

N° 115

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2010-2011

---

---

Enregistré à la Présidence du Sénat le 18 novembre 2010

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 2011, ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE,*

TOME VIII

**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. Michel Doublet, Daniel Dubois, Alain Fauconnier, Alain Fouché, Serge Godard, 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-François Mayet, 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, 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, René Vestri.*

**Voir les numéros :**

**Assemblée nationale (13<sup>ème</sup> législ.) : 2824, 2857, 2859 à 2865 et T.A. 555**

**Sénat : 110 et 111 (annexe n° 12) (2010-2011)**



## SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
<b>INTRODUCTION</b> .....	5
<b>I. UN COMPTE TROP FORMEL : DES RECETTES INDICATIVES ET DES DÉPENSES INCHANGÉES</b> .....	7
<b>A. POUR UNE ÉNIÈME ANNÉE CONSÉCUTIVE, L'INFORMATION TRANSMISE AU PARLEMENT EST LACUNAIRE</b> .....	7
1. <i>Un compte d'affectation spéciale qui se justifie par un certain nombre de spécificités</i> .....	7
2. <i>Des dépenses et des recettes « indicatives »</i> .....	9
a) Tant le montant que la nature des recettes sont flous .....	9
b) Les dépenses ne sont pas davantage clarifiées .....	11
<b>B. UN COMPTE QUI DEMEURE INVARIABLEMENT LE MÊME, Y COMPRIS EN PÉRIODE DE CRISE</b> .....	14
1. <i>Un compte qui ne permet pas de prendre la mesure des enjeux</i> .....	14
2. <i>Malgré plusieurs opérations marquantes, un exercice qui présente des résultats inquiétants</i> .....	15
a) L'exécution a été marquée en 2010 par l'absence de cession d'actifs .....	15
b) Des résultats inquiétants révélant l'impact de la crise sur les entreprises à participation publique .....	16
<b>II. QUI EST L'ÉTAT ACTIONNAIRE ?</b> .....	22
<b>A. DE NOMBREUX ACTEURS INTERVIENNENT DANS LA POLITIQUE DE L'ÉTAT ACTIONNAIRE</b> .....	22
1. <i>Une évolution chaotique au fil de l'histoire</i> .....	22
2. <i>Malgré la création de l'APE, une diversité des acteurs</i> .....	24
<b>B. UNE CONFUSION DES INTÉRÊTS ET DES OBJECTIFS</b> .....	25
<b>C. LA NÉCESSITÉ D'UNE STRATÉGIE INDUSTRIELLE COHÉRENTE ET D'UNE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES PUBLIQUES EXEMPLAIRE</b> .....	26
1. <i>La réforme de l'APE : l'Etat actionnaire s'oriente-t-il enfin vers une stratégie industrielle cohérente ?</i> .....	26
2. <i>La gouvernance des entreprises publiques</i> .....	28
<b>III. QUELLE STRATÉGIE ? LE TOURNANT DE LA RÉ-INDUSTRIALISATION OU LE RÔLE MAJEUR DU FONDS STRATÉGIQUE D'INVESTISSEMENT (FSI)</b> .....	30
<b>A. LE FSI, UN OUTIL DE LA STRATÉGIE INDUSTRIELLE</b> .....	30
1. <i>Le bilan du FSI n'est pas à ce jour révélateur</i> .....	31
a) 1,4 milliard d'investissements directs .....	32
b) Le FSI est intervenu grâce à des fonds sectoriels .....	33
c) Le nouveau programme FSI-PME .....	34
2. <i>La « doctrine » d'investissement du FSI : vers une politique actionnariale stratégique et industrielle ?</i> .....	34
<b>B. LE FSI, UN PARTENAIRE DANS LES RÉGIONS</b> .....	36
<b>CONCLUSION</b> .....	37

<b>ANNEXE I – LISTE DES PERSONNES AUDITIONNÉES .....</b>	<b>39</b>
<b>ANNEXE II – PARITÉ HOMMES-FEMMES DES CONSEILS D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE DES ENTREPRISES DU PÉRIMÈTRE APE (ADMINISTRATEURS UNIQUEMENT) .....</b>	<b>41</b>

Mesdames, Messieurs,

L'article 21 de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF) d'août 2001 prévoit **un compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat », qui vise à identifier, de manière spécifique et dédiée, les recettes de cessions des participations détenues par l'Etat et à ne pas les assimiler à des produits courants qui financeraient le fonctionnement de l'Etat.** Il ne concerne que les opérations de l'Etat liées à la gestion de ses participations financières qui ont une nature patrimoniale. Son fonctionnement est régi par le principe de la justification au premier euro.

Cette année encore, votre rapporteur pour avis considère que le Parlement est tenu de se prononcer sur un compte, sur des crédits, et même sur un projet qu'il n'a pas la possibilité de connaître pleinement ni même d'appréhender de façon constructive, dans la mesure où **les informations transmises demeurent lacunaires, notionnelles et invariablement identiques d'un exercice à l'autre.**

**L'exécution de l'exercice 2010 a été marquée par la crise.** Dans le cadre d'une orientation des crédits inchangée pour 2011, votre rapporteur pour avis a choisi cette année de se pencher plus précisément sur **la cohérence de la politique actionnariale de l'Etat intervenant en tant qu'investisseur, ainsi que sur les obligations et les spécificités qui en découlent.**

La multiplicité des acteurs et des niveaux intervenant dans le pilotage de cette politique aux enjeux essentiels autorise à se poser la question de l'existence d'une véritable stratégie unique et cohérente en la matière.

Les objectifs et les modalités d'intervention de l'Agence des participations de l'Etat (APE), du Fonds stratégique d'investissement (FSI), ou encore de la Caisse des dépôts et des consignations (CDC) peuvent parfois sembler contradictoires ou situés à des plans différents, malgré la nouvelle impulsion donnée à l'action de l'APE, récemment dotée d'un commissaire aux participations de l'Etat, directement rattaché au ministre chargé de l'économie.

Le FSI, mis en place il y a deux ans, présente aujourd'hui un bilan encore timide, mais est porteur d'une vision stratégique : il gagnerait à être davantage présent ou visible dans les régions et les différents bassins industriels, afin de favoriser la mise en œuvre d'une politique de filières.

Votre rapporteur pour avis a souhaité confronter les objectifs inhérents à cette politique actionnariale de l'Etat et analyser les orientations stratégiques, prises ou à prendre, afin que l'Etat, tout en se conduisant comme un investisseur avisé, mette également en œuvre, sur l'ensemble du territoire, une politique industrielle crédible, cohérente et courageuse.



## **I. UN COMPTE TROP FORMEL : DES RECETTES INDICATIVES ET DES DÉPENSES INCHANGÉES**

### ***A. POUR UNE ÉNIÈME ANNÉE CONSÉCUTIVE, L'INFORMATION TRANSMISE AU PARLEMENT EST LACUNAIRE***

Comme lors des exercices précédents, votre rapporteur pour avis souhaite rappeler, cette année encore, que **les spécificités de l'actionnariat de l'Etat, si elles existent bel et bien, ne sauraient justifier un tel « flou » dans les informations délivrées au Parlement dans le cadre de la discussion budgétaire.**

En effet, si l'Etat n'est pas un actionnaire comme les autres et se caractérise par un certain nombre d'éléments stratégiques difficilement prévisibles, ce compte d'affectation spéciale se singularise également par l'importance et la portée de ses enjeux, tant en termes de santé financière de l'Etat, qu'en termes d'orientation de sa politique industrielle.

#### **1. Un compte d'affectation spéciale qui se justifie par un certain nombre de spécificités**

L'article 21 de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF) du 1<sup>er</sup> août 2001 pose le **principe de l'existence d'un compte d'affectation spéciale dédié aux participations financières de l'Etat.**

#### **Article 21**

I. – Les comptes d'affectation spéciale retracent, dans les conditions prévues par une loi de finances, des opérations budgétaires financées au moyen de recettes particulières qui sont, par nature, en relation directe avec les dépenses concernées. Ces recettes peuvent être complétées par des versements du budget général, dans la limite de 10 % des crédits initiaux de chaque compte.

Les opérations de nature patrimoniale liées à la gestion des participations financières de l'Etat, à l'exclusion de toute opération de gestion courante, sont, de droit, retracées sur un unique compte d'affectation spéciale. Les versements du budget général au profit de ce compte ne sont pas soumis à la limite prévue au premier alinéa.

Il en est de même pour les opérations relatives aux pensions et avantages accessoires. Les versements du budget général au profit de ce compte ne sont pas soumis à la limite prévue au premier alinéa.

II. – Sauf dérogation expresse prévue par une loi de finances, aucun versement au profit du budget général, d'un budget annexe ou d'un compte spécial ne peut être effectué à partir d'un compte d'affectation spéciale.

En cours d'année, le total des dépenses engagées ou ordonnancées au titre d'un compte d'affectation spéciale ne peut excéder le total des recettes constatées, sauf pendant les trois mois suivant sa création. Durant cette dernière période, le découvert ne peut être supérieur à un montant fixé par la loi de finances créant le compte.

Si, en cours d'année, les recettes effectives sont supérieures aux évaluations des lois de finances, des crédits supplémentaires peuvent être ouverts, par arrêté du ministre chargé des finances, dans la limite de cet excédent. Au préalable, le ministre chargé des finances informe les commissions de l'Assemblée nationale et du Sénat chargées des finances des raisons de cet excédent, de l'emploi prévu pour les crédits ainsi ouverts et des perspectives d'exécution du compte jusqu'à la fin de l'année.

Les autorisations d'engagement et les crédits de paiement disponibles en fin d'année sont reportés sur l'année suivante, dans les conditions prévues aux II et IV de l'article 15, pour un montant qui ne peut excéder le solde du compte.

**L'Etat souscrit ainsi, pour ce qui est de son patrimoine industriel, à l'exigence de performance de la gestion publique** consacrée par la loi organique relative aux lois de finances (LOLF) du 1<sup>er</sup> août 2001.

Il convient tout d'abord de rappeler les caractéristiques qui singularisent ce compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat ». **Ce dernier vise à identifier clairement les recettes de cessions des participations de l'Etat** et ne retrace que les opérations réalisées par l'Etat actionnaire intervenant en tant qu'investisseur.

Le compte d'affectation spéciale relatif aux participations financières de l'Etat retrace :

1° En recettes :

a) tout produit des cessions par l'Etat de titres, parts ou droits de sociétés qu'il détient directement ;

b) les produits des cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus indirectement par l'Etat qui lui sont reversés ;

c) les versements de dotations en capital, produits de réduction de capital ou de liquidation ;

d) les remboursements des avances d'actionnaires et créances assimilées ;

e) les remboursements de créances résultant d'autres interventions financières de nature patrimoniale de l'Etat ;

f) les versements du budget général.

