le chiffre d'affaires 2008 s'établit toutefois à 148,3 milliards d'euros contre 151,5 en 2007**, avec en particulier des baisses de chiffre d'affaires enregistrées dans les secteurs de la défense et des médias. **Le résultat opérationnel 2008 atteint 22,6 milliards d'euros contre 19,5 en 2007**. La marge opérationnelle, qui rapporte le résultat opérationnel au chiffre d'affaires, est ainsi de 15,2 % en 2008 contre 12,9 % en 2007.

S'agissant plus précisément des sociétés cotées, votre rapporteur pour avis constate que le bilan est en demi-teinte. En effet, la valeur des participations de l'Etat dans les entreprises cotées en bourse a chuté passant de 128,5 à 104,6 milliards d'euros entre septembre 2008 et septembre 2009. Le périmètre des actions détenues par l'Etat comprend un portefeuille de douze sociétés : Aéroports de Paris, Air France-KLM, CNP Assurances, Dexia, EADS, EDF, France Télécom, GDF Suez, Renault, Safran, Thales, Thomson. **Entre 2008 et 2009, la valeur de marché de ce portefeuille a donc diminué de 24 milliards d'euros** dont 6 milliards sont liés à un effet volume (entrée de Dexia dans le portefeuille le 3 octobre 2008, versement de dividende en actions par France Télécom et GDF Suez, apport de 13,5 % de France Télécom et 8 % d'ADP au FSI le 15 juillet 2009) et 18 milliards à un effet prix (chute de l'action).

Votre rapporteur pour avis observe d'ailleurs que ce portefeuille ne représente plus « que » 14,8 % de la capitalisation du CAC 40 au 15 septembre 2009, contre 17 % au 15 septembre 2008. Toutefois, si la crise a fait chuter la valeur du portefeuille de l'Etat, on notera que ses dividendes résistent.

2. Une politique de dividende pragmatique en 2009

Le total des dividendes issus d'une activité économique qui seront perçus par l'Etat actionnaire en 2009 devrait s'établir à 4,9 milliards d'euros contre 5,6 milliards en 2008². Après une hausse ininterrompue des

¹ Hors effet de l'opération GDF-Suez.

² Recettes budgétaires imputées sur la ligne 2116 des recettes non fiscales de l'Etat (provenant d'entreprises non financières). Elles incluent les dividendes versés en N au titre de l'exercice comptable N-1 ainsi que les éventuels acomptes sur dividendes versés au titre de l'exercice comptable N.

dividendes perçus par l'Etat actionnaire depuis 2003, la tendance s'est inversée en 2009, comme le montre le tableau ci-dessous.

DIVIDENDES PERÇUS PAR L'ETAT ACTIONNAIRE (EN Md€ PAR EXERCICE BUDGÉTAIRE)

Exercice budgétaire N	2003	2004	2005	2006	2007 (*)	2008 (*)	Prévision 2009 (*)
Dividendes	0,9	1,2	1,4	2,9	4,8	5,6	4,9
Résultat net part du groupe exercice comptable N-1		3,9	7,4	12,4	13,2	19,9	23,7
Taux de distribution (Hors impact RFF et CDF)		30,8 %	18,9 %	23,4 %	36,4 %	40,3 %	20,7 % (59 %)

(*) Y compris acomptes sur dividende.

Source : APE.

Cette tendance traduit le pragmatisme de l'Etat qui a accepté de recevoir des dividendes sous forme d'actions de certaines entreprises qui souhaitent préserver leur trésorerie et leurs fonds propres. Certaines entreprises du portefeuille de l'APE ont en effet proposé à leurs actionnaires la possibilité de percevoir une partie de leur dividende en actions de l'entreprise nouvellement émises. Les assemblées générales de France Télécom et GDF Suez ont ainsi voté une telle possibilité pour une partie de leurs dividendes respectifs au titre de l'exercice 2008. L'Etat, actionnaire de référence des deux entreprises, avait annoncé en amont de ces assemblées son engagement à choisir l'option d'un versement en actions dans les deux cas. Ces deux opérations se sont révélées être des succès, témoignant de la confiance des actionnaires des deux groupes dans leurs stratégies respectives. En effet, des actionnaires représentant plus de la moitié du capital de France Télécom et 68 % du capital de GDF Suez ont opté pour un versement en actions d'une partie du dividende. Ainsi, l'Etat a perçu 625 millions d'euros de dividendes sous forme d'actions GDF Suez et 242 millions sous forme d'actions France Télécom.

Malgré la baisse en valeur des dividendes, le taux de distribution est quant à lui de l'ordre de 60 % contre 40,3 % en 2008. Si l'APE indique qu'il s'agit d'un taux de distribution « *en ligne avec le taux de distribution du résultat 2008 observé sur le CAC 40* », ce qui tend d'ailleurs à prouver que l'Etat se comporte comme un actionnaire « tout à fait normal », **notre rapporteur pour avis tient à souligner qu'il s'agit aussi d'un niveau record**, puisque ce taux de distribution n'a jamais été atteint depuis la création de l'APE en 2003, et qu'il est **en décalage avec la volonté affichée du Président de la République, M. Nicolas Sarkozy**, de minorer la rémunération

des actionnaires, au profit de l'investissement et des salariés. Pour 2010, la ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, Mme Christine Lagarde a annoncé que « *l'Etat privilégiera les liquidités* » alors que celui-ci table par ailleurs sur un nouveau recul des dividendes.

B. L'OBJECTIF D'UNE « BONNE GOUVERNANCE » DES ENTREPRISES À PARTICIPATION PUBLIQUE

1. Une priorité donnée à la « bonne gouvernance » des entreprises relevant du portefeuille de l'Etat actionnaire

a) Une participation active aux organes sociaux des entreprises

La mission de l'Etat actionnaire s'exerce avant tout à travers le suivi approfondi des participations qu'il détient. Cela se traduit par :

- le contrôle attentif de la qualité et de la sincérité des comptes et de l'information comptable ;

- l'analyse de la pertinence, sur le plan industriel et stratégique, et l'optimisation, sur le plan patrimonial, des investissements importants, des opérations de croissance externe et de cession ;

- la discussion et la validation des budgets annuels, des plans à moyen terme, et des grandes orientations stratégiques.

De ce point de vue, l'Etat est un actionnaire « tout à fait normal ». Toutefois, il apporte une attention particulière à ce qu'il est aujourd'hui coutume d'appeler « la bonne gouvernance ». **Votre rapporteur pour avis s'est d'ailleurs vu confirmer, lors de l'audition de M. Bruno Bézard¹, directeur général de l'Agence des participations de l'Etat (APE), que la qualité de la gouvernance des entreprises était un point d'attention permanent.**

La participation active des représentants de l'Etat aux organes sociaux des entités de son périmètre constitue donc un élément fondamental de la mission de l'Etat actionnaire. Ils ont ainsi participé à près de 310 réunions de conseils d'administration ou de surveillance en 2008 et à près de 210 réunions sur le premier semestre 2009.

S'agissant des comités spécialisés, l'APE met systématiquement en place des comités d'audit dans lesquels elle siège. En 2008, elle a siégé dans près de 160 comités de ce type, et 80 au cours du premier semestre 2009. Par ailleurs, lorsque cela s'avère pertinent du point de vue de la situation de l'entreprise l'APE peut veiller à la mise en place d'autres comités : stratégie ou rémunérations par exemple.

¹ Audition réalisée au Sénat le 4 novembre 2009 par votre rapporteur pour avis.

Le rapport 2009 sur l'Etat actionnaire relève de son côté que « *L'Etat actionnaire s'est fortement impliqué sur les questions de gouvernance lors de l'année écoulée, d'une part dans le contexte de la crise financière et d'autre part pour faire évoluer la gouvernance des entités entrées dans son champ de compétence et dans lesquelles siègent désormais des représentants de l'Etat issus de l'APE* ». Ainsi, indépendamment des spécificités de chaque entreprise, l'atteinte d'une bonne adéquation globale de la gouvernance des entreprises avec les principes de la charte de l'Etat actionnaire reste une priorité de l'APE.

L'APPLICATION DE LA CHARTE ORGANISANT LES RELATIONS DES ENTREPRISES À PARTICIPATION PUBLIQUE AVEC L'ÉTAT ACTIONNAIRE

La création de l'APE s'est notamment accompagnée de l'entrée en vigueur en 2004 d'une charte posant les règles de gouvernance régissant les relations entre celle-ci et les entreprises à participations de l'Etat. La mise en place de bonnes pratiques de gouvernance au sein des entités de son portefeuille fait ainsi partie des priorités de l'APE.

Les principes de gouvernance de cette charte portent :

- **d'une part, sur le fonctionnement des organes sociaux** : création de comités spécialisés, rôle et mission du conseil d'administration ou de surveillance ainsi que des comités spécialisés, formalisation des règles de fonctionnement des organes sociaux dans un règlement intérieur, délai de transmission des documents préparatoires aux administrateurs ;

- **d'autre part, sur les relations entre les entités et l'APE** : mise en place d'un *reporting* périodique, organisation de réunions régulières de bilan et de préparation des échéances importantes, mesures pour améliorer la connaissance opérationnelle des entreprises.

L'Etat actionnaire veille tout particulièrement à ce que ces règles et principes soient appliqués dans les entités de son portefeuille, en retenant toutefois une approche pragmatique liée aux enjeux des entités concernées. Un suivi de l'application de la Charte depuis son entrée en vigueur en 2004 est ainsi effectué annuellement dans le rapport sur l'Etat actionnaire via les appréciations portées par les administrateurs issus de l'APE et qui représentent l'Etat dans les conseils d'administration et de surveillance de près de cinquante entreprises et établissements publics.

Source : APE.

Enfin, votre rapporteur pour avis note que l'Etat actionnaire va également s'assurer que les grands projets de partenariats industriels stratégiques des entreprises sont bien créateurs de valeur. A cet égard, il relève que l'APE a, à ce titre, analysé depuis sa création le rapprochement d'Air France et de KLM, celui de Renault avec Nissan, la réintégration d'Orange et de Wanadoo au sein de France Télécom, la fusion de Snecma et de Sagem dans le groupe Safran ou encore le rapprochement de Gaz de France et de Suez.

b) Une attention particulière réservée à la désignation et à la formation des administrateurs représentant l'Etat

La nomination aux conseils des sociétés cotées des administrateurs issus de l'APE est, de fait et pour l'essentiel, réservée aux cadres ayant au minimum le rang de sous-directeur et disposant donc d'un bon niveau de connaissance des problématiques financières et stratégiques débattues au sein de ces conseils ainsi que d'une bonne expérience du fonctionnement des organes sociaux des entreprises. Les administrateurs représentant l'Etat et plus largement les agents de l'APE doivent donc partager une culture de base suffisante et homogène afin d'exercer efficacement leurs responsabilités et veiller à la bonne gouvernance des entreprises à participation publique.

C'est pourquoi, l'Agence a développé, en partenariat avec l'Institut de la gestion publique et du développement économique (IGPDE) du ministère de l'économie, de l'industrie et de l'emploi et l'Institut français des administrateurs (IFA) un cursus de formation à destination de ses représentants. **Votre rapporteur prend bonne note d'une telle initiative de nature, lui semble-t-il, à impliquer et sensibiliser tous les acteurs publics aux objectifs d'une meilleure gouvernance des entreprises publiques,** puisque ces formations sont par ailleurs ouvertes aux autres administrateurs représentant l'Etat.

Le rapport de 2009 sur l'Etat actionnaire publié par l'APE indique que « *les objectifs de cette formation sont de préciser la responsabilité personnelle et fonctionnelle des représentants de l'Etat dans l'exercice de leurs mandats, de constituer un référentiel juridique, financier et comptable commun pour tous ces administrateurs et pour ceux qui les assistent dans leur travail, et, d'approfondir et maîtriser des thèmes particuliers (analyse stratégique, méthodes d'évaluation, normes IFRS, aspects sociaux essentiels de la gestion des entreprises, environnement européen)* ». C'est ainsi qu'en 2008, quatre journées de formation ont accueilli 43 personnes.

2. La nomination des dirigeants et la fixation de leur rémunération, composantes essentielles de la mission de l'Etat actionnaire

a) Une nouvelle procédure qui renforcera le contrôle de la représentation nationale

L'Etat actionnaire a cherché à s'impliquer fortement cette année dans les procédures de renouvellement des dirigeants de plusieurs entités relevant de son périmètre, parfois en sollicitant le recours, lorsque cela s'avérait nécessaire, à des professionnels du recrutement.

Votre rapporteur pour avis rappelle qu'en application de la loi constitutionnelle n° 2008-724 du 23 juillet 2008, **le pouvoir constituant**

dérivé a institué une nouvelle procédure¹ modifiant les conditions dans lesquelles s'exerce le pouvoir de nomination du Président de la République s'agissant des postes de président d'entreprises publiques revêtant une importance particulière dans la vie économique et sociale de la Nation, ce dont se félicite votre rapporteur pour avis.

Désormais, ce pouvoir de nomination ne pourra s'exercer qu'« après avis public de la commission permanente compétente de chaque assemblée parlementaire ». **Pour le Sénat, il s'agira, dans l'immense majorité des cas, de la commission de l'économie, du développement durable et de l'aménagement du territoire.** Aucune nomination ne pourra donc intervenir en cas de vote négatif représentant, en cumul, au moins les trois cinquièmes des suffrages exprimés au sein des commissions, ce que salue votre rapporteur pour avis.

La désignation de ces entreprises relève d'une loi organique, dont le projet cite quatre établissements publics (RATP, RFF, SNCF, La Poste) et trois sociétés anonymes (ADP², EDF, FDJ³). Bien que la loi organique n'ait pas encore été adoptée à ce jour, le Gouvernement a manifesté sa volonté de se plier d'ores et déjà à la nouvelle procédure, à l'occasion de l'arrivée à son échéance du mandat de Pierre Graff, président d'ADP. Ainsi son renouvellement en cette qualité a été précédé d'une simple consultation de votre commission de l'économie sans que celle-ci ne formule d'avis sur cette nomination.

Le renouvellement du mandat du président-directeur général d'EDF a lui aussi donné lieu à auditions par les commissions parlementaires compétentes et il doit en être de même à l'occasion de la désignation du président-directeur général de La Française des Jeux dont le mandat arrive à échéance prochainement.

Enfin, **votre rapporteur pour avis espère qu'à l'avenir une attention particulière sera réservée à la parité hommes-femmes dans les conseils d'administration** ou de surveillance des entreprises du périmètre de l'APE. Il souhaite dénoncer la sous représentation manifeste des femmes dans ces structures, comme l'illustre le tableau suivant, et appelle les pouvoirs publics à se saisir de cette question. **Il recommande à cet égard que cette question puisse être envisagée dans le cadre d'une mission d'information sénatoriale** dont il propose par ailleurs la création s'agissant des questions de rémunération des dirigeants d'entreprises.

¹ Dans le cadre de l'article 13 de la Constitution.

² Aéroports de Paris.

³ La Française des jeux.

**Parité Hommes-Femmes des conseils d'administration ou de surveillance
des entreprises du périmètre APE (administrateurs uniquement)**

ENTREPRISES	TOTAL HOMMES	TOTAL FEMMES	TOTAL HOMMES / FEMMES
ADIT	10	2	12
AÉROPORT DE BORDEAUX-MÉRIGNAC (CS)	16	1	17
AÉROPORT TOULOUSE-BLAGNAC (CS)	15	0	15
AÉROPORTS DE LA CÔTE D'AZUR (CS)	14	1	15
AÉROPORTS DE LYON (CS)	14	1	15
AÉROPORTS DE PARIS (ADP)	16	2	18
AIR-FRANCE - KLM	13	1	14
AREVA (CS)	14	1	15
ARTE FRANCE (CS)	8	3	11
ATMB	11	0	11
AUDIOVISUEL EXTÉRIEUR DE LA FRANCE	9	4	13
CGMF	7	1	8
CIVIPOL CONSEIL	10	1	11
CAISSE NATIONALE DES AUTOROUTES	5	4	9
CNP ASSURANCES (CS)	20	2	22
DCI	11	1	12
DCNS	18	0	18
DEXIA	15	2	17
EADS	11	0	11
EDF	17	1	18
EPFR	5	0	5
EPRD	5	0	5
ERAP	8	1	9
FONDS STRATÉGIQUE D'INVESTISSEMENT	6	1	7
FRANCE TÉLÉCOM	13	2	15
FRANCE TÉLÉVISIONS	10	4	14
GDF SUEZ	20	2	22
GIAT INDUSTRIES-NEXTER	18	0	18
GRAND PORT MARITIME DE DUNKERQUE (CS)	18	0	18
GRAND PORT MARITIME DE MARSEILLE (CS)	17	0	17
GRAND PORT MARITIME DE ROUEN (CS)	15	2	17
GRAND PORT MARITIME DU HAVRE (CS)	17	0	17
GRAND PORT MARITIME LA ROCHELLE (CS)	16	1	17
GRAND PORT MARITIME DE BORDEAUX (CS)	17	1	18
GRAND PORT MARITIME DE NANTES / ST NAZAIRE (CS)	16	0	16
IMPRIMERIE NATIONALE	16	2	18
L.F.B	13	5	18
LA FRANÇAISE DES JEUX	14	4	18
LA MONNAIE DE PARIS	18	3	21
LA POSTE	14	7	21
NSRD	2	1	3
PORT AUTONOME DE PARIS	25	6	31
PORT AUTONOME STRASBOURG	16	5	21
RADIO FRANCE	7	5	12
RATP	23	2	25
RENAULT SA	17	1	18
RFF	13	3	16
SAFRAN (CS)	17	1	18
SEMMARIS	14	3	17
SFTRF	12	5	17
SGGP	8	1	9
SNCF	17	1	18
SNCM (CS)	11	0	11
SNPE	17	1	18
SOCIÉTÉ DE PRISE DE PARTICIPATION DE L'ÉTAT	2	1	3
SOFIRED	9	0	9
SOGEADE GÉRANCE	8	0	8
SOGEADE (CS)	4	0	4
SOGEPA	9	0	9
SOVAFIM	9	0	9
THALES	12	1	13
TSA	7	1	8
Total général	789	101	890

Source : APE.

b) La rémunération des dirigeants des entreprises à participation publique

La rémunération des dirigeants des entités relevant du portefeuille de l'APE est l'objet d'une attention particulière de votre rapporteur pour avis puisqu'il s'agit selon lui d'une composante essentielle de la mission de l'Etat actionnaire, qui doit être exercée conformément au cadre juridique applicable rappelé ci-dessous.

**LE CADRE JURIDIQUE APPLICABLE À LA RÉMUNÉRATION
DES DIRIGEANTS DES ENTREPRISES À PARTICIPATION PUBLIQUE**

Ce cadre repose d'une part, sur les règles propres au fonctionnement des entreprises considérées qui dépendent directement de leur forme juridique (société anonyme ou établissement public) et d'autre part, sur un contrôle externe, de niveau ministériel, exercé sur l'ensemble des entreprises publiques.

- La rémunération des dirigeants d'entreprises est traditionnellement une question relevant de la compétence des organes de gestion des entreprises elles-mêmes.

Il en va tout particulièrement ainsi dans les entreprises constituées sous forme de sociétés anonymes. L'article L.225-47 du code de commerce dispose ainsi que « *Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président (...). Il détermine sa rémunération* ». Il en va de même du conseil de surveillance qui fixe celle des membres du directoire (article L.225-63) et, « *s'il l'entend* » (ce n'est donc pas une obligation), alloue une rémunération au président du conseil de surveillance (article L.225-81).

Dans celles de ces sociétés dont les titres sont cotés, le législateur est intervenu depuis plusieurs années pour rendre plus transparente l'octroi de ces rémunérations. Depuis 2001, l'assemblée générale est ainsi informée dans le rapport qui lui est présenté chaque année de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social (article L. 225-102-1). De même, les éléments de rémunération différés sont depuis 2005 soumis à la procédure de contrôle des « conventions réglementées » comprenant notamment un rapport spécial des commissaires aux comptes et une consultation de l'assemblée générale des actionnaires (article L. 225-42-1). La loi « TEPA » du 1^{er} août 2007 a enfin renforcé la rigueur de ce dispositif en interdisant « *les éléments de rémunération, indemnités et avantages dont le bénéfice n'est pas subordonné au respect de conditions liées aux performances du bénéficiaire* » (même article).

- Dans le cas particulier des entreprises publiques, ces rémunérations sont par ailleurs soumises à un contrôle ministériel particulièrement étroit.

Le principal texte de référence en matière de rémunérations des dirigeants d'entreprises publiques est le décret n° 53-707 du 9 août 1953 relatif au contrôle de l'Etat sur les entreprises publiques nationales et certains organismes ayant un objet d'ordre économique ou social. Régissant l'ensemble des établissements publics industriels et commerciaux, entreprises et sociétés nationales, sociétés d'économie mixte et sociétés anonymes dans lesquelles l'Etat détient la majorité du capital social (par renvoi aux dispositions désormais intégrées à l'article L. 133-1 du code des juridictions financières), ce décret institue un contrôle ministériel sur les rémunérations des dirigeants de l'ensemble de ces entreprises.

L'article 3 de ce texte dispose ainsi que « *Dans les organismes contrôlés en vertu du présent décret (...) sont fixés ou approuvés, nonobstant toute dispositions contraires, par décision conjointe du ministre chargé de l'économie et des finances et du ministre intéressé (...) le traitement et les autres éléments de rémunération d'activité et de retraite des présidents, des directeurs généraux, des présidents directeurs généraux, des présidents et membres de directoires et d'une manière générale des personnes qui, quel que soit leur titre, exercent des fonctions équivalentes* ».

Source APE.

Votre rapporteur pour avis observe que, depuis peu, l'Etat actionnaire cherche à moderniser les conditions de fixation de la rémunération des dirigeants des entreprises à participation publique, en veillant notamment à généraliser, selon les cas, les comités des rémunérations. L'une des principales missions de ces comités est de préparer les travaux des conseils en formulant des avis et propositions sur les différents éléments de rémunération des dirigeants sociaux (présidents, directeurs généraux et directeurs généraux délégués, membres de directoires), notamment en matière de salaire (part fixe et part variable), de critères et d'objectifs sur la part variable, ainsi qu'en matière d'appréciation des résultats obtenus par les dirigeants au regard des objectifs fixés.

L'Etat actionnaire veille aussi de façon croissante à ce que la rémunération des dirigeants des entreprises pour lesquelles il détient une participation, soit directement liée à leurs performances et à ce que la composante variable de la rémunération -le fameux « bonus » - ait un caractère pleinement incitatif, reposant sur des critères et des objectifs à atteindre tant quantitatifs (structure du bilan, résultats opérationnels et rentabilité, ...) que qualitatifs (critères de qualité de la gestion, mise en œuvre avec succès de certains projets, ...).

Le rapport annuel sur l'Etat actionnaire relève ainsi qu'« *en 2009, l'Etat actionnaire a tout particulièrement veillé à la mise en œuvre, au sein des entités de son périmètre concernées, des dispositions de l'article 25 de la loi n° 2009-431 du 20 avril 2009 de finances rectificative pour 2009 et du décret n° 2009-348 du 30 mars 2009 modifié* ». **Ces dispositions récentes visent à encadrer la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des entreprises ayant bénéficié de soutiens exceptionnels de l'Etat, des entreprises publiques cotées et lors des interventions du FSI.**

L'article 5 du décret précité précise les règles et principes applicables notamment aux entreprises publiques cotées :

- le directeur général ou le président du directoire qui détiendrait le statut de salarié y renonce au plus tard lors du renouvellement de son mandat ;

- les éléments variables de la rémunération sont autorisés par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance. Cette autorisation est rendue publique. Ces éléments ne sont pas liés au cours de bourse. Récompensant la performance de l'entreprise d'une part et son progrès dans le moyen terme d'autre part, ils sont déterminés en fonction de critères précis et préétablis ;

- s'il est prévu une indemnité de départ, celle-ci est fixée à un montant inférieur à deux années de rémunération. Elle n'est versée qu'en cas de départ contraint, à la condition que le bénéficiaire remplisse des critères de performance suffisamment exigeants. Elle n'est pas versée si l'entreprise connaît des difficultés économiques graves.

Votre rapporteur pour avis ne peut passer sous silence le malaise que provoque dans l'opinion le niveau de rémunération des dirigeants des grandes entreprises, surtout lorsque l'Etat y détient un droit de regard en raison des participations qu'il détient. Ce débat, comme le reconnaissait très récemment le Président de votre Haute assemblée, M. Gérard Larcher, « *doit être mis sur la table*¹ ». **Votre rapporteur pour avis appelle donc le Sénat à mettre en place une mission d'information sur cette question le plus rapidement possible**. En effet, de nombreuses voix se sont élevées, transcendant les appartenances politiques, pour s'étonner des conditions posées par M. Henri Proglio pour assurer la présidence d'EDF². Si votre rapporteur pour avis ne conteste nullement les grandes qualités de ce remarquable dirigeant, il ne peut toutefois, en tant qu'élu, s'abstenir de relayer l'émoi de nos concitoyens quant à la rémunération des « patrons », à un moment où les Français doivent justement affronter la crise.

Dans un souci de transparence, votre rapporteur pour avis a décidé de relayer l'information, d'ailleurs publique sur ces rémunérations en reproduisant le tableau ci dessous.

¹ Interview de M. Gérard Larcher au grand Jury RTL-Le Figaro-LCI, le 8 novembre 2009.

² Il s'agit pour l'ancien Président de Veolia de ne pas subir de perte de salaire par rapport à son poste précédent, comme il l'a indiqué devant la commission de l'économie, du développement durable et de l'aménagement du territoire lors de son audition le 28 octobre 2009.

Rémunération des présidents des entreprises cotées du périmètre APE en 2008

En euros (na : non applicable - nd : non disponible)	RÉMUNÉRATION FIXE AU TITRE DE L'EXERCICE 2008		RÉMUNÉRATION VARIABLE AU TITRE DE L'EXERCICE 2008		PARACHUTE (INDEMNITÉS DE DÉPART) SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2008	COMPLÈMENT DE RETRAITE SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2008	CONFORMITÉ AUX RECOMMANDATIONS AFEP/MEDEF	STOCK OPTIONS	ACTIONS GRATUITES	JETONS DE PRÉSENCE
	Montant maximal	Bonus	Critères d'attribution			Attribués au cours de l'exercice 2008	Attribués au cours de l'exercice 2008	Versés par l'entreprise au titre de l'exercice 2008		
AÉROPORTS DE PARIS (ADP)										
Pierre Graff , président-directeur général	362 000	181 000	153 509	Objectifs quantitatifs (70 %) et qualitatifs (30 %)	Pas de parachute	Pas de complément de retraite	Oui	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	21 450
AIR FRANCE/KLM										
Jean-Cyril Spinetta , président-directeur général	750 000	1 125 000	1 050 000	Objectifs quantitatifs (70 %) et qualitatifs (30 %)	Pas de parachute	Oui pour tous les cadres dirigeants et plafonné	Oui	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	40 000
Pierre Henri Gourgeon , directeur général délégué	550 000	660 000	550 000	Objectifs quantitatifs (60 %) et qualitatifs (40 %)	Pas de parachute	Oui pour tous les cadres dirigeants et plafonné	Oui	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	40 000
AREVA										
Anne Lauvergeon , présidente du directoire	550 000	550 000	363 000	Objectifs quantitatifs (60 %) et qualitatifs (40 %)	Conforme TEPA (AG du 30 avril 2009)	Pas de complément de retraite	Oui	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	0
Frédéric Lemoine , président du conseil de surveillance	173 729	na	na	na	Pas de parachute	na	Oui	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	0
CNP Assurances										
Gilles Benoist , directeur général	580 000	nd	319 000	Objectifs quantitatifs et qualitatifs	Conforme TEPA	Oui, applicable à 80 personnes et plafonné	Oui le DG conserve un contrat de travail jusqu'au renouvellement du mandat	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	88 175
Edmond Alphandéry , président du conseil d'administration	379 992	na	na	na	Pas de parachute	Oui, cf. ci-dessus	Oui	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	74 627
DEXIA (Société de droit belge)										
Pierre Mariani , administrateur délégué et président du comité de direction depuis octobre 2008	229 170	na	na	na	Indemnités selon performance conformément aux recommandations belges et au code AFEP/MEDEF	Retraite complémentaire par capitalisation (nouveau régime de retraite, mis en place en 2008)	na	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	0
Axel Miller (jusqu'au 8 octobre 2008)	636 500	na	0	na	825 000 (une année de salaire)	Rente plafonnée à 80 % de la rémunération fixe plafonnée. (ancien régime de retraite)	na	200 000 options sur 10 559 805 options de souscription accordées aux employées de Dexia	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	0
Jean-Luc Dehaene (Président du CA depuis octobre 2008)	na	na	na	na	Pas de parachute	Pas de complément de retraite	na	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	38 000
EADS (Société de droit néerlandais)										
Louis Gallois , président exécutif	900 000	nd	1 545 500	Objectifs quantitatifs et qualitatifs	18 mois (fixe et variable) - TEPA non applicable.	Oui, pour le COMEX et plafonné	na	Pas de stock options attribuées en 2008	40 000 « Performance Units » attribués	0
EDF										
Pierre Gadonneix , président-directeur général	760 000	456 000	361 200	Objectifs quantitatifs (70 %) et qualitatifs (30 %)	Pas de parachute	Oui (régime spécial IEG)	Oui	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	0
FRANCE TÉLÉCOM										
Didier Lombard , président-directeur général	900 000	900 000	752 100	Objectifs quantitatifs et qualitatifs	Conforme TEPA	Oui pour les 140 cadres dirigeants classés « hors grille » et plafonné	Oui (Contrat de travail du PDG suspendu)	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites	0
GDF-SUEZ										
Gérard Mestrat , président-directeur général	1 400 000	1 680 000 (cible)	1 830 360	Objectifs quantitatifs et qualitatifs	Pas de parachute	Oui (régime de retraite collectifs de l'ex-groupe Suez)	Oui (Contrat de travail du PDG suspendu)	0 sur un total de 6 519 510 options (3 750 bénéficiaires)	9 000 actions de performance, soit 256 140 € sur un total de 1 799 238 actions (7 983 bénéficiaires)	0
Jean-François Cirelli , directeur général délégué	561 311	675 000 (cible)	735 413	Objectifs quantitatifs et qualitatifs	Pas de parachute	Oui (régime spécial des IEG)	Oui	0 sur un total de 6 519 510 options (3 750 bénéficiaires)	6 000 actions de performance soit 170 760 € sur un total de 1 799 238 actions (7 983 bénéficiaires) et 30 actions chez Gaz de France (mai 2008)	0
RENAULT										
Carlos Ghosn , président de la direction générale	1 200 000	1 800 000	0	Renonciation à la part variable 2008	Pas de parachute	Oui pour le COMEX plafonné	Oui	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	28 000
Louis Schweitzer , président du conseil d'administration	200 000	na	na	na	Pas de parachute	Oui pour le COMEX plafonné	Oui	Pas de stock options attribuées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	28 000
SAFRAN										
Francis Mer , président du conseil de surveillance	400 000	na	na	na	Pas de parachute	Pas de complément de retraite	Oui	Pas de stock options accordées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites en 2008	45 340
Jean-Paul Herteman , président du directoire	700 000	700 000	665 000	Objectifs quantitatifs et qualitatifs	Conforme TEPA	Pas de complément de retraite	Oui (Contrat de travail du Président du directoire suspendu)	Pas de stock options accordées en 2008	Pas d'attribution d'actions gratuites accordées en 2008	na
THALES										
Denis Ranque , président-directeur général	700 000	1 050 000	578 500	Objectifs quantitatifs (75 %) et qualitatifs (25 %)	Conforme TEPA	Oui dans les conditions applicables aux cadres du groupe	Oui (critères de performance pour l'exercice des stock options mis en œuvre en 2009)	80 000 sur un total de 1 688 070 options (1 314 bénéficiaires)	0 sur un total de 317 705 actions distribuées aux salariés (3 624 bénéficiaires)	0

Source : APE

III. LA STRATÉGIE DE L'ETAT ACTIONNAIRE À TRAVERS DEUX EXEMPLES : LA SNCF ET LE FONDS STRATÉGIQUE D'INVESTISSEMENT

Si votre rapporteur pour avis a acquis **la conviction que l'Etat actionnaire se comporte désormais, et de plus en plus, comme un actionnaire « ordinaire »** cherchant, d'une part, à maximiser son investissement, notamment en encaissant des dividendes, et, d'autre part, à assurer un niveau de « bonne gouvernance » dans les entités pour lesquelles il détient une participation, **il est en revanche plus circonspect sur le rôle de l'Etat dans la stratégie industrielle des entreprises.**

Dans son rapport relatif à la loi de finances pour 2009, **votre rapporteur pour avis avait mis en avant la grande diversité de la stratégie de l'Etat actionnaire.** A la lumière de plusieurs exemples, en particulier La Poste et AREVA, il était en effet clairement apparu que l'Etat adoptait une stratégie différenciée selon les entreprises, conduisant votre rapporteur pour avis à s'interroger sur la cohérence de cette stratégie.

Aujourd'hui encore, l'influence de l'Etat sur la stratégie des entreprises ne saute pas aux yeux. Il a découvert comme tout le monde les mauvaises relations sociales à France Télécom¹ et il n'est pas sûr que les ministres soient les mieux placés pour définir la stratégie mondiale de groupe comme Renault, EADS ou encore Air France. On peut dès lors s'interroger sur le rôle de l'Etat, et, dans cette perspective, votre rapporteur pour avis a choisi de s'intéresser à une entreprise 100 % publique qui va faire face à une concurrence accrue dans les années à venir : la Société nationale des chemins de fer (SNCF).

Par ailleurs, avec la crise, si la place de l'Etat dans l'économie s'est élargie, puisqu'il a notamment aidé les banques ou l'automobile, il semble que le fer de lance de ces interventions s'incarne désormais dans un nouvel instrument : le Fonds d'intervention stratégique (FSI).

A. 2009, UNE ANNÉE CHARNIÈRE POUR LE GROUPE SNCF

L'année 2009 constitue une année charnière pour l'entreprise, la branche SNCF Voyages étant devenue la seule contributrice significative aux

¹ *La ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi a récemment écrit à tous les dirigeants d'entreprises à participation publique pour leur demander quelles actions ils entendaient mener pour éviter que des drames comme ceux qui touchent aujourd'hui certains salariés de France Télécom ne se produisent dans leur société. A sa demande, des points seront faits dans tous les conseils d'administration dans lesquels siègent des représentants de l'Etat. Votre rapporteur pour avis souhaiterait d'ailleurs que le Gouvernement puisse s'expliquer devant la représentation nationale à ce sujet.*

performances du groupe¹. Or l'activité et la rentabilité de cette branche ralentiront dans un contexte économique difficile doublé d'une ouverture à la concurrence et d'une progression continue des péages.

C'est dans ce contexte, et conformément à la lettre de mission adressée à Guillaume Pépy par le Président de la République le 27 février 2008 que l'APE accompagne la SNCF dans son ambition de construire un groupe de services multimodaux d'envergure internationale, avec un choix équilibré de métiers, non exclusivement ferroviaires, intégrant la gestion de l'infrastructure, le transport public de proximité, le transport ferroviaire longue distance de voyageurs, la logistique de marchandises et la gestion des gares.

Cette ambition s'est incarnée au cours des derniers mois dans des **choix stratégiques importants**, ainsi que dans **l'évolution de chantiers phares pour l'entreprise** pour lesquels l'APE s'est fortement mobilisée.

1. La redéfinition des objectifs stratégiques du groupe et des bonnes pratiques de gouvernance

a) Le plan « Destination 2012 »

Le groupe SNCF a décliné en 2008 les lignes directrices d'une stratégie de développement et de croissance ambitieuse, « Destination 2012 », visant à faire de la SNCF une entreprise de services d'écomobilité, de dimension mondiale, pleinement concurrentielle.

Les objectifs concernent les quatre branches du groupe :

- pour « Infrastructure et Ingénierie », être un atout du système ferroviaire français et une référence technique mondiale ;
- pour « Proximités », être en 2012 un leader en France et en Europe du transport de proximité dans les villes et territoires ;
- pour « Voyages France-Europe », avoir accentué en 2012 l'avance de numéro un mondial de l'exploitation de la Grande Vitesse, avec un tiers des trafics réalisés hors de France ;
- pour « Transports et Logistique » enfin, être en 2012 l'un des cinq premiers acteurs mondiaux du secteur.

Ces objectifs par branche s'accompagnent par ailleurs de la volonté de renforcer globalement la compétitivité des métiers Matériel, Traction, Sécurité au service des branches.

¹ La branche représente ainsi 30 % du chiffre d'affaires, 60 % de la marge opérationnelle et 65 % de la capacité d'autofinancement.

b) La révision des règles de gouvernance du groupe

La SNCF a également entrepris une réforme interne de certaines de ses règles de gestion. En effet, les règles de gouvernance applicables jusqu'alors au groupe résultaient principalement des décrets de 1983 relatifs aux statuts de la SNCF et au cahier des charges de l'entreprise, sur lesquels est fondé le règlement intérieur du conseil d'administration. A l'expérience, il est apparu que ces règles n'étaient plus adaptées à la taille et aux dimensions de l'entreprise, ne reflétant qu'imparfaitement les évolutions intervenues, de facto, dans son pilotage.

Il a donc été proposé au conseil d'administration, en 2008 et 2009, une série d'adaptations des règles de gouvernance de l'entreprise visant, d'une part, à **renforcer l'effectivité du contrôle des engagements pris par le conseil et la direction générale**, et, d'autre part, à **alléger l'ordre du jour des réunions du conseil des décisions susceptibles de l'encombrer**, pour lui permettre de se concentrer sur les questions majeures relatives à la stratégie, au pilotage des résultats et au contrôle des risques de l'entreprise.

A titre d'illustration et après un exercice de « benchmark » avec les autres entreprises publiques comparables, la nouvelle procédure proposée pour le contrôle des engagements de l'entreprise permet aujourd'hui au conseil d'administration d'accorder un niveau de délégation plus élevé à la direction de l'entreprise, à la fois pour les engagements pris et pour les marchés en découlant. Il a ainsi été proposé que le président du conseil d'administration dispose du pouvoir d'engager l'entreprise pour toute dépense ou opération de périmètre inférieures à 80 millions d'euros, ainsi que pour tout contrat induisant pour la SNCF un chiffre d'affaires cumulé de moins de 160 millions.

De la même façon, afin d'accélérer l'examen des marchés par le conseil d'administration, il a été approuvé que seuls les marchés n'ayant pas été unanimement validés par le comité des marchés fassent l'objet de discussion en séance du conseil.

2. L'adaptation à la mutation de l'environnement économique de l'entreprise

a) Des opérations décisives de croissance externe en 2008-2009

Dans un contexte de mondialisation des flux ferroviaires, de pertes de parts de marché en France, à mesure que la concurrence y est introduite, et d'exportation des savoir-faire, **le groupe SNCF a accéléré son déploiement à l'international**, en développant notamment des partenariats autour de la grande vitesse. *Nuovo Trasporto Viaggiatori* (NTV), première société privée italienne dédiée à l'exploitation de liaisons ferroviaires de voyageurs à grande vitesse, a ainsi choisi, le 9 octobre 2008, la SNCF comme partenaire industriel

exclusif en Italie et en Europe. Dans le cadre d'un accord de partenariat, la SNCF a pris une participation minoritaire de 20 % du capital de NTV.

Par ailleurs, **le groupe SNCF s'est hissé parmi les cinq premiers acteurs mondiaux du transport de marchandises**, acquérant une nouvelle dimension sur cette activité grâce à deux opérations majeures. D'une part, dans le cadre de l'offre publique d'achat de Geodis close fin juillet 2008, suivie d'une procédure de retrait obligatoire intervenue le 8 août 2008, le groupe SNCF a acquis 4.535.912 actions de Geodis au prix de 132,15 euros, pour détenir 100 % du groupe. D'autre part, le 2 décembre 2008, Geodis a annoncé l'acquisition d'IBM Global Logistics, plateforme mondiale de pilotage des activités logistiques d'IBM. Cette acquisition se matérialise par l'achat de 58 fonds de commerce dans différents pays et fait de Geodis le premier acteur mondial du métier de « quatrième partie logistique » ou « 4 PL » de cette taille (pour un chiffre d'affaires d'un milliard d'euros par an durant 15 années).

Cette politique contribue par ailleurs à l'implantation du groupe hors du marché domestique : ainsi, en mai 2008, la SNCF a pris le contrôle du groupe allemand ITL en acquérant 75 % des droits de vote de la société mère, le groupe ITL assurant des trafics ferroviaires de marchandises en Allemagne, République Tchèque, Benelux et Pologne.

Enfin, le rapprochement entre Keolis et Effia, en cours d'examen par les autorités de la concurrence, devrait permettre la création d'un acteur global des transports urbains et de l'intermodalité. Ce nouvel opérateur pourrait ainsi répondre de façon plus efficace aux problématiques de mobilité urbaine et interurbaine, sur un marché très concurrentiel où les autorités organisatrices demandent de plus en plus souvent des solutions multimodales incluant le stationnement.

Selon les informations transmises à votre rapporteur pour avis, l'APE supervise de façon attentive et sélective l'approbation et la conduite des projets d'acquisitions qui pourraient lui être soumis, les conditionnant au maintien des grands équilibres financiers de l'entreprise et à la création de valeur pour son actionnaire.

b) Une anticipation de la libéralisation progressive du marché

Le 13 décembre 2009, le marché international de voyageurs, y compris certains cabotages, sera ouvert à la concurrence, sous la supervision de la nouvelle autorité de régulation ferroviaire.

Dans ce contexte, la SNCF met en place les évolutions d'organisation nécessaires pour assurer un traitement non discriminatoire des nouveaux entrants, notamment par la création d'une entité indépendante de gestion des circulations, chargée de veiller à l'attribution équitable des sillons pour les nouveaux entrants, mais surtout par l'instauration d'une

cinquième branche, « Gares et Connexions », en charge de la gestion et du développement des quelques 3.000 gares françaises.

Le fonctionnement de cette nouvelle branche sera fondé sur l'autonomie de gestion et la séparation des comptes au sein de la SNCF, les dépenses de fonctionnement et de développement de la branche étant couvertes par trois sources principales de revenus : les redevances versées par les transporteurs en contrepartie de l'usage des gares et des services rendus ; les recettes procurées par les concessions commerciales, les parkings et la vente d'espaces publicitaires ; les revenus de la location de locaux dans les gares.

3. Le traitement des particularismes industriels et sociaux de la SNCF

a) La réorganisation de l'activité Fret SNCF

La SNCF a engagé une réforme profonde de son activité fret. Son schéma directeur pour un nouveau transport écologique de marchandises a ainsi été approuvé par le conseil d'administration le 23 septembre 2009. L'entreprise investira dans cette perspective un milliard d'euros en plus des sept milliards engagés par le Gouvernement.

Cet engagement national permettra à la SNCF de mener à bien son projet, visant notamment la massification des trafics du wagon isolé et sa réorganisation en lignes « multi-lots » et « multi-clients », la mise en œuvre de quatre autoroutes ferroviaires d'ici 2015, ou encore l'extension avant la fin 2010 de l'offre combinée à haute vitesse sur les axes Paris-Bordeaux-Montauban-Toulouse et Paris-Lyon-Avignon-Miramas-Marseille.

Par ailleurs, ce schéma directeur entraînera une évolution des métiers, des besoins en compétences et de l'emploi dans les unités concernées. Selon les informations transmises à votre rapporteur pour avis, l'entreprise a ainsi nommé un délégué à l'évolution des métiers et de l'emploi, afin d'élaborer, en concertation avec les partenaires sociaux, les différents volets d'une politique active de l'emploi. Cette politique reposera sur trois axes majeurs : l'identification de toutes les opportunités d'emplois susceptibles d'être proposées à la SNCF et dans les sociétés du groupe ; la mise en œuvre d'un dispositif de « requalification professionnelle » de grande ampleur, permettant à des agents de suivre des formations qualifiantes et diplômantes ; et l'optimisation des conditions de mobilité professionnelle et géographique.

b) Les trains d'aménagement du territoire

Parmi les chantiers prioritaires actuels, figure la problématique des liaisons Corail déficitaires. En effet, la SNCF exploite aujourd'hui certaines dessertes présentant un déficit d'exploitation récurrent et ne relevant pas, de fait, de la logique commerciale qui doit régir l'activité d'opérateur ferroviaire, public ou privé. Ces dessertes sont caractérisées par un taux d'occupation insuffisant et/ou une recette unitaire ne permettant pas de rentabiliser le train. Aujourd'hui, la SNCF supporte cependant les déficits de ses trains Corail et Corail Intercités par un système de péréquation interne alimenté par les bénéfices de l'activité TGV, dont la dynamique est d'ailleurs significativement obérée par les effets de la crise.

Par ailleurs, sur certaines de ces dessertes, le matériel roulant doit être renouvelé et l'absence de rentabilité des services considérés interdit à la SNCF d'investir pour renouveler le matériel roulant, ces investissements ayant par définition une rentabilité nulle, donc inférieure aux critères fixes par son conseil d'administration. En pratique, cette absence de rentabilité se traduit par une dépréciation de tous les actifs affectés à ces liaisons. **Votre rapporteur pour avis estime donc que pour que des investissements nouveaux puissent être assurés, il faudrait soit qu'ils soient intégralement subventionnés (comme le TER), soit que la SNCF reçoive une compensation** permettant d'équilibrer ses opérations, investissements compris. Il note à cet égard qu'un travail est en cours avec le ministère des transports sur ce sujet.

En définitive votre rapporteur pour avis estime indispensable que l'Etat, au travers de l'APE assurant des fonctions de supervision du pilotage du groupe SNCF et de respect de règles de « bonne gouvernance », **s'efforce d'agir en investisseur avisé et en actionnaire responsable**¹. Un investisseur avisé d'abord, qui doit être soucieux de la préservation des équilibres financiers du groupe SNCF. Un actionnaire responsable ensuite, pour que la transformation du groupe reste compatible avec ses missions d'intérêt général et d'aménagement du territoire.

B. LE FONDS STRATÉGIQUE D'INVESTISSEMENT : « UN FONDS SOUVERAIN À LA FRANÇAISE » ?

1. L'exercice 2008-2009 marqué par la mise en place du FSI dans le contexte de crise

Outre le plan de soutien aux banques, la crise économique a conduit le Président de la République à annoncer le 23 octobre 2008, dans le cadre

¹ On notera qu'un dividende de 131 millions d'euros a été versé pour la première fois à l'Etat le 27 juin 2008 au titre des résultats de 2007. Au titre des résultats de 2008, l'Etat a reçu 183,3 millions d'euros de dividendes en 2009.

d'un ensemble de mesures destinées à soutenir l'économie, la création du fonds stratégique d'investissement (FSI), qu'il a qualifié le 20 novembre 2008 de « *fonds souverain à la française* ».

Le FSI est en réalité une société anonyme détenue à 51 % par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) et à 49 % par l'Etat. Constitué le 19 décembre 2008, il a été placé sous la responsabilité de la CDC afin de soutenir le développement des petites et moyennes entreprises et sécuriser le capital d'entreprises stratégiques.

Le FSI est doté de moyens financiers à hauteur de 20 milliards d'euros apportés à parité par ses deux actionnaires et constitués pour 6 milliards d'apports en numéraire et pour 14 milliards de titres de participation.

Les apports en numéraire de l'Etat sont réalisés par l'intermédiaire de crédits budgétaires ouverts dans le cadre du plan de relance. Après la libération d'un montant d'1 milliard d'euros en numéraire en février 2009 (490 millions par l'Etat et 510 millions par la CDC), un nouveau versement en numéraire pourrait intervenir avant la fin de l'année, dont le montant dépendra des besoins réels du FSI pour mener à bien sa politique d'investissement.

S'agissant des apports en nature, un ensemble de participations d'une valeur de 14 milliards provenant de l'Etat et de la CDC a été apporté le 15 juillet 2009 au FSI. Du côté de l'Etat, ces apports ont été constitués des 33,34 % détenus dans la société STX France Cruise, ainsi que de parts du capital d'Aéroports de Paris (8 %) et de France Télécom (13,5 %).

En termes de gouvernance, le FSI est administré par un conseil d'administration de sept membres comprenant deux représentants de l'Etat, deux représentants de la CDC, et trois personnalités qualifiées. Afin d'assister le conseil dans ses travaux, trois comités permanents ont été créés : un comité d'audit et des risques, un comité des rémunérations et des nominations et un comité d'investissement. Ce dernier est spécifiquement chargé de donner un avis sur les projets de prise de participation présentés au conseil par l'équipe d'investisseurs du fonds. A ces comités s'ajoute un comité d'orientation stratégique, composé de représentants de la société civile, dont la mission est de définir et de développer la doctrine d'investissement du FSI et d'être le gardien de la cohérence et des équilibres de l'action du fonds.

Votre rapporteur pour avis prend bonne note de cette implication du FSI dans la gouvernance des entreprises dans lesquelles il acquiert une participation, convaincu qu'aujourd'hui il convient d'encourager les entreprises citoyenne, notamment pour ce qui concerne les aspects environnementaux, sociaux et fiscaux.

2. Un fonds à deux dimensions : stratégique et d'investissement

Le FSI intervient en fonds propres dans des entreprises porteuses de projets créateurs de valeur et de compétitivité pour l'économie. Le FSI prend ainsi des participations minoritaires et a vocation à intervenir, seul, ou en co-investissement dans quatre type d'entités :

- 1) des PME présentant un fort potentiel de croissance ;
- 2) des entreprises moyennes disposant d'un potentiel de création de valeur grâce à leur position de marché et/ou à leur maîtrise technologique ;
- 3) des entreprises de taille moyenne présentes dans des secteurs en mutation et engagées dans des processus de redéploiement industriel ;
- 4) des grandes entreprises fortement implantées dans leur secteur d'activité et ayant besoin de stabiliser leur capital.

Ainsi le FSI doit tout à la fois constituer :

- **un fonds stratégique** qui entre au capital d'entreprises dont les projets de croissance sont porteurs de compétitivité pour le pays ; qui favorise le co-investissement ; qui accompagne les entreprises dans le moyen-long terme ; qui prend en compte les perspectives de stabilité et de recomposition de l'actionnariat ;

- **un fonds d'investissement** doté de fonds propres ; qui investit en minoritaire sans chercher à prendre le contrôle¹ ; qui recherche une rentabilité dans la norme du marché ; qui évalue ses projets d'investissement, puis gère ses participations selon les méthodes et standards de la profession.

3. Une orientation stratégique à mieux préciser

Votre rapporteur pour avis s'interroge sur la marge de manœuvre dont disposera ce fonds dans les années à venir alors que les actifs sont aujourd'hui largement sous-évalués, les fonds propres totaux s'élevant à un peu plus de 15 milliards d'euros.

Votre rapporteur pour avis s'étonne en effet de la vocation de ce fonds qui doit rester minoritaire dans les entreprises où il investit, le contrôle fort des participations que l'Etat détient relevant en théorie de l'APE. Il souhaite, à cet égard, formuler deux remarques :

- d'une part, l'APE gère aujourd'hui des participations même minoritaires de l'Etat, ce qui pose des questions en matière de définition des missions de cette agence. La mise en place de ce fonds n'est donc pas sans

¹ Sur ce point, votre rapporteur pour avis aura l'occasion d'émettre de fortes réserves quant à cette orientation lui paraissant pour le moins surprenante.

conséquence sur le périmètre du compte « Participations financières de l'Etat » et sur les missions de l'APE ;

- d'autre part, il semble qu'il y ait une certaine incohérence entre les déclarations du Président de la République, présentant le FSI comme un fonds souverain et la stratégie assignée à celui-ci de prendre des participations minoritaires.

Selon votre rapporteur pour avis, si l'on souhaite faire du FSI un véritable fer de lance de l'intervention de l'Etat dans l'économie, il convient d'orienter sa stratégie vers des prises de contrôle plus significatives dans des entreprises jugées stratégiques pour l'avenir de notre industrie.

Au vu des informations transmises par l'APE, le FSI avait, fin juillet 2009, réalisé **six investissements directs pour un montant global de 340 millions d'euros**. Il s'agit, par ordre chronologique, de Valeo (23,5 millions), Daher (68,5 millions), Farinia Group (20 millions), Gemalto (160 millions), 3S Photonics (10 millions), et Nexans (58 millions). Suivant les cas, ces opérations ont consisté en une participation du FSI à une augmentation de capital des sociétés concernées, ou bien en l'acquisition de titres existants sur le marché ou auprès d'actionnaires de référence sortants.

Outre ces investissements directs, le FSI a engagé **200 millions d'euros dans un fonds commun de placement à risque (FCPR)** dédié au secteur des équipementiers automobiles. Ce fonds, baptisé Fonds de modernisation des équipementiers automobiles (FMEA), a également été abondé à hauteur de 200 millions d'euros par les deux grands groupes automobiles français, ce qui lui donne une capacité d'intervention totale de 600 millions d'euros¹.

Enfin, début octobre 2009, le FSI a annoncé un renforcement substantiel de son action à destination des PME² dans le cadre de la mise œuvre d'un plan gouvernemental de soutien au financement des PME d'un montant global de 2 milliards d'euros, dont environ 1 milliard d'euros apportés par le fonds. Le dispositif mis en place au sein du FSI est structuré autour de quatre instruments :

- l'investissement direct du fonds au capital des PME, les moyens dédiés à ce type d'opération devant atteindre 300 millions ;

- l'investissement du FSI dans des fonds régionaux de capital risque et de capital investissement au travers du dispositif « France Investissement », les moyens consacrés à cette action devant également atteindre 300 millions ;

¹ Fin juillet 2009, le FMEA avait réalisé trois investissements pour un montant global de 74 millions d'euros au capital des sociétés Treves (55 millions), Michel Thierry (15 millions) et Savoy International (4 millions).

² Une cinquantaine de dossiers sont en cours d'instruction ou de finalisation. Il n'est évidemment pas possible d'évoquer les noms des entreprises dans lesquelles le FSI envisage actuellement de prendre une participation, en particulier s'agissant des cibles cotées.

- la création d'un fonds dédié au renforcement des fonds propres des entreprises ayant saisi le Médiateur du crédit. Ce fonds, dénommé Fonds de consolidation et de développement des entreprises (FCDE), est cofinancé par des banques et des compagnies d'assurances et géré au sein du FSI. Il est doté de 200 millions d'euros dont 95 millions apportés par le FSI ;

- la création d'un nouvel instrument de financement : les obligations convertibles « OC plus ». Destinées à faciliter l'accès des petites entreprises à ce type d'instrument, ces obligations ont la particularité de différer les discussions sur la valorisation de la société au moment de la conversion éventuelle des obligations en actions, et de laisser cette conversion à l'initiative du chef d'entreprise. Le FSI y consacrerait 300 millions d'euros.

En venant au secours du système financier, on a pu constater un certain retour de l'Etat dans l'économie, tournant majeur dont votre rapporteur pour avis se félicite. Toutefois, **il estime que, désormais, pour placer notre économie dans les meilleures conditions pour sortir de la crise et rebondir, l'Etat doit orienter son action en direction des entreprises qui créent de la valeur et des emplois pour nos territoires.** Selon les informations transmises par l'APE, le FSI réfléchirait à la mise en place de fonds spécialisés dans certaines filières. Des travaux visant ainsi à la création de fonds dédiés à la filière bois et aux biotechnologies sont en cours, qu'il convient, selon votre rapporteur pour avis, d'encourager.

*

* *

En conclusion, votre rapporteur pour avis a acquis la conviction que l'Etat se comportait comme un actionnaire cherchant avant tout à défendre ses intérêts patrimoniaux dans les entreprises dont il détient tout ou partie du capital. A cet égard, il souhaite que les entreprises du secteur public soient aussi bien gérées que les entreprises privées.

Cet objectif n'est pas opposé à celui du développement industriel des entreprises dont l'Etat est actionnaire. C'est pourquoi, si votre rapporteur pour avis prend bonne note du retour de l'Etat dans la politique industrielle, marquée notamment la création du FSI, il ne saurait toutefois dissimuler son inquiétude. En effet, si l'objectif est bien de faire face aux enjeux du futur et de préparer l'avenir en opérant « les » révolutions industrielles qui s'imposent dans différents secteurs, votre rapporteur y souscrit totalement. Mais, s'il

s'agit de multiplier les participations minoritaires sans vision d'ensemble pour l'Etat propriétaire, votre rapporteur pour avis fait preuve de la plus grande réserve.

En conséquence, il vous propose de s'abstenir quant à l'adoption des crédits inscrits au compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat » pour 2010.

Lors d'une réunion tenue le 10 novembre 2009, la commission de l'économie, du développement durable et de l'aménagement du territoire, contre la proposition de son rapporteur pour avis, a donné un avis favorable à l'adoption des crédits de la mission du compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat » dans le projet de loi de finances pour 2010.