

N° 80

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2006-2007

Annexe au procès-verbal de la séance du 23 novembre 2006

AVIS

PRÉSENTÉ

au nom de la commission des Affaires économiques (1) sur le projet de loi de finances pour 2007, ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE,

TOME XII

PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT

(Mission indépendante)

Par M. Michel BÉCOT

Sénateur.

(1) Cette commission est composée de : M. Jean-Paul Emorine, président ; MM. Jean-Marc Pastor, Gérard César, Bernard Piras, Gérard Cornu, Marcel Deneux, Pierre Herisson, vice-présidents ; MM. Gérard Le Cam, François Fortassin, Dominique Braye, Bernard Dussaut, Christian Gaudin, Jean Pépin, Bruno Sido, secrétaires ; MM. Jean-Paul Alduy, Pierre André, Gérard Bailly, René Beaumont, Michel Bécot, Jean-Pierre Bel, Joël Billard, Michel Billout, Claude Biwer, Jean Bizet, Jean Boyer, Mme Yolande Boyer, MM. Jean-Pierre Caffet, Yves Coquelle, Roland Courteau, Philippe Darniche, Gérard Delfau, Mme Michelle Demessine, M. Jean Desessard, Mme Evelyne Didier, MM. Philippe Dominati, Michel Doublet, Daniel Dubois, André Ferrand, Alain Fouché, Alain Gérard, François Gerbaud, Charles Ginésy, Adrien Giraud, Mme Adeline Gousseau, MM. Francis Grignon, Louis Grillot, Georges Gruillot, Mme Odette Herviaux, MM. Michel Houel, Benoît Huré, Mme Sandrine Hurel, M. Charles Josselin, Mme Bariza Khiari, M. Yves Krattinger, Mme Elisabeth Lamure, MM. Jean-François Le Grand, André Lejeune, Philippe Leroy, Claude Lise, Daniel Marsin, Jean-Claude Merceron, Dominique Mortemousque, Jackie Pierre, Rémy Pointereau, Ladislav Poniatowski, Daniel Raoul, Paul Raoult, Daniel Reiner, Thierry Repentin, Bruno Retailleau, Charles Revet, Henri Revol, Roland Ries, Claude Saunier, Daniel Soulage, Michel Teston, Yannick Texier, Jean-Pierre Vial.

Voir les numéros :

Assemblée nationale (12^{ème} législ.) : 3341, 3363 à 3368 et T.A. 619

Sénat : 77 et 78 (annexe n° 12) (2006-2007)

Lois de finances.

SOMMAIRE

Pages

INTRODUCTION.....	5
I. LE BUDGET 2007 CONFIRME LE CHANGEMENT OPÉRÉ EN 2006 DANS L'UTILISATION DES RECETTES DES PRIVATISATIONS	7
A. APRÈS UN EXERCICE EXCEPTIONNEL, LE COMPTE POUR 2007 RETROUVE UN RYTHME DE CROISIÈRE	7
1. Avec près de 18 milliards d'euros de cessions, la réalisation du budget 2006 dépasse des prévisions elles-mêmes sans précédent	7
a) 2006 restera comme l'année de la privatisation des sociétés d'autoroute	7
b) Le dépassement des prévisions s'explique principalement par la cession des parts de l'État dans Alstom	7
2. Les 5 milliards de recettes prévues pour 2007 : une orientation volontariste, sans préjuger des choix politiques à venir.....	9
a) Les ventes de participations représentent la quasi totalité des recettes attendues en 2007	9
b) Un affichage prudent pour un budget sincère.....	10
B. LE MAINTIEN DE LA PRIORITÉ AU DÉSENETTEMENT DE L'ÉTAT	11
1. Le programme « désendettement de l'État» devrait représenter 72 % des dépenses du compte en 2007.....	11
a) La confirmation de l'évolution engagée en 2006.....	11
b) Une politique vertueuse qui doit être poursuivie.....	12
2. Les dépenses de l'État actionnaire appellent plusieurs observations.....	12
a) Les interventions de l'État actionnaire : de sérieux progrès à faire dans l'information du Parlement.....	12
b) L'absence de crédits pour certaines actions ne signifie pas l'absence de questions	13
c) Les frais bancaires liés aux cessions représentent plus de 100 millions d'euros par an	14
II. LES FINANCES PUBLIQUES BÉNÉFICIENT DE L'AMÉLIORATION DES PERFORMANCES DES ENTREPRISES	16
A. UNE NETTE AMÉLIORATION TRADUITE PAR CERTAINS INDICATEURS DU PROGRAMME ANNUEL DE PERFORMANCE N° 731	16
1. Deux grands types d'indicateurs qui ne coïncident pas avec les deux programmes	16
2. La poursuite du redressement des entreprises à participation publique.....	16
a) Une rentabilité opérationnelle des capitaux employés déjà solide, tirée par le secteur de l'énergie.....	17
b) Une progression de la marge opérationnelle permise par la maîtrise des charges de personnel	17
c) L'évolution des performances contribue à une meilleure rentabilité financière des participations de l'État.....	18
d) Les indicateurs mettent aussi en évidence la maîtrise de l'endettement des entreprises	19
B. HORS DU COMPTE DES PARTICIPATIONS, LES DIVIDENDES PERÇUS PAR L'ÉTAT DEVRAIENT DÉPASSER LE PRODUIT DES CESSIONS.....	20
1. Des recettes du budget général	20
2. L'exercice 2007 devrait être marqué par un niveau de dividendes inédit.....	21