2° En dépenses :

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

*Source : Projet annuel de performances*

## **2. Des dépenses et des recettes « indicatives »**

Les recettes, affichées de façon forfaitaire, et les prévisions de dépenses, purement « indicatives », ne constituent pas des éléments tangibles qui puissent permettre au Parlement d'émettre des avis sérieux et documentés sur la question des participations financières de l'Etat.

*a) Tant le montant que la nature des recettes sont flous*

Les recettes retracées dans ce compte d'affectation spéciale peuvent être de six types différents :

– **la cession de participations financières détenues directement** : l'ouverture du capital d'une entreprise, la privatisation ou la cession d'une participation minoritaire sont des opérations retracées dans ce compte d'affectation spéciale ; ces cessions constituent une catégorie de ressources budgétaires de l'Etat distincte des revenus courants de ses participations financières (dividendes) et constituent de droit l'essentiel des recettes du compte ;

– **le reversement de produits de cession d'actifs détenus** par l'intermédiaire d'entreprises ou d'entités contrôlées par l'Etat ;

– **les reversements de dotation 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.**

Le projet annuel de performances pour 2011 prévoit que les recettes proviendront pour leur quasi-totalité du produit de cessions de titres de participation.

Une fois encore, **aucun détail sur la nature des cessions envisagées n'est communiqué ni par les documents budgétaires ni par les réponses au questionnaire envoyé par votre rapporteur pour avis.** Cette absence d'éléments est d'autant plus regrettable que les prévisions de ces recettes ne sont pas fiables alors qu'elles constituent par ailleurs l'essentiel des recettes totales.

Votre rapporteur pour avis s'étonne en effet que, pour la énième année consécutive, les recettes affichées s'élèvent au **niveau notionnel de 5 milliards d'euros.** Ce chiffre demeure, exercice budgétaire après exercice budgétaire, invariablement le même et ne peut donc revêtir le caractère d'une information.

Par ailleurs, il existe un écart très important entre les prévisions et les recettes réellement perçues par l'Etat, ce qui crée une véritable incertitude.

Par exemple, les recettes prévues pour 2009 par la loi de finances initiale (LFI) s'élèvent à 5 milliards d'euros. Or l'exécution du budget en 2009 a donné lieu à l'encaissement de seulement 3,455 milliards d'euros de recettes, soit 1,545 milliard d'euros de moins que la prévision.

De façon encore plus significative, en ce qui concerne les recettes liées à une cession de titres de participation : l'écart entre les prévisions et les produits effectifs s'élève à 4,9 milliards d'euros. Le rapport annuel de performance se contente de dire : *« L'écart de 4,9 milliards d'euros entre la réalisation et la prévision de LFI s'explique du fait de la crise économique qui a limité les opportunités de cession d'actifs. »*

Sont également prévues :

– **80 millions d'euros de recettes provenant de la remontée de trésorerie de l'entreprise de recherches et d'activités pétrolières (ERAP)** dans le cadre de la liquidation de la société et l'arrivée à échéance de plusieurs garanties importantes détenues par la Société de gestion de garanties et de participations SGGP (société de défaisance du GAN) ;

– **70 millions d'euros de recettes provenant de remboursements en principal des avances d'actionnaire** : il est envisagé que l'EPIC Entreprise minière et chimique (EMC) procède en 2011 au remboursement de sa dette envers l'Etat ;

– **20 millions d’euros de recettes provenant de retours sur investissement pour l’Etat de plusieurs fonds de capital risque<sup>1</sup>** : mais, là encore, comme l’indique le projet annuel de performance, « *ce montant est indicatif dans la mesure où les recettes afférentes dépendent des décisions prises par les gestionnaires des fonds en fonction des opportunités de réalisation de cessions de participations.* »

Ligne	LFI 2010	PLF 2011
01 Produit des cessions, par l’État, de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement	4 960 000 000	4 830 000 000
02 Reversement de produits, sous toutes formes, résultant des cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus indirectement par l’État	0	0
03 Reversement de dotations en capital et de produits de réduction de capital ou de liquidation	0	80 000 000
04 Remboursement de créances rattachées à des participations financières	0	70 000 000
05 Remboursements de créances liées à d’autres investissements, de l’État, de nature patrimoniale	20 000 000	20 000 000
06 Versement du budget général	0	0
<b>Total</b>	<b>5 000 000 000</b>	<b>5 000 000 000</b>

Source : *Projet annuel de performances – PLF 2011*

*b) Les dépenses ne sont pas davantage clarifiées*

Votre rapporteur pour avis constate que demeurent inchangés pour 2011 :

- la structure du compte d’affectation spéciale ;
- le montant des autorisations d’engagements demandées.

Le compte est ainsi **composé de deux programmes** :

– **le programme n° 731** sur les « opérations en capital intéressant les participations financières de l’Etat » ;

– **le programme n° 732** intitulé « désendettement de l’Etat ou d’établissements publics de l’Etat » et qui ne comprend qu’une seule action du même nom.

**Les orientations budgétaires pour 2011 prévoient d’affecter 1 milliard d’euros au programme 731 et 4 milliards d’euros au programme 732, consacrant une fois de plus la priorité donnée à l’objectif de désendettement de l’Etat.**

---

<sup>1</sup> *Fonds de câblage Internet, fonds de co-investissement pour les jeunes entreprises, fonds de promotion pour le capital risque 2000, fonds public pour le capital risque, fonds de fonds technologique 3.*

La majeure partie des crédits demandés au titre du programme 731 (89 %) est destinée à **l'action n° 1 – Augmentation de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés<sup>1</sup> (à hauteur de 890 millions d'euros).**

Or ces dépenses ne sont pas précisées.

Le projet annuel de performance indique par exemple que, « 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 d'euros pour la CDC et 1,2 milliard d'euros pour l'Etat », et il est plus loin précisé que « la libération se fera de manière progressive ». **Votre rapporteur pour avis juge tout à fait insuffisantes les informations communiquées sur ces prévisions de dépenses. Il déplore qu'aucune indication ne soit fournie, ni sur le calendrier de cette augmentation de capital, ni sur la manière dont cette « libération progressive » aura lieu.**

Notre collègue M. Michel Teston avait d'ailleurs interrogé M. Jean-Dominique Comolli, commissaire aux participations de l'Etat, lors de son audition par votre commission<sup>2</sup>, mais n'avait à ce sujet obtenu aucune précision supplémentaire.

Par ailleurs, aucune précision n'est non plus apportée sur une quelconque prévision de ventilation des dépenses de ce programme entre :

- l'augmentation du capital de La Poste ;
- la libération d'une nouvelle tranche de l'augmentation de capital souscrite par Autoroutes de France pour la Société française du Tunnel routier du Fréjus ;
- la libération d'une nouvelle tranche de l'augmentation de capital du Fonds stratégique d'investissement (FSI) ;
- la contribution française aux augmentations de capital des banques régionales de développement<sup>3</sup>, conformément aux décisions prises dans le cadre du G20.

---

<sup>1</sup> Les opérations retracées sur cette action sont exercées par l'Etat sur des entités qu'il contrôle dans trois cas de figure : la recapitalisation d'une participation financière de l'Etat, la réalisation d'un apport, la réalisation d'une avance d'actionnaire. L'Etat peut également procéder à des opérations en capital dans deux autres cas : la transformation d'un service d'administration soit en EPIC intervenant dans un secteur concurrentiel, soit en société, la création d'une entité ex nihilo.

<sup>2</sup> Audition de M. Jean-Dominique Comolli, commissaire aux participations de l'Etat, par la commission de l'économie, du développement durable et de l'aménagement du territoire du Sénat (mercredi 20 octobre 2010).

<sup>3</sup> Il s'agit de : la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), la Banque africaine de développement (BAfD), la Banque asiatique de développement (BAsD), la Banque interaméricaine de développement (BID), la Banque ouest africaine de développement (BOAD), la Banque de développement des Etats de l'Afrique centrale (BDEAC).

**Votre rapporteur pour avis considère qu'il serait important que le Parlement puisse disposer d'une répartition au moins indicative de ces dépenses.** La majeure partie de ces crédits sera-t-elle affectée à l'augmentation du capital de La Poste ? Les crédits seront-ils ventilés de manière proportionnelle ? **De ces décisions dépendent bien l'orientation de la politique de l'Etat actionnaire : le Parlement devrait avoir connaissance de ces choix.**

Il rappelle également que la Cour des comptes a émis, s'agissant de l'exercice budgétaire de 2009, des observations sur l'écart constaté entre les prévisions et l'exécution du compte d'une part, et sur la qualité des indicateurs de performances du programme 731 d'autre part. Concernant la première remarque, votre rapporteur pour avis considère que l'argument selon lequel la stratégie de cession dépend très largement de la situation des marchés et des orientations industrielles retenues par le Gouvernement, s'il a une part de réalité, ne peut expliquer une absence quasi-totale d'informations, même dans les grandes lignes.

Concernant la deuxième remarque, le Gouvernement a indiqué que *« des modifications ont été apportées aux exercices de rattachement des indicateurs financiers du programme 731 et des compléments aux commentaires méthodologiques de ces indicateurs ont été introduits, notamment s'agissant des raisons qui rendent difficile la comparaison des résultats financiers obtenus par les entreprises du périmètre des participations de l'Etat avec celles des mêmes secteurs »*<sup>1</sup>.

**Dix millions d'euros seront également consacrés à d'autres investissements financiers de nature patrimoniale** (action n° 4). Il s'agit de versements à différents fonds de capital risque auxquels l'Etat a souscrit, notamment, selon les documents budgétaires :

- le Fonds de co-investissement pour les jeunes entreprises (FCJE), qui a vocation à investir en fonds propres dans des PME technologiques ;
- le Fonds de promotion pour le capital risque 2000 (FPCR 2000) et le Fonds de fonds technologique 3 (FFT 3).

Là encore, ces montants sont donnés à titre indicatif *« dans la mesure où les appels de fonds dépendent des opportunités d'investissement qui s'offrent à leurs gestionnaires »*.

Enfin, **100 millions d'euros (soit 10 % des autorisations d'engagement du programme 731) de dépenses de fonctionnement sont prévues au titre de l'action n° 5 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'Etat.**

Aucune autorisation d'engagement n'est demandée pour les achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de sociétés.

---

<sup>1</sup> Réponses au questionnaire budgétaire.

**D'une manière générale, votre rapporteur pour avis note que les autorisations d'engagement demandées pour 2011 au titre du programme 731 ont exactement le même niveau et la même ventilation que celles ouvertes en loi de finances initiale pour 2010.**

Cette année encore, **l'essentiel des crédits demandés au titre du compte d'affectation spéciale est dédié au programme n° 732, c'est-à-dire au désendettement de l'Etat.** Ce programme spécifique, créé en 2007, retrace les contributions apportées, à partir de la meilleure valorisation possible des participations financières de l'Etat, au désendettement de l'Etat et des administrations publiques de l'Etat (APU). 4 milliards d'euros – soit 80 % des dépenses prévues au compte d'affectation spéciale – lui sont affectés, ce qui était déjà le cas pour l'exercice budgétaire précédent.

Ces versements concerneraient :

– l'établissement public de financement et de restructuration (EPFR), afin de permettre la poursuite, à hauteur de 1,1 milliard d'euros, de l'amortissement de la dette contractée vis-à-vis du Crédit Lyonnais ainsi que le paiement des intérêts de cette dette ;

– 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 2,9 milliards d'euros.

**Votre rapporteur pour avis s'interroge sur la pertinence de ces prévisions de dépenses.** D'une part, il constate que l'exercice budgétaire précédent prévoyait quasiment les mêmes versements (1,5 milliard d'euros pour l'EPFR et 2,5 milliards d'euros pour la CDP) et, d'autre part, que ces montants ne sont toujours pas à même de constituer un apport déterminant pour l'objectif du désendettement de l'Etat et des APU.

Enfin, plus globalement, **votre rapporteur pour avis regrette que ces prévisions de dépenses ne fassent pas apparaître l'objectif de la conduite d'une véritable stratégie industrielle,** que l'évolution de l'organisation de l'APE semblait pourtant privilégier.

## ***B. UN COMPTE QUI DEMEURE INVARIABLEMENT LE MÊME, Y COMPRIS EN PÉRIODE DE CRISE***

### **1. Un compte qui ne permet pas de prendre la mesure des enjeux**

**Votre rapporteur pour avis regrette que ses nombreuses préconisations, récurrentes au cours des deux exercices budgétaires précédents, n'aient pas été prises en considération, notamment en matière d'amélioration de l'information transmise au Parlement.** Il ne voit pas l'intérêt ni pour le Gouvernement de communiquer des documents budgétaires identiques chaque année et réduits à la portion congrue, ni pour le Parlement

de se prononcer sur un compte si opaque, sans être en position de le faire en connaissance de cause.

Depuis déjà trois années consécutives, votre rapporteur pour avis émet régulièrement des recommandations dans deux directions, principalement en ce qui concerne les recettes<sup>1</sup> :

– en matière d’information sur les opérations envisagées : il avait ainsi proposé que la liste des opérations affichée puisse ne pas être exhaustive, ou ne pas mentionner des noms d’entreprises en particulier, de manière à délivrer une information minimale sur les orientations stratégiques de l’Etat dans chaque secteur, ou encore que différentes options puissent être présentées en cas d’affichage du nom d’une entreprise, ou bien encore que le programme de cession ou de prise de participation s’inscrive dans un calendrier pluriannuel ;

– en matière d’information sur le montant des recettes : il avait ainsi proposé que ce montant global fasse l’objet d’une véritable prévision, même non ventilée, ou encore que des indications sur le montant des recettes attendues de chaque opération puissent être données, au moins dans une fourchette.

## **2. Malgré plusieurs opérations marquantes, un exercice qui présente des résultats inquiétants**

L’exécution budgétaire de 2010 demeure marquée par la crise. Les résultats des entreprises publiques s’en ressentent. **Votre rapporteur pour avis souligne que ces résultats, combinés aux nouvelles orientations affichées, placent la politique de l’Etat actionnaire à la croisée des chemins.**

*a) L’exécution a été marquée en 2010 par l’absence de cession d’actifs*

**Au 21 septembre 2010, le montant des recettes s’établissait, d’après les informations transmises par le ministère de l’économie, à 482 millions d’euros.** Ces recettes proviennent pour la plus grande partie de la réduction du capital de Giat Industries (300 millions) et du produit de cession indirecte de Charbonnages de France (140 millions).

---

<sup>1</sup> Cf. *Avis n° 101, Tome VIII (2008-2009) et Avis n° 105, Tome IX (2009-2010)*. Votre rapporteur pour avis avait repris à son compte, dans ses deux avis, les recommandations formulées par M. Bécot, rapporteur pour avis de la commission des affaires économiques en 2007.

D'une manière générale, **ces recettes ont été utilisées, pour un total de 314 millions d'euros en 2010 :**

– pour souscrire à la troisième et à la quatrième tranche de l'augmentation de capital de la Société française du tunnel routier du Fréjus (SFTRF) à hauteur de 94,6 millions d'euros ;

– pour acheter des titres Renault SA à hauteur de 60 millions d'euros ;

– pour contribuer à la création et à l'augmentation de capital de la société anonyme European Financial Facility Stability ;

– pour répondre à l'appel de fonds du Fonds de Fonds technologique 3.

Des opérations exceptionnelles d'investissement ont également conduit l'Etat, via le compte d'affectation spéciale, à :

– doter l'Agence nationale de la Recherche de 3,686 milliards d'euros pour mettre en œuvre le plan Campus ;

– financer 2,390 milliards de dépenses d'avenir de dimension patrimoniale dans le cadre du grand emprunt<sup>1</sup>.

*b) Des résultats inquiétants révélant l'impact de la crise sur les entreprises à participation publique*

Malgré des opérations marquantes, les entreprises dans lesquelles l'Etat détient des participations n'ont pas été épargnées par la crise.

**Les années 2009 et 2010 ont ainsi été marquées par plusieurs opérations de grande ampleur, au nombre desquelles la transformation de La Poste en société anonyme, la signature d'un accord de coopération entre Renault et Daimler ou encore le projet de rapprochement de GDF Suez avec International Power, permettant de créer le deuxième producteur mondial d'électricité.**

Pour ce qui est de La Poste, votre rapporteur pour avis rappelle que la loi n° 2010-123 du 9 février 2010 relative à l'entreprise publique La Poste et aux activités postales a fait prendre à cet exploitant public la forme juridique d'une société anonyme à compter du 1<sup>er</sup> mars 2010. Le décret d'application a été pris le 28 février 2010.

---

<sup>1</sup> Ces dépenses d'avenir comprennent : 1 300 millions d'euros en faveur du Fonds pour la société numérique, 400 millions d'euros pour le Fonds national d'amorçage, 400 millions d'euros pour l'opération Ville de demain, 140 millions d'euros destinés à la recapitalisation d'Oséo, 100 millions d'euros pour le Fonds pour l'économie sociale et solidaire, et enfin 50 millions d'euros pour France Brevets.

Cette loi avait, notamment, pour vocation de transposer la directive européenne du 20 février 2008, qui fixait au 31 décembre 2010 la libéralisation totale des marchés postaux en Europe. La Poste est ainsi désignée comme opérateur du service universel pour une durée de quinze ans.

**Votre rapporteur pour avis s'interroge quant à la pertinence de cette transformation de La Poste en société anonyme et craint qu'elle ne lui permette pas, bien au contraire, de continuer à améliorer la qualité de service de ses différents métiers.**

#### **Cadre communautaire des interventions de l'État actionnaire**

Les mesures de soutien à une entreprise de la part des autorités publiques sont susceptibles de constituer une aide d'État au sens de l'article 107 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) lorsque certaines conditions cumulatives sont remplies : l'octroi d'un avantage sélectif, la mobilisation de ressources publiques ainsi que l'affectation des échanges communautaires et de la concurrence.

Dans une telle hypothèse, tout projet d'aide doit être notifié à la Commission européenne et être autorisé par celle-ci avant de pouvoir être mis en œuvre. Peuvent, par exemple, être autorisées par la Commission européenne, sous certaines conditions, les aides au sauvetage et à la restructuration qui permettent d'assurer le retour à la viabilité de l'entreprise bénéficiaire de l'aide. De même, la Commission européenne a publié en avril 2008 des lignes directrices précisant dans quelles conditions des aides d'Etat peuvent être octroyées à des entreprises ferroviaires.

À l'inverse, les interventions financières des autorités publiques ne constituent pas des aides d'Etat lorsque ces autorités agissent conformément au principe de « l'opérateur privé en économie de marché », c'est-à-dire dans des conditions comparables à celles d'une intervention par des entreprises privées intervenant dans des conditions normales de marché.

Ce principe, qui a été développé par les juridictions communautaires et la Commission européenne, est une émanation du principe d'égalité de traitement entre les secteurs public et privé. La notion d' « opérateur avisé » revêt une importance particulière en France en raison des nombreuses participations détenues par l'État dans l'économie. Les encadrements adoptés par la Commission en la matière sont assez anciens et les récents arrêts EDF et France Télécom rapportés ci-dessus démontrent que cette notion, en constante évolution, fait l'objet d'un contrôle attentif des juridictions communautaires, qui incitent la Commission à la fois à plus de rigueur (France Télécom) mais aussi de flexibilité (EDF) en la matière. L'APE sera naturellement attentive au respect de ces principes de conduite.

*Source : Rapport de l'Etat actionnaire – 2010*

Les principales opérations sur le capital des entreprises ont, en 2009 et 2010, pris la forme :

– d’une dotation du FSI de 20 milliards d’euros d’actifs<sup>1</sup> ;

– du lancement, le 2 juin 2010, par l’Etat d’un processus de cession d’une fraction majoritaire du capital de la société « Agence pour la diffusion de l’information technologique » (Adit), spécialisée dans les activités de conseil en matière d’intelligence économique<sup>2</sup> ;

– d’un accord de coopération stratégique (7 avril 2010) entre Renault Nissan et Daimler qui s’est traduit le 28 avril 2010 par un échange de participation entre les constructeurs à hauteur de 3,1 % du capital de Renault : l’Etat, qui a souhaité maintenir sa position d’actionnaire historique de référence de Renault à hauteur de 15,01 % a dans ce cadre procédé à l’acquisition auprès de Renault de 0,55 % de son capital afin de rester le premier actionnaire de Renault, devant Nissan.

Principales opérations conduites par l’Agence des participations de l’État depuis sa création		
CESSIONS PAR L’ÉTAT	PRINCIPALES AUGMENTATIONS DE CAPITAL ET PRISES DE PARTICIPATIONS	FUSIONS
<b>2003</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 8,5 % de <b>Renault</b></li> <li>■ Solde de la participation dans <b>Dassault Systèmes</b> (15,7 %)</li> <li>■ 18 % de <b>Thomson</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>France Télécom</b> en février, mars et août (intégration des minoritaires d’Orange)</li> <li>■ Émission de TSDD et TSDDRA par <b>Alstom</b> en septembre-décembre</li> </ul>	
<b>2004</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Intégralité de la participation dans la <b>SNI</b> (74 %)</li> <li>■ Ouverture du capital de <b>Snecma</b> et cession de 35 %</li> <li>■ 10 % de <b>France Télécom</b></li> <li>■ 17,7 % d’<b>Air France KLM</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>France Télécom</b> en mars (intégration des minoritaires de Wanadoo)</li> <li>■ <b>Alstom</b> en juillet</li> <li>■ <b>APRR</b> en novembre</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Échange de titres <b>Air France-KLM</b> en mai</li> </ul>
<b>2005</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Solde de la participation dans <b>Bull</b></li> <li>■ 6 % de France Télécom</li> <li>■ Ouverture du capital de <b>Gaz de France</b></li> <li>■ Ouverture du capital d’<b>EDF</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>Sanef</b> en mars</li> <li>■ <b>Gaz de France</b> en juillet</li> <li>■ <b>EDF</b> en novembre</li> <li>■ <b>France Télécom</b> en septembre (refinancement de l’acquisition d’Amena)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Fusion <b>Snecma-Sagem</b> en mai, après le succès de l’OPE-OPA de Sagem sur Snecma (janvier-février)</li> </ul>
<b>2006</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Cession de l’intégralité de la participation dans <b>Sanef, APRR et ASF</b></li> <li>■ Cession de la participation dans <b>Alstom</b></li> <li>■ Ouverture du capital d’<b>Aéroports de Paris</b></li> <li>■ Cession de la majorité du capital dans la <b>SNCM</b></li> <li>■ Cession de la participation dans <b>Sofreavia</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>Aéroports de Paris</b> en juin</li> </ul>	

<sup>1</sup> Cette dotation s’est déroulée en trois étapes : une augmentation de capital en numéraire de 1 milliard d’euros en février 2009, un apport de 14 milliards d’euros de titres détenus par l’Etat et la Caisse des dépôts et consignations (CDC) le 15 juillet 2009, l’augmentation de capital du 5 novembre 2009 de 5 milliards d’euros en numéraire.

<sup>2</sup> D’après le rapport de l’APE, cette « privatisation a pour objectif de permettre une accélération du développement de l’Adit en France et à l’international, et de favoriser son adaptation aux évolutions du marché de l’intelligence économique ».

## Principales opérations conduites par l'Agence des participations de l'État depuis sa création

	CESSIONS PAR L'ÉTAT	PRINCIPALES AUGMENTATIONS DE CAPITAL ET PRISES DE PARTICIPATIONS	FUSIONS
2007	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Entrée de <b>Thales</b> au capital de <b>DCN</b> (25 %) dans le cadre d'un partenariat industriel et du regroupement des activités navales françaises des deux groupes</li> <li>■ 5 % de <b>France Télécom</b></li> <li>■ 2,5 % d'<b>EDF</b></li> <li>■ 33,34 % du capital de la <b>Senmaris</b> (gestionnaire du Min de Rungis)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Renforcement de la participation d'<b>Alcatel</b> dans <b>Thales</b> par apport d'actifs (transport, sécurité), dans le cadre d'un nouveau partenariat industriel en janvier</li> </ul>	
2008	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Cession de l'intégralité de la participation de l'État (64,7 %) dans <b>Dagris</b> : cession de 51 % à Geocoton (février) et du reliquat (13,7 %) à l'Agence Française de Développement (mai).</li> <li>■ Cession de 8 % du capital d'<b>Aéroports de Paris</b> pour sceller l'alliance de ce dernier avec Schiphol Group, le gestionnaire de l'aéroport d'Amsterdam (décembre 2008)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>France Télévisions</b> (août 2008)</li> <li>■ <b>Société de Prise de participation de l'État (SPPE)</b> (octobre 2008)</li> <li>■ <b>Dexia</b> (octobre 2008), via la SPPE</li> <li>■ <b>STX France</b> (novembre 2008)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Fusion <b>GDF Suez</b> (juillet 2008)</li> </ul>
2009	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Apport de l'État au <b>FSI</b>, pour une valeur de 6,86 Md€, de :                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• 13,5 % de <b>France Télécom</b>,</li> <li>• 8 % d'<b>ADP</b>,</li> <li>• 33,34 % de <b>STX France</b> (ex-Chantiers de l'Atlantique)</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Augmentation de capital de <b>RFI</b> pour 16,9 M€ (février 2009)</li> <li>■ Apport de l'État au <b>FSI</b> de 490 M€ dans le cadre d'une augmentation de capital de 1 Md€ (février 2009)</li> <li>■ Souscription par l'État « d'Océane » émises par <b>Air France – KLM</b> (juin 2009)</li> </ul>	
2010		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>Renault</b> / Daimler : achat d'actions d'auto-contrôle dans le cadre d'une alliance stratégique pour 60 M€ (avril 2010)</li> <li>■ Augmentation de capital de la <b>RATP</b> pour 150 M€ (juillet 2010)</li> <li>■ Augmentation de capital de La Poste pour 2,7 Md€ (1,2 Md€ par l'État et 1,5 Md€ par la Caisse des dépôts et Consignations) avant la fin de l'année</li> </ul>	

**En ce qui concerne le périmètre de combinaison de l'Etat actionnaire qui regroupe l'ensemble des entreprises au sein desquelles l'Etat détient des participations<sup>1</sup>, il recouvre au titre de l'exercice 2010 cinquante-sept entités<sup>2</sup> : l'Aéroport de Montpellier et Sofired sont entrés dans le périmètre tandis que RFI, désormais intégrée dans l'Audiovisuel extérieur de la France (AEF), est sortie du périmètre.**

<sup>1</sup> Le champ de compétence de l'APE est strictement défini. Il comprend des participations minoritaires et des entités d'un poids significatif contrôlées par l'Etat mais qui ne sont pas des opérateurs de politique publique.

<sup>2</sup> Cinquante-cinq entités étaient combinées au titre de l'exercice 2008. En 2009, le périmètre des entités combinées a été rapproché de celui du périmètre du décret n° 2004-963 du 9 septembre 2004 portant création du service à compétence nationale Agence des participations de l'Etat.

**Degré d'appartenance au secteur public en 2009 (Etat + secteur public hors Etat)**

<b>INDUSTRIES DE DÉFENSE</b>	
DCI	66,99 %
DCNS	75 %
GIAT INDUSTRIES-NEXTER	99,9 %
SNPE	99,9 %
SOGEADE	66,65 %
SOGEPA	99,99 %
TSA	100 %
EADS	15,1 %
SAFRAN	30,2 %
THALES	27 %
<b>MÉDIAS</b>	
ARTE FRANCE	100 %
AUDIOVISUEL EXTÉRIEUR DE LA FRANCE (AEF)	100 %
FRANCE TÉLÉVISIONS	100 %
RADIO FRANCE	100 %
<b>ENTITÉS EN FIN D'ACTIVITÉ – DÉFAISANCE</b>	
CHARBONNAGES DE FRANCE (CDF)	100 %
ENTREPRISE MINIÈRE ET CHIMIQUE (EMC)	Liquidation
EPFR	100 %
SGGP	100 %
ERAP	100 %

<b>INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT</b>	
AÉROPORT DE BORDEAUX-MÉRIGNAC	60 %
AÉROPORTS DE LA CÔTE D'AZUR	60 %
AÉROPORTS DE LYON	60 %
AÉROPORT DE MONTPELLIERMÉDITERRANÉE	60 %
AÉROPORTS DE PARIS (ADP)	52,1 %
AÉROPORT DE TOULOUSE-BLAGNAC	60 %
ATMB	67,3 %
CAISSE NATIONALE DES AUTOROUTES	100 %
SFTRF	99,9 %
GRAND PORT MARITIME DE BORDEAUX	100 %
GRAND PORT MARITIME DE DUNKERQUE	100 %
PORT AUTONOME DE GUADELOUPE	100 %
GRAND PORT MARITIME DU HAVRE	100 %
GRAND PORT MARITIME DE MARSEILLE	100 %
GRAND PORT MARITIME DE NANTES	100 %
SAINT-NAZAIRE	
PORT AUTONOME DE PARIS	100 %
PORT AUTONOME DE LA ROCHELLE	100 %
GRAND PORT MARITIME DE ROUEN	100 %
RÉSEAU FERRÉ DE FRANCE (RFF)	100 %
AÉROPORT BÂLE-MULHOUSE	100 %

<b>SERVICES FINANCIERS</b>	
SPPE	100 %
<b>ÉNERGIE</b>	
AREVA	93,4 %
EDF	84,5 %
GDF-SUEZ	38,9 %
<b>TRANSPORTS</b>	
RATP	100 %
SNCF	100 %
AIR FRANCE – KLM	16 %
<b>SERVICES</b>	
LA FRANÇAISE DES JEUX	72 %
LA POSTE	100 %
FRANCE TÉLÉCOM	26,97 %
<b>AUTRES INDUSTRIES</b>	
IMPRIMERIE NATIONALE	100 %
LFB	100 %
LA MONNAIE DE PARIS	100 %
RENAULT	15,01 %
<b>IMMOBILIER</b>	
SOFIRED	100 %
SOVAFIM	100 %
SEMMARIS	56,73 %
<b>FSI</b>	
FSI	100 %

D'après le rapport de l'Etat actionnaire de 2010, « *le bilan combiné augmente de 127 milliards d'euros entre le 31 décembre 2008 et le 31 décembre 2009 passant de 533 milliards d'euros à 660 milliards d'euros* ».

Dans cette période de crise et afin de soutenir un retour à la croissance de l'ensemble de l'économie, l'Etat actionnaire a, en 2009-2010 :

– maintenu les dispositifs exceptionnels mis en place en 2008-2009 dont votre rapporteur pour avis avait fait état dans son précédent rapport ;

– amorcé une action plus soutenue et plus déterminée en matière de politique industrielle.

Dans ce cadre, **la SPPE a maintenu des financements exceptionnels auprès des établissements bancaires jusqu'en novembre 2009 et reste un actionnaire de Dexia<sup>1</sup>**. En octobre et novembre 2009, l'ensemble des établissements financiers (BNPP, Société générale, Crédit agricole et Crédit mutuel) ont procédé au remboursement des titres de fonds propres, à l'exception du groupe BPCE.

Dans le cadre du **Pacte automobile, conclu le 9 février 2009**, l'Etat actionnaire a négocié avec les constructeurs automobiles les conditions financières du soutien de l'Etat, qui a pris la forme de prêts non subordonnés à 5 ans, remboursables in fine, comportant un intérêt fixe de 6 % et un intérêt variable en fonction des résultats opérationnels.

Les contrats avec Renault et PSA ont été signés le 25 mars 2009 et la mise à disposition des fonds a eu lieu le 24 avril 2009. Le prêt de 250 millions d'euros à Renault Trucks a été signé le 4 mai 2009, pour une mise à disposition le 14 mai 2009.

D'après l'APE, ces prêts « *ont permis de renforcer la liquidité des constructeurs, tout en leur permettant de poursuivre le développement des véhicules décarbonés* ». Le rapport de l'APE fait d'ailleurs état de conditions d'accès des constructeurs aux marchés de crédit « *considérablement détendues, à tel point que les constructeurs ont demandé à l'Etat de pouvoir rembourser par anticipation une partie de ces prêts dès 2010, soit avant l'échéance contractuelle* ».

Les bénéfices des entreprises publiques ont considérablement baissé, du fait de la crise.

**Les bénéfices de l'ensemble combiné sont, en effet, passés de 23,6 milliards d'euros à 7,4 milliards d'euros entre 2008 et 2009, ce qui est préoccupant même si ce résultat est dû en partie à des raisons techniques<sup>2</sup>.**

---

*1 L'objectif de la SPPE est d'apporter aux banques des fonds propres pour que celles-ci soutiennent pleinement le développement du crédit aux ménages, aux professionnels et aux entreprises, tout en maintenant un haut niveau de solvabilité.*

*2 Le résultat groupe de 7,4 milliards d'euros en 2009 doit être comparé à un résultat de 23,6 milliards d'euros en 2008 avant retraitement et à 8,3 milliards d'euros après retraitement des éléments exceptionnels (RFF et CDF).*

Le chiffre d'affaires, quant à lui, est passé de 147,9 milliards d'euros à 128,5 milliards d'euros. Certaines entreprises comme La Poste, EDF ou encore GIAT ont particulièrement reculé.

La valeur du portefeuille coté de l'APE est passée de 94,9 milliards d'euros le 1<sup>er</sup> septembre 2009 à 87,8 milliards d'euros le 1<sup>er</sup> septembre 2010, soit une baisse de 7,4 %, à comparer à une hausse du CAC 40 de 1,13 % sur la même période.

**Votre rapporteur pour avis constate enfin, alors que l'Etat actionnaire devait toucher 4,9 milliards d'euros de dividendes au titre de 2009 selon les prévisions, ce montant s'établit en réalité à 4,2 milliards d'euros, contre 5,6 milliards en 2008, soit une baisse de 23,6 %.**

#### **Dividendes perçus par l'Etat actionnaire (en Md€ par exercice budgétaire)**

Exercice budgétaire N	2004	2005	2006	2007 (*)	2008 (*)	2009 (**)	Prévision 2010 (**)
Dividendes en numéraire	1,2	1,4	2,9	4,8	5,6	3,3	4,1
Dividendes en actions	-	-	-	-	-	2,2	0,1
<b>TOTAL</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,9</b>	<b>4,8</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>4,2</b>
Résultat net part du groupe exercice comptable N-1	3,9	7,4	12,4	13,2	13,9	23,7	7,4
Taux de distribution	30,8 %	18,9 %	23,4 %	36,4 %	40,3 %	23,21 %	56,76 %
<i>Hors impact RFF et CDF</i>						<b>66 %</b>	

(\*) Y compris acomptes sur dividendes.

(\*\*) Y compris acomptes sur dividendes et dividendes en actions.

Source : Rapport de l'Etat actionnaire – 2010

## **II. QUI EST L'ÉTAT ACTIONNAIRE ?**

### ***A. DE NOMBREUX ACTEURS INTERVIENNENT DANS LA POLITIQUE DE L'ÉTAT ACTIONNAIRE***

#### **1. Une évolution chaotique au fil de l'histoire**

L'histoire de la gestion des participations de l'Etat s'est longtemps caractérisée par une **grande réticence à l'encontre de l'émergence organique de l'Etat actionnaire. Son autonomisation institutionnelle s'est en effet faite en plusieurs étapes, au terme d'une lente évolution.**

**Pendant de nombreuses années, le contrôle des entreprises publiques a été particulièrement éclaté.** Cette dispersion mettait en concurrence le ministère de l'économie et les ministères sectoriels dits « de tutelle ». A cette superposition d'acteurs s'était ajoutée, en outre, une compétence de certaines autorités administratives indépendantes en la matière.

Si le ministre de l'économie est apparu très tôt comme l'incarnation de l'Etat actionnaire, il a fallu attendre la fin des années 1990 pour qu'un service à part entière de la direction du Trésor soit officiellement chargé d'assurer la fonction de l'Etat actionnaire.

Le mélange des genres a longtemps prévalu, au sein d'une direction du Trésor cumulant des fonctions de régulation et de tutelle.

Ainsi, « *pendant une cinquantaine d'années, l'organisation de la direction du Trésor a mêlé étroitement les fonctions d'actionnariat, de financement, de réglementation, de régulation et de tutelle. Outre qu'il est devenu de plus en plus problématique au regard du droit communautaire, ce mélange des genres a nui à l'efficacité du contrôle de l'Etat actionnaire. La volonté de remédier à ces inconvénients a conduit à la prise de conscience d'une nécessité d'autonomiser la fonction d'Etat actionnaire<sup>1</sup>* ».

La première étape majeure dans l'institutionnalisation de l'Etat actionnaire a résidé dans les deux arrêtés du 2 novembre 1998 réorganisant la direction du Trésor, qui confient la fonction d'Etat actionnaire à un service à part entière, le « **service des participations** », chargé « *du suivi de l'ensemble des entreprises publiques et des entreprises dans lesquelles l'Etat détient une participation, ainsi que des relations entre ces entreprises et l'Etat actionnaire* ». Mais les effectifs de ce nouveau service restent limités à une vingtaine de personnes et certaines compétences financières lui échappent toujours.

Afin de remédier à cet éclatement et de favoriser la coordination interministérielle a enfin été créée l'Agence des participations de l'Etat (APE), conformément aux **recommandations du rapport Barbier de La Serre<sup>2</sup>** du 24 février 2003, qui considérait qu'il était essentiel « *que la mission d'actionnaire de l'Etat soit clairement distinguée de ses autres fonctions et que ses moyens soient confortés, parallèlement à une clarification du mode de gouvernement des entreprises publiques* ».

Le décret n° 2004-963 du 9 septembre 2004 portant création du service à compétence nationale de l'Agence des participations de l'Etat est censé consacrer cette autonomisation de la fonction d'Etat actionnaire. Il précise que l'APE propose au ministre la position de l'Etat actionnaire en ce qui concerne la stratégie des entreprises qui ressortent de sa compétence. Cette agence est par ailleurs dotée du statut de **service à compétence nationale<sup>3</sup>**.

---

<sup>1</sup> *L'Etat actionnaire, Anémone Cartier-Bresson (2010, LGDJ, Lextenso éditions).*

<sup>2</sup> *Rapport à M. Francis Mer, Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie : « L'Etat actionnaire et le gouvernement des entreprises publiques » établi par MM. René Barbier de La Serre, Jacques-Henri David, Alain Joly et Philippe Rouvillois (24 février 2003).*

<sup>3</sup> *Régis par le décret n° 97-464 du 9 mai 1997, ces services de l'administration centrale bénéficient d'une certaine autonomie tout en étant soumis à l'autorité du ministre.*

## **2. Malgré la création de l'APE, une diversité des acteurs**

Malgré la création de l'Agence des participations de l'Etat, censée incarner organiquement la fonction spécifique de l'Etat actionnaire, agissant en tant qu'investisseur, d'autres entités ont aujourd'hui à connaître de la politique actionnariale de l'Etat et leur coordination avec l'action de l'APE n'est pas clarifiée.

**Le Fonds stratégique d'investissement** occupe ainsi une place particulière dans la mesure où il n'est détenu qu'à 49 % par l'Etat et à 51 % par la Caisse des dépôts et consignations. Il a pour objet de faire prévaloir le développement industriel du pays.

Quant à la **Caisse des dépôts et consignations**, dont le rôle d'investisseur institutionnel a été considérablement renforcé dans les années 2000, elle échappe au champ de compétence de l'APE.

Par ailleurs, de nombreuses difficultés n'ont pas été résolues à ce jour, comme l'a montré le rapport public annuel de la Cour des comptes de 2008.

Tout d'abord, **les difficultés de coordination n'ont pas disparu**, notamment entre la sous-direction chargée du contrôle de la Caisse des dépôts et consignations et l'APE.

Par ailleurs, **les arbitrages ne sont pas systématiquement centralisés au niveau de l'APE et ne sont pas toujours cohérents**. *Ainsi le rapport de la Cour des comptes indiquait : « les considérations autres que patrimoniales sont intégrées dans la politique de l'Etat actionnaire en fonction d'arbitrages ponctuels, dans lesquels interviennent les différents pôles de l'exécutif, sans véritable cohérence d'ensemble ».*

Enfin, les **effectifs de l'APE**, malgré leur renforcement, peuvent encore paraître insuffisants.

**Votre rapporteur pour avis rappelle que le rapport public annuel de la Cour des comptes de 2008 était déjà alarmant sur le thème de la gouvernance de l'Etat actionnaire.**

Il préconisait ainsi : *« Indépendamment de la mission de valorisation patrimoniale confiée à l'Agence des participations de l'Etat, un véritable pilotage stratégique global des participations de l'Etat, à l'échelon de l'administration, continue à faire défaut. Par nature, il devrait avoir une portée interministérielle ».*

## **B. UNE CONFUSION DES INTÉRÊTS ET DES OBJECTIFS**

**La multiplicité des acteurs intervenant et jouant un rôle dans la stratégie de l'Etat actionnaire met en jeu des intérêts et des objectifs différents, qui ne présentent pas toujours une grande cohérence d'ensemble, voire risquent d'imprimer à cette politique des contradictions évidentes.** En effet, ni l'APE, ni la CDC, ni le FSI n'appréhendent cette politique de la même manière, à l'aune des mêmes objectifs ou en fonction des mêmes intérêts.

En effet, comme le rappelle la présentation du programme 731 dans le projet annuel de performance, l'objectif de l'Agence des participations de l'Etat est un objectif de pure valorisation patrimoniale :

*« La finalité du programme est de contribuer à la meilleure valorisation possible des participations financières de l'Etat ; dans ce but, l'Etat actionnaire se voit assigner deux objectifs :*

*– veiller à l'augmentation de la valeur des participations financières ;*

*– assurer le succès des opérations de cession des participations financières. »*

Cette disparité d'objectifs est également **visible dans les différents indicateurs de performance retenus.**

Pour l'APE, chargée de mettre en œuvre, notamment, le programme 731 du compte d'affectation spéciale « participations financières de l'Etat », les indicateurs permettant de mesurer l'atteinte ou non de l'objectif d'augmentation des participations de l'Etat sont ainsi naturellement des indices de rentabilité financière : la rentabilité opérationnelle des capitaux employés, la rentabilité financière des capitaux propres, la marge opérationnelle, la soutenabilité de l'endettement et la distribution de dividendes. Votre rapporteur pour avis remarque que ces indicateurs ne tiennent pas compte de l'objectif de stratégie industrielle pourtant mis en avant par la nouvelle organisation de l'APE.

Pour le FSI, les investissements tiendront davantage compte de critères comme l'apport de telle entreprise à la croissance économique, du point de vue industriel ou du point de vue de l'emploi<sup>1</sup>.

Un investissement rentable d'un point de vue de la valorisation patrimoniale – c'est-à-dire par exemple qui rapporterait à l'Etat d'importants dividendes –, peut-il coïncider avec un investissement qui permettrait de relancer l'activité d'une entreprise qui a des projets de croissance au sein

---

<sup>1</sup> La commission des finances, réunie le mercredi 17 novembre 2010 sous la présidence de M. Jean Arthuis, président, a procédé à l'examen du rapport spécial de M. Jean-Pierre Fourcade, rapporteur spécial, sur le compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat ». Votre rapporteur pour avis se réjouit de sa proposition de consacrer une mission de contrôle sur pièces et sur place au FSI dans le courant de l'année 2011.

d'une filière industrielle, sans être forcément rentable pour l'Etat en termes de dividendes distribués ?

**Cette disparité d'objectifs se retrouve également au niveau interministériel**, comme le montre le rapport public de la Cour des comptes de 2008, qui pointait cette faiblesse : *« Alors que l'Agence des participations de l'Etat a pour mission première la défense des intérêts patrimoniaux de l'Etat, la direction du budget s'attachant pour sa part à la défense des intérêts budgétaires, les ministères et directions techniques inscrivent leur action dans le cadre plus large des politiques publiques sectorielles »*.

Il indiquait aussi, s'agissant des rôles respectifs de l'Etat et de la Caisse des dépôts et consignations : *« Coexiste ainsi, avec l'Etat actionnaire, essentiellement impécunieux, représenté par l'Agence des participations de l'Etat, une autre incarnation de l'Etat, celui-là investisseur institutionnel public, présent au capital de plusieurs sociétés du CAC 40, et tous deux détiennent parfois des participations dans de mêmes entreprises »*.

Enfin, l'APE ne semble pas avoir précisément clarifié la définition du rôle de l'Etat en tant qu'actionnaire minoritaire, ni les modalités de contrôle et de participation et de comportement que cela implique.

Ces ambiguïtés peuvent parfois mener à des contradictions importantes, comme l'ont par exemple récemment montré les divergences importantes entre l'Etat et la Caisse des dépôts sur la valorisation de La Poste.

### ***C. LA NÉCESSITÉ D'UNE STRATÉGIE INDUSTRIELLE COHÉRENTE ET D'UNE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES PUBLIQUES EXEMPLAIRE***

#### **1. La réforme de l'APE : l'Etat actionnaire s'oriente-t-il enfin vers une stratégie industrielle cohérente ?**

Les Etats généraux de l'Industrie du 4 mars 2010 ont dessiné de nouvelles ambitions pour la politique de l'Etat actionnaire et ont clairement établi un lien fort entre cette politique et la politique industrielle du pays.

Lors du conseil des ministres du 3 août 2010 a été nommé un **commissaire aux participations de l'Etat**, dont l'entrée en fonctions s'est faite le 15 septembre 2010. **Cette fonction nouvelle** présente un certain nombre de particularités, dont le **rattachement direct au ministre en charge de l'économie** n'est pas des moindres.

Jusqu'à présent en effet, il existait un directeur de l'Agence des participations de l'Etat, qui fonctionnait dans l'orbite du Trésor avec comme objectif principal l'optimisation de la gestion de ses nombreuses participations sur le plan patrimonial.

Cette évolution, indique le rapport de l'APE, « *s'inscrit dans une évolution majeure du rôle que doit jouer l'Etat actionnaire et de ses modes d'intervention afin d'améliorer son efficacité et sa pertinence économique et industrielle* ».

Le ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, Mme Christine Lagarde, a insisté sur « *la mission plus large, plus politique* » qui sera celle du nouveau commissaire aux participations de l'Etat, soulignant que « *quand l'Etat est actionnaire d'entreprises qui emploient plus de 1,5 million de salariés, il doit trouver un équilibre entre la gestion de son portefeuille et d'autres facteurs d'intérêt général. Il doit mieux orienter les stratégies, décider dans un certain nombre de domaines* »<sup>1</sup>.

C'est donc le statut de l'Agence des participations de l'Etat qui est modifié, ce qui se traduit par deux éléments : **une séparation stricte, pour la première fois, entre l'APE et la Direction générale du Trésor, et un changement de profil à la tête de cette agence.**

**Votre rapporteur pour avis ne peut que se réjouir de cette volonté affichée de mettre au premier plan la vision industrielle du pilotage de ses participations par l'Etat.**

Concrètement, ce commissaire devrait être à même d'impulser les décisions et d'avoir la main dans quatre domaines importants :

- l'emploi, tant du point de vue de la gestion des compétences que des ressources humaines ;
- la politique vis-à-vis des sous-traitants ;
- la parité ;
- la prévalence d'une unité de vues en matière industrielle, y compris pour les entreprises dans lesquelles le FSI intervient.

D'après les informations transmises par l'APE, cette nouvelle orientation se traduira par plusieurs éléments significatifs.

1. Tout d'abord, cette nouvelle ambition sera concrétisée par des **réunions régulières, dans chaque entreprise où l'Etat est actionnaire, entre le ministre de l'Économie, les autres ministres intéressés (Défense, Transports, Industrie, Energie ou Communication) et les dirigeants de l'entreprise.** Mme Christine Lagarde a indiqué que ces réunions se tiendraient, en présence du nouveau commissaire, deux fois par an pour évoquer la stratégie et l'implication des différentes grandes entreprises dans lesquelles l'Etat est actionnaire<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Interview de Mme Christine Lagarde, ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, *Les Echos*, mercredi 4 août 2010 (page 3).

<sup>2</sup> *Les Echos*, précit.

Lors de son audition par notre commission<sup>1</sup>, M. Jean-Dominique Comolli, commissaire aux participations de l'Etat a indiqué que des contacts réguliers seront également développés entre ces réunions dans la mesure où l'Etat participe aux différents comités de gouvernance de toutes ces entreprises.

2. En deuxième lieu, **un administrateur représentant l'Etat et compétent en matière industrielle** sera systématiquement nommé à côté de l'administrateur représentant le ministère de l'économie au titre des intérêts patrimoniaux. La coexistence des deux objectifs de valorisation patrimoniale et de développement industriel sera donc physiquement représentée.

3. **Les processus de nomination, de renouvellement et de succession des dirigeants seront préparés et anticipés** par l'organe compétent du conseil d'administration.

4. **La contribution de chaque entreprise au développement industriel de la France sera évaluée** par le biais de revues régulières sur la répartition par pays ou grandes zones des investissements de l'emploi, de la valeur ajoutée et des achats / sous-traitances.

5. **Toutes les entreprises où l'Etat est actionnaire devront fournir périodiquement un compte-rendu sur la politique de gestion des personnels** et sur l'existence d'éventuels dispositifs de détection et de prévention des situations de détresse ou de fragilité.

M. Jean-Dominique Comolli a résumé ce tournant du rôle de l'Etat actionnaire, lors de son audition par notre commission : *« il s'agit de passer d'une stratégie purement patrimoniale à une stratégie industrielle à long terme, dans le respect de ses intérêts patrimoniaux et de l'objet social de chacune de ses participations »*.

**Votre rapporteur pour avis, s'il approuve l'orientation nouvelle prise par l'APE en faveur d'une stratégie industrielle plus visible au sein de la politique de l'Etat actionnaire, craint toutefois que ces changements demeurent symboliques, comme le montre la structure du compte pour 2011, et ne permettent pas de mettre fin aux ambiguïtés évoquées plus haut.**

## **2. La gouvernance des entreprises publiques**

La **notion de « bonne gouvernance »** des entreprises relevant du portefeuille de l'Etat fait depuis plusieurs années l'objet d'une attention toute particulière, notamment via la participation des représentants de l'Etat aux organes sociaux des entités de son périmètre.

---

<sup>1</sup> Audition de M. Jean-Dominique Comolli, commissaire aux participations de l'Etat par la commission de l'économie, du développement durable et de l'aménagement du territoire du Sénat (mercredi 20 octobre 2010) – cf. *compte-rendu en annexe du présent rapport*.

La réforme de l'APE décrite ci-dessus semble aller dans le sens d'une meilleure prise en compte et surtout d'un meilleur contrôle de l'Etat sur la gouvernance des entreprises publiques, votre rapporteur pour avis sera particulièrement attentif à ces évolutions.

Il avait, dans son rapport de l'année dernière, souhaité attirer l'attention sur la question de la parité hommes-femmes dans les conseils d'administration ou de surveillance des entreprises du périmètre de l'APE et « *dénoncer la sous représentation manifeste des femmes dans ces structures* »<sup>1</sup>. Il avait également demandé « *que cette question puisse être envisagée dans le cadre d'une mission d'information sénatoriale* ».

La **persistance de l'insuffisante présence des femmes dans les lieux de pouvoir économique** malgré l'existence aujourd'hui d'un très grand « vivier » de femmes compétentes pour accéder à ces lieux au sein des entreprises a donné lieu à deux initiatives parlementaires afin d'y remédier :

– la **proposition de loi relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle**, à l'initiative de nos collègues députés Jean-François Copé et Marie-Jo Zimmermann, adoptée à l'Assemblée nationale en janvier dernier puis au Sénat en première lecture le 27 octobre 2010 ;

– et la **proposition de loi déposée au Sénat le 16 février 2010 par notre collègue Nicole Bricq** et les membres du groupe socialiste, apparentés et rattachés.

La proposition de loi de M. Copé et de Mme Zimmermann a été modifiée et a notamment intégré, lors de son passage en commission des lois du Sénat, une partie des dispositions de la proposition de loi de Mme Bricq. Elle prévoit :

– la composition à parité des conseils d'administration pour les entreprises cotées, ainsi que celles disposant d'un conseil de surveillance ;

– un délai pour que les sociétés concernées s'adaptent à ces dispositions, à raison d'une composition égale ou supérieure à 20 % de femmes dans les conseils d'administration, d'ici à 3 ans, et de 40 % au 1<sup>er</sup> janvier 2016 ;

– une extension du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes dans les conseils aux sociétés qui, au cours de trois exercices consécutifs, emploient plus de 500 salariés et présentent un chiffre d'affaires ou un total de bilan supérieur à 50 millions d'euros ;

– des sanctions en cas de non-respect de ces dispositions.

---

<sup>1</sup> Avis n° 105, Tome IX (2009-2010), François Patriat.

**Elle a été adoptée par le Sénat en première lecture le 27 octobre 2010 et a été transmise à l'Assemblée nationale pour un examen de deuxième lecture.**

**Concernant les entreprises publiques, l'article 4 de cette proposition de loi adapte ces dispositions, en particulier la proportion minimale de 40 % au moins pour les représentants de chaque sexe, la nullité des nominations contraires et la composition paritaire des listes pour les élections des représentants des salariés.**

Il introduit donc l'obligation de représentation équilibrée dans la loi du 26 juillet 1983 :

– à l'article 5 pour les établissements publics des entreprises nationales, sociétés nationales, sociétés d'économie mixte et sociétés anonymes dans lesquelles l'Etat détient directement plus de la moitié du capital ;

– à l'article 6 pour les autres sociétés anonymes

La proportion de membres du conseil d'administration ou de surveillance de chaque sexe ne peut être inférieure à 40 % à compter du deuxième renouvellement suivant la publication de cette loi avec une étape à 20 % au premier renouvellement<sup>1</sup>.

Votre rapporteur pour avis souligne que les progrès de la parité au sein des entreprises publiques n'ont pas été significatifs en 2010. **En effet, au 8 octobre 2010, 87,3% des administrateurs des conseils d'administration ou de surveillance des entreprises du périmètre APE sont des hommes (contre 88,6 % en 2009)<sup>2</sup>.**

**Il sera donc particulièrement attentif au devenir de cette proposition de loi et souhaite que son examen en deuxième lecture ne tarde pas afin de permettre une application rapide de ses dispositions.**

### **III. QUELLE STRATÉGIE ? LE TOURNANT DE LA RÉ-INDUSTRIALISATION OU LE RÔLE MAJEUR DU FONDS STRATÉGIQUE D'INVESTISSEMENT (FSI)**

#### ***A. LE FSI, UN OUTIL DE LA STRATÉGIE INDUSTRIELLE***

Créé par l'Etat et la Caisse des dépôts (CDC) à la demande du Président de la République en décembre 2008, le Fonds stratégique d'investissement (FSI) a pour objectif **d'apporter des fonds propres aux entreprises, afin d'accélérer leur développement, d'accompagner leur**

---

<sup>1</sup> Toute nomination intervenue en violation de ces dispositions est nulle. Cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur ou le membre du conseil irrégulièrement nommé.

<sup>2</sup> Cf. Annexe II du présent rapport.

**transformation dans des périodes de mutation ou de stabiliser leur actionnariat.**

Votre rapporteur pour avis a déjà eu l'occasion de consacrer des développements à la mise en place de ce fonds lors de ses rapports pour les exercices budgétaires précédents. Il considère que ses deux ans d'existence permettent aujourd'hui de tirer un bilan instructif, s'inscrivant dans une réflexion plus approfondie sur la politique industrielle française.

S'agissant de sa forme juridique, **le FSI est une société anonyme. Son actionnaire principal n'est pas l'Etat, qui détient 49 % de son capital, mais la Caisse des dépôts avec 51 % du capital.** Il a fait l'objet d'une dotation en capital, destinée à donner au fonds les moyens de son action sur le long terme, sans recourir à une dotation annuelle : **il a été abondé de 20 milliards d'euros par ses deux actionnaires, dont 14 milliards d'euros de titres et 6 milliards d'euros de liquidités.**

**Gouvernance du Fonds stratégique d'investissement**

Le FSI est doté **d'un Conseil d'administration** réunissant 7 membres :

- deux représentants de la Caisse des dépôts,
- deux représentants de l'Etat ;
- trois personnalités qualifiées

Il est également doté **d'un Comité d'orientation stratégique** constitué

- d'élus,
- de représentants des partenaires sociaux,
- de personnalités qualifiées

Enfin, le fonds dispose d'un **Comité d'investissement** et d'un **Comité d'audit des risques et des rémunérations.**

**1. Le bilan du FSI n'est pas à ce jour révélateur**

**Votre rapporteur pour avis observe que seuls 2,4 milliards d'euros ont d'ores et déjà été versés au FSI.**

L'activité du fonds a pris plusieurs formes depuis sa création :

- des investissements directs ;
- des interventions via des fonds dédiés ;
- la mise en place du programme FSI-PME, nouveau dispositif de financement en fonds propres à destination des PME ;
- des nouveaux instruments d'investissement : les obligations convertibles « OC+ » et le Fonds de consolidation et de développement des entreprises (FCDE).

a) 1,4 milliard d'investissements directs

**Au 31 juillet 2010, le FSI a réalisé 35 investissements directs, pour un montant total engagé de 1 398 millions d'euros.**

**Investissements en direct du FSI au 31 juillet 2010**

Entreprise	Investissement M€	Catégorie	Secteur
3S Photonics	5	PME	Matériel et équipements destinés TIC
Avanquest	8	PME	Logiciels et services informatiques
BioSpace Med	3,5	PME via CDCE	Pharmacie - biotech (imagerie médicale)
Bontoux SA	3,7	PME via CDCE	Pharmacie - huiles essentielles
Carbone Lorraine	30	ETI	Equipements électroniques et électriques
Cegedim	118	ETI	Logiciels et services informatiques
Cerenis	10	PME	Pharmacie et biotechnologies
CGG Veritas	178	GE	Pétrole - Equipements, services et distribution
Cylande	12	ETI	Logiciels et services informatiques
Cytheris	3,4	PME via CDCE	Pharmacie - biotech (IL7)
Daher	69	ETI	Aérospatiale et défense
Dailymotion	7,5	PME	Médias
Farinia	20,5	ETI	Industries généralistes
Forenap	6	PME via CDCE	Pharmacie et biotechnologies (CRO SNC)
Frey Energies Nouvelles	7	PME via CDCE	énergies renouvelables
Gémalto	176	GE	Equipements électroniques et électriques - TIC
GLI Intl	5	PME via CDCE	Industrie généraliste - fabricant bouteilles gaz
Grimaud	40	ETI	agro-alimentaire / sélection génétique
Gruau	12,5	ETI	Automobile et équipementiers
Innate Pharma	11	PME	Pharmacie et biotechnologies
Inside Contact Less	10	PME	Equipements électroniques et électriques - TIC
IPS	7	PME via CDCE	Pharmacie - biotech
Led to Lite	4,2	PME via CDCE	Equipements électroniques et électriques
Limagrain	151,5	GE	agro-alimentaire / semences
Mäder	11,5	ETI	bâtiment et matériaux de construction
Mécachrome	15	ETI	Industrie généralistes
Meccano	2,2	PME via CDCE	jeux de construction
Nalod's	4,5	PME via CDCE	Distribution
Nexans	59	GE	Equipements électroniques et électriques
Nexway	8	PME via CDCE	Logiciels (e-commerce pour jeu)
NiCox	24,5	PME	Pharmacie et biotechnologies
Peters Surgical	3,5	PME via CDCE	Pharmacie et biotech (dispositifs médicaux)
Technip	113	GE	Pétrole - Equipements, services et distribution
Valéo	24	GE	Automobile et équipementiers
Vallourec	234	GE	Ingénierie industrielle
<b>TOTAL</b>	<b>1398</b>		

Source : Réponses au questionnaire budgétaire

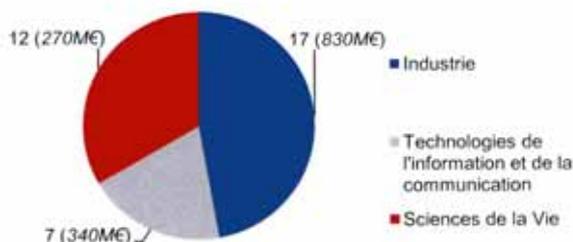
Ces investissements ont **principalement pris la forme d'une augmentation de capital d'entreprises non cotées**. Ces prises de participations du FSI vont de quelques millions d'euros à plus de 200 millions d'euros pour le groupe Vallourec par exemple. Elles ont concerné :

- des PME de croissance (3S Photonics, Dailymotion, Avanquest, Innate Pharma, Nexway...);
- des entreprises de taille intermédiaire (ETI) (Daher, Farinia, Cegedim, Grimaud...);
- des grands groupes (Valéo, Gemalto, Nexans, Vallourec...).

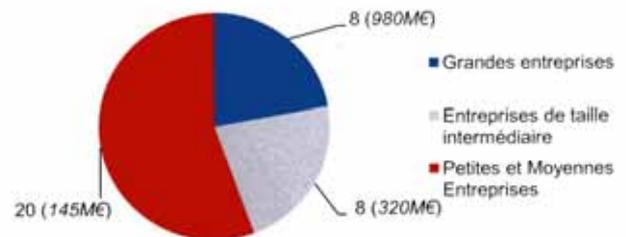
**Votre rapporteur pour avis souligne que la répartition sectorielle de ces investissements est principalement axée sur l'industrie, qui en représente 30 %.**

**Des investissements en direct dans 36 entreprises\* pour 1,4 Md€**

Nombre d'investissements par secteur d'activité



Nombre d'investissements par type d'entreprises



\* Ces entreprises emploient plus de 57 000 personnes en France

*b) Le FSI est intervenu grâce à des fonds sectoriels*

Afin de venir en appui à des filières stratégiques, **le FSI a été à l'origine de la création de plusieurs fonds sectoriels, dédiés à certains domaines d'activité ou catégories d'entreprises**. Ces fonds ont été abondés, non seulement par le FSI mais aussi par d'autres partenaires industriels et financiers, ce qui permet de démultiplier l'impact de ses interventions.

– **Le Fonds de modernisation des équipementiers automobiles (FMEA)** a pour mission d'investir dans le secteur des équipementiers automobiles. Il a été abondé à hauteur de 200 millions d'euros par le FSI ainsi que par Renault et PSA. Un FMEA de rang 2 a été également mis en place pour les équipementiers de rang 2.

– **Le fonds Innobio**, dédié aux biotechnologies, dispose de 140 millions d'euros et a déjà réalisé trois investissements pour 14 millions d'euros.

– **Le Fonds Bois** a pour mission de soutenir la filière du bois : le FSI y a investi 5 millions d'euros.

*c) Le nouveau programme FSI-PME*

**Le programme FSI-PME, nouveau dispositif de financement en fonds propres à destination des PME**, a été mis en place le 5 octobre 2009. Il a vocation à être un outil simplifié et plus efficace pour aider les petites et moyennes entreprises ayant des projets de croissance à renforcer leurs fonds propres.

**Fonctionnement du nouveau programme FSI – PME**

Doté **d'un milliard d'euros**, le nouveau programme FSI-PME a plusieurs missions :

1) **Il consolide et simplifie l'accès aux outils existants** : 300 millions d'euros pour 2009/2010 ont été mis à disposition du FSI-PME pour les investissements directs, dont la flexibilité est améliorée en cas d'urgence ; les crédits alloués au programme FSI – France Investissement passent de 200 à 300 millions d'euros

**Votre rapporteur pour avis regrette que ce dispositif ne soit pas plus visible sur les territoires et que ses interlocuteurs ne soient pas plus clairement identifiés et repérable par les exécutifs locaux et les entreprises.**

2) **Il a contribué à mettre en place deux nouveaux instruments d'investissement, plus accessibles aux PME** :

– **Les obligations convertibles « OC+ »** : elles sont constituées d'une obligation convertible d'un maximum de 5 millions d'euros et d'un bon de souscription d'actions (BSA).<sup>1</sup> Elles sont destinées à aider les entreprises en développement qui, dans le contexte de crise actuel, ne peuvent pas ouvrir leur capital. 300 millions d'euros seront consacrés par le FSI-PME à ces obligations.

– **Le Fonds de consolidation et de développement des entreprises (FCDE)**, où le FSI a investi 95 millions d'euros sur un total de 200 millions d'euros aux côtés de banques et de compagnies d'assurance : ce fonds est principalement destiné à financer en fonds propres des entreprises de croissance fragilisées par la crise.

*Source : FSI*

**2. La « doctrine » d'investissement du FSI : vers une politique actionnariale stratégique et industrielle ?**

Les axes stratégiques d'intervention du FSI consistent en :

– **l'apport de fonds propres** permettant aux entreprises de dynamiser leur croissance organique ou de procéder à des acquisitions pour permettre l'accélération de leur développement ;

---

<sup>1</sup> Une obligation convertible est un outil financier d'une durée de vie de 5 à 7 ans qui bénéficie d'une rémunération en deux parties : le paiement d'intérêts annuels à hauteur de 5 % et un paiement complémentaire (prime de non conversion) en fin de période qui permet d'atteindre une rémunération globale annuelle comprise entre 12 et 15 %. Au terme de sa durée, l'obligation est soit convertie en actions, soit remboursée. Quant aux bons de souscription d'actions, ils permettent d'acquérir des actions à un prix prédéterminé au moment de l'investissement.

– **la souscription au capital d’entreprises en mutation** pour accompagner leur transformation quand elles sont viables et porteuses de croissance ;

– **la stabilisation de l’actionnariat des entreprises** dans l’objectif de réaliser un projet industriel créateur de valeur.

Lors de son audition par votre rapporteur pour avis, le nouveau directeur général du Fonds stratégique d’investissement (FSI) a insisté en premier lieu sur ce qui n’est pas le rôle du FSI, base de toute bonne utilisation de cet outil : **sa mission n’est pas de venir en aide aux entreprises en difficulté**. Le FSI veille au contraire à « booster » la croissance d’entreprises qui ont des projets de développement, dans une optique de rentabilité sur le long terme, avec pour ambition de contribuer au développement industriel du pays.

Dans cette optique, les réponses au questionnaire budgétaire adressé par votre rapporteur pour avis au Gouvernement indiquent que *« pour jouer son rôle d’investisseur professionnel œuvrant au renforcement de la compétitivité du pays, le FSI sélectionne ses projets d’investissement au regard d’une double perspective : celle de l’investisseur avisé et celle de l’intérêt collectif »*.

Pour chaque investissement, sont ainsi pris en compte :

– **des critères d’évaluation de la perspective de l’investisseur avisé** : stratégie d’entreprise et position concurrentielle ; équilibre du couple risque-rentabilité-liquidité de l’investissement ; personnes clés de l’entreprise ; pratique en matière d’environnement, de social et de gouvernance ;

– **des critères d’évaluation de la perspective de l’intérêt collectif** : rôle dans la filière (activité induite pour les fournisseurs, capacité à structurer la filière) ; emploi et territoires (nombre d’emplois en France, empreinte territoriale) ; innovation (brevets déposés, part du chiffre d’affaires réalisée avec des produits récents, efforts en R et D) ; exposition internationale (part du chiffre d’affaires exportée, part du chiffre d’affaires réalisée à l’international).

Enfin, la doctrine du FSI prend en compte **la dimension socialement responsable**, c’est-à-dire que doivent être pris en compte, dans la sélection de ses investissements les pratiques en matière sociale, environnementale et de gouvernance des entreprises concernées. Le directeur général du FSI a indiqué, lors de son audition, qu’un conseiller social était chargé de bâtir une Charte en la matière pour les entreprises dans lesquelles le FSI investit.

**Votre rapporteur pour avis souhaiterait néanmoins qu’il soit envisagé d’aller plus loin en termes d’incitation aux bonnes pratiques, voire de sanctions systématiques.**

## ***B. LE FSI, UN PARTENAIRE DANS LES RÉGIONS***

**L'outil que constitue le FSI est présent dans les régions,** notamment par le biais du FSI-PME. Des délégués régionaux du FSI sont en effet mis en place au sein du réseau territorial de la Caisse des dépôts. Ils constituent l'interlocuteur privilégié des entreprises qui ont besoin de renforcer leurs fonds propres.

**Votre rapporteur pour avis regrette que ces interlocuteurs ne soient pas davantage visibles afin de permettre aux entreprises de pouvoir y accéder facilement et de connaître l'étendue des dispositifs proposés pour les aider.** Il considère qu'il serait utile de développer un contact plus systématique avec les collectivités territoriales, et notamment les régions.

**En outre, votre rapporteur pour avis ne peut que déplorer la frilosité du FSI dans certains dossiers et la dimension parfois encore trop conservatrice de sa politique d'investissement.** Il regrette que ce dernier ne prenne pas davantage de risques ni ne développe une politique d'investissement plus audacieuse.

Enfin, le programme FSI – France Investissement, qui prend la forme d'un partenariat entre le Fonds stratégique d'investissement (qui a repris des engagements préalables de la Caisse des dépôts) et des investisseurs institutionnels le plus souvent privés, vise à renforcer le financement en fonds propres et l'accompagnement des PME identifiées pour leur potentiel de développement. Ce programme investit (2,2 milliards d'euros entre 2006 et 2012) dans 177 fonds dont 70 fonds régionaux, qui investissent eux-mêmes dans des entreprises.

Cet ensemble de fonds est important car ils sont à l'origine, au total, de 36 % de l'amorçage et de 20 % du capital-risque et petit capital-développement en France. **Votre rapporteur pour avis considère que les nouveaux financements de ce programme devraient être centrés sur les fonds régionaux pour favoriser le développement des filières industrielles.**

## CONCLUSION

En conclusion, votre rapporteur pour avis considère que **ce compte d'affectation spéciale suscite de nombreuses inquiétudes** : d'une part, les informations transmises au Parlement pour adopter les crédits qui lui sont affectés ne permettent en aucune manière d'apprécier réellement les orientations stratégiques ni mêmes financières retenues ; d'autre part, ce compte ne prend pas suffisamment en considération l'impact des retombées de la crise économique et financière qui a frappé de plein fouet l'ensemble des entreprises.

Il est sensible au changement d'orientation que semble prendre la gouvernance de l'Agence des participations de l'Etat et sera particulièrement attentif à cette évolution. Il craint néanmoins que ces changements ne demeurent symboliques, sans permettre une réelle clarification des objectifs poursuivis et l'affirmation de la nécessité d'une véritable priorité donnée à la politique industrielle. **Il regrette par ailleurs que l'Etat actionnaire ne soit pas à même d'énoncer une seule stratégie d'ensemble cohérente.**

En conséquence, **il a proposé à la commission de l'économie, du développement durable et de l'aménagement du territoire de s'abstenir quant à l'adoption des crédits inscrits au compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat » pour 2011.**

**Lors d'une réunion tenue le 16 novembre 2010, 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 2011.**



## ANNEXE I –

### LISTE DES PERSONNES AUDITIONNÉES

#### **Devant la commission de l'économie, du développement durable et de l'aménagement du territoire**

– **M. Jean-Dominique Comolli**, commissaire aux participations de l'Etat.

#### **Devant le rapporteur**

– **M. Jean-François Dehecq**, président du Comité d'orientation stratégique du *Fonds stratégique d'investissement* (FSI) ;

– **M. Jean-Yves Gilet**, directeur général du *Fonds stratégique d'investissement* (FSI).



## ANNEXE II – 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	12	0	12
AÉROPORT DE BÂLE-MULHOUSE	18	0	18
AÉROPORT DE BORDEAUX-MÉRIGNAC (CS)	15	2	17
AÉROPORTS DE LA CÔTE D’AZUR (CS)	14	1	15
AÉROPORTS DE LYON (CS)	13	1	14
AÉROPORT DE MONTPELLIER-MÉDITERRANÉE (CS)	12	3	15
AÉROPORT TOULOUSE-BLAGNAC (CS)	14	1	15
AÉROPORTS DE PARIS (ADP)	16	2	18
AIR-FRANCE - KLM	13	2	15
AREVA (CS)	14	1	15
ARTE FRANCE (CS)	8	3	11
ATMB	11	0	11
AUDIOVISUEL EXTÉRIEUR DE LA FRANCE	10	5	15
BPCE	16	2	18
CAISSE NATIONALE DES AUTOROUTES	5	4	9
CGMF	8	1	9
CIVIPOL CONSEIL	9	2	11
CNA	5	4	9
CNP ASSURANCES	20	2	22
DCI	12	0	12
DCNS	16	2	18
DEXIA	14	4	18
EADS	11	0	11
EDF	16	2	18
EPFR	4	1	5
EPRD	5	0	5
ERAP	8	1	9
ERDF	12	3	15
FONDS STRATÉGIQUE D’INVESTISSEMENT	6	1	7
FRANCE TÉLÉCOM	13	3	16
FRANCE TÉLÉVISIONS	10	5	15
GDF SUEZ	18	3	21
GIAT INDUSTRIES-NEXTER	16	2	18
GRAND PORT MARITIME DE BORDEAUX (CS)	15	1	16
GRAND PORT MARITIME DE DUNKERQUE (CS)	17	0	17
GRAND PORT MARITIME DE MARSEILLE (CS)	16	0	16
GRAND PORT MARITIME DE NANTES / ST NAZAIRE (CS)	16	1	17
GRAND PORT MARITIME DE ROUEN	15	2	17
GRAND PORT MARITIME DU HAVRE (CS)	17	0	17
GRAND PORT MARITIME DE LA ROCHELLE (CS)	16	1	17
IMPRIMERIE NATIONALE	16	2	18
L.F.B	14	4	18
LA FRANÇAISE DES JEUX	15	3	18
LA MONNAIE DE PARIS	18	3	21
LA POSTE	14	7	21
NSRD	2	1	3
PORT AUTONOME DE PARIS	26	6	32
PORT AUTONOME STRASBOURG	16	5	21
RADIO FRANCE	8	5	13
RATP	24	3	27
RENAULT SA	18	1	19
RFF	14	4	18
SAFRAN (CS)	17	1	18
SEMMARIS	15	3	18
SFTRF	13	3	16
SGGP	8	1	9
SNCF	17	1	18
SNCM (CS)	10	0	10
SNPE	16	2	18
SOCIÉTÉ DE PRISE DE PARTICIPATION DE L’ÉTAT	3	0	3
SOFIRED	9	0	9
SOGEADE GÉRANCE	8	0	8
SOGEADE SCA	4	0	4
SOGEPA	9	0	9
SOVAFIM	8	1	9
STX FRANCE	7	0	7
TSA	8	1	9
THALES	16	1	17
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>864</b>	<b>126</b>	<b>990</b>