ANNEXE I LES RECETTES DU COMPTE DES PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DEPUIS 1986.....	23
ANNEXE II LE REJET DU RECOURS CONTRE LA PRIVATISATION DES SOCIÉTÉS D'AUTOROUTES	25
ANNEXE III PROGRAMME N° 731 : INDICATEURS DE PERFORMANCE ASSOCIÉS À L'OBJECTIF « ASSURER LE SUCCÈS DES OPÉRATIONS DE CESSIONS DES PARTICIPATIONS FINANCIÈRES ».....	27
ANNEXE IV PROGRAMME N° 732 : INDICATEURS DE PERFORMANCE ASSOCIÉS À L'OBJECTIF UNIQUE « CONTRIBUER AU DÉSENETTEMENT DE L'ÉTAT ET DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES »	29
ANNEXE V LES ENTITÉS APPARTENANT AU PÉRIMÈTRE DES COMPTES CONSOLIDÉS.....	31

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 façon dont l'Etat gère son patrimoine.

C'est ainsi que le projet de loi de finances présente désormais deux missions liées aux activités patrimoniales de l'Etat, l'une consacrée à la gestion de son patrimoine immobilier et l'autre dédiée à la valorisation de son patrimoine financier. Cette dernière, dénommée « **mission des participations financières de l'Etat** »¹, retrace les opérations de gestion des parts que l'Etat détient dans le capital des entreprises publiques et privées.

Cette mission budgétaire prend la suite du « compte des privatisations » créé en 1986 et elle présente à la fois les recettes tirées des cessions de participations publiques et leur utilisation. Pour 2007, il fait apparaître **une politique à la fois volontariste et respectueuse des choix politiques que les Français auront à formuler dans quelques mois.**

A travers ces indicateurs de performance, la mission des participations financières de l'Etat permet aussi de traduire le **redressement spectaculaire des entreprises publiques depuis quatre ans** et sa poursuite prévue pour l'année qui vient.

Tels sont les deux axes, correspondant aux deux programmes de la mission, qui ont été examinés par la commission des affaires économiques sur la base du présent rapport.

¹ En vertu de l'article 21 al. 1 de la LOLF.

I. LE BUDGET 2007 CONFIRME LE CHANGEMENT OPÉRÉ EN 2006 DANS L'UTILISATION DES RECETTES DES PRIVATISATIONS

L'essentiel des cinq milliards de ressources attendues pour 2007 est affecté au désendettement public.

A. APRÈS UN EXERCICE EXCEPTIONNEL, LE COMPTE POUR 2007 RETROUVE UN RYTHME DE CROISIÈRE

1. Avec près de 18 milliards d'euros de cessions, la réalisation du budget 2006 dépasse des prévisions elles-mêmes sans précédent

a) 2006 restera comme l'année de la privatisation des sociétés d'autoroute

L'exercice 2006 s'est caractérisé par un montant de cessions « historique » de 17,8 milliards d'euros, représentant plus de quatre fois la moyenne annuelle de recette enregistrée depuis 1986¹.

Comme prévu, **l'essentiel de ces recettes -13 milliards d'euros- provient des cessions de trois sociétés d'autoroutes²** réalisées en février 2006, malgré une polémique portant à la fois sur le montant des recettes et sur la procédure mise en œuvre. Les conditions de réussite de l'opération ainsi que le jugement rendu par le Conseil d'Etat le 27 septembre 2006³ confirment l'analyse présentée par votre rapporteur pour avis dans son précédent rapport, selon laquelle cette polémique n'était pas fondée⁴.

b) Le dépassement des prévisions s'explique principalement par la cession des parts de l'Etat dans Alstom

Les recettes enregistrées en 2006 excèdent de près de 4 milliards d'euros la fourchette haute des prévisions du projet de loi de finances pour 2006, qui s'établissait à 14 milliards d'euros.

¹ Cf. annexe I.

² Les Autoroutes Paris-Rhin-Rhône (APRR), Autoroutes du Sud de la France (ASF) et la Société des autoroutes du Nord et de l'Est de la France (SANEF).

³ CE, 27 septembre 2006, Bayrou et Association des usagers des autoroutes publiques de France (Cf. annexe II).

⁴ Avis n° 101 (2005-2006) de M. Michel BÉCOT, fait au nom de la commission des affaires économiques, déposé le 24 novembre 2005.

La moitié de cet écart est due à la réalisation d'une opération non prévue initialement : **la cession des participations détenues par l'Etat dans la société Alstom** au groupe Bouygues pour un montant de 1,98 milliard d'euros.

Votre rapporteur pour avis insiste sur le fait qu'il s'est agi d'une excellente opération à un triple point de vue :

– d'une part, la prise de 21 % du capital d'Alstom réalisée en 2004 a traduit une conception pragmatique de la politique industrielle, réactive s'agissant de la défense d'intérêts économiques stratégiques ;

– d'autre part, cette intervention a permis à Alstom d'opérer son redressement et de voir revenir la confiance de ses clients et de ses partenaires ;

– enfin, du strict point de vue des participations financières, **cette cession s'est traduite par 1,26 milliard d'euros de plus-value pour l'Etat représentant 175 % de l'investissement réalisé** par le Trésor en juillet 2004.

Au-delà de la privatisation des sociétés d'autoroutes et de la cession des parts dans Alstom, la principale opération de l'exercice 2006 a été l'ouverture à hauteur de 31,6 % du capital d'Aéroports de Paris (ADP) qui s'est traduite par une recette nette de 741 millions d'euros¹, comme l'indique le tableau ci-après.

¹ *La cession des participations publiques s'est traduite par une recette de 1,4 milliard d'euros, mais l'Etat a participé à une augmentation de capital d'ADP à hauteur de 600 millions d'euros. Les 741 millions de recettes nettes représentent le solde de ces deux opérations encaissées en 2006, c'est-à-dire n'intégrant pas tous les versements effectués par les salariés dans le cadre de l'offre qui leur était réservée.*

PRINCIPALES CESSIONS DE L'EXERCICE 2006
(encaissées à la date du 15 novembre 2006)

ASF (cession par l'Etat)	4.892
Autoroutes de France (ADF) (versement)	3.730
APFR (cession par l'Etat)	2.421
SANEF (cession par l'Etat)	2.014
Alstom (cession de la participation détenue par l'Etat)	1.982
Aéroports de Paris (ADP)	741
EDF (échéance de l'offre réservée aux salariés)	690
ERAP (versement de la plus-value réalisée à l'occasion de la cession de titres et bons de souscriptions d'actions France Télécom)	459
France Télécom (échéance de l'offre réservée aux salariés)	43
SAFRAN (troisième échéance de l'offre réservée aux salariés)	39
SAFRAN (deuxième échéance de l'offre réservée aux salariés)	35
Air France – KLM (échéance de l'offre réservée aux salariés)	21
TOTAL	17.676¹

2. Les 5 milliards de recettes prévues pour 2007 : une orientation volontariste, sans préjuger des choix politiques à venir

a) Les ventes de participations représentent la quasi totalité des recettes attendues en 2007

Sur les 5 milliards d'euros de recettes totales attendues en 2007, **4,97 milliards devraient provenir de la cession de titres, parts ou droits de sociétés que l'Etat détient directement** (ligne n° 01 des recettes du compte d'affectation spéciale).

En revanche, il n'est prévu aucun produit tiré de participations détenues indirectement par l'Etat (ligne n° 02 du compte).

Quant au solde de recettes de 30 millions d'euros, il devrait résulter :

– d'une part, du reversement de dotations en capital et de produits de réduction de capital ou de liquidation, à hauteur de 10 millions d'euros² (ligne n° 03 du compte) ;

– d'autre part, du remboursement des avances d'actionnaires et créances assimilées, à hauteur de 10 millions d'euros¹ (ligne n° 04 du compte) ;

¹ Auxquels s'ajoutent 30 millions de remboursement de créances à l'Etat en qualité d'actionnaire et surtout 100 millions de produits de cessions à encaisser avant la fin de l'année.

² Notamment l'opération liée à la liquidation de la première société chargée de la construction du tunnel sous la Manche.

– et enfin, de remboursements de créances résultant d'autres investissements patrimoniaux de l'Etat, à hauteur de 10 millions d'euros² (ligne n° 05 du compte).

b) Un affichage prudent pour un budget sincère

Les 5 milliards d'euros de recettes prévus correspondent à la moyenne observée depuis 1986³ et représentent environ 4 % du portefeuille des participations cotées détenues par l'Etat⁴, traduisant ainsi le maintien d'une politique active de cessions de titre.

En revanche, contrairement à la situation de l'an dernier, les documents budgétaires n'indiquent pas sur quelles entreprises porteront ces opérations.

Ceci se justifie par le fait que le choix des entreprises concernées dépendra des opportunités de valorisation patrimoniale de l'Etat telles qu'elles résulteront des évolutions de marché. C'est pourquoi, **il serait désavantageux d'afficher par avance la part que l'Etat est susceptible de céder ainsi qu'un prix de cession.**

Les opérations pour 2007 dépendront aussi du projet stratégique des entreprises intéressées, de l'évolution de leurs alliances ainsi que des orientations industrielles qui seront retenues par le Gouvernement pour 2007 et les années ultérieures.

En ne prévoyant aucune grande opération –par exemple de privatisation– le budget qui nous est soumis ne préjuge pas des orientations qui seront fixées après 2007. En cela, il convient de noter qu'il est **particulièrement respectueux des choix politiques que les Français seront appelés à faire au cours de l'année qui vient.**

Votre commission des affaires économiques estime même qu'il s'agit là d'un choix de sincérité budgétaire particulièrement vertueux, tant il aurait été aisé de prévoir des opérations importantes permettant d'afficher des recettes de 10 ou 15 milliards d'euros qui auraient, dans les faits, peu de chances de se réaliser⁵.

¹ Principalement de la part de la Semmaris, société d'économie mixte chargée de la gestion du marché d'intérêt national de Rungis.

² Retour sur des investissements de capital-risque effectués pour l'essentiel via la Caisse des dépôts et consignations.

³ Depuis 1986.

⁴ Evalué à 130 milliards d'euros sur la base des comptes combinés présentés dans le rapport relatif à l'Etat actionnaire annexé au projet de loi de finances.

⁵ Ne serait-ce que du fait de l'exigence d'une loi pour toute opération de privatisation, c'est-à-dire de transfert de la majorité du capital du secteur public vers le secteur privé, alors même que l'activité législative s'annonce très réduite pendant la période précédant les élections présidentielles et législatives.

Le Gouvernement aurait alors pu se prévaloir d'un effort plus important de désendettement de l'Etat, tant l'assainissement des finances publiques demeure la priorité du compte des participations financières.

B. LE MAINTIEN DE LA PRIORITÉ AU DÉSENETTEMENT DE L'ÉTAT

Conformément aux recommandations du Conseil constitutionnel relatives au projet de loi de finances pour 2006¹, les crédits de la mission sont désormais répartis en deux programmes : l'un concerne les dépenses de désendettement et l'autre les interventions de l'Etat en qualité d'actionnaire.

1. Le programme « désendettement de l'État » devrait représenter 72 % des dépenses du compte en 2007

a) La confirmation de l'évolution engagée en 2006

Le programme n°732 intitulé « Désendettement de l'Etat ou d'établissements publics de l'Etat » vise au désendettement de l'Etat et des administrations publiques dans leur ensemble à partir de la meilleure valorisation possible des participations financières. Il se voit affecté 3,6 milliards d'euros des crédits de la mission, soit 72 % de ces derniers. Sur cette somme :

– 3,1 milliards d'euros doivent être affectés au désendettement de l'Etat, entraînant une diminution de sa charge d'intérêts estimée à 122 millions d'euros ;

– 513 millions d'euros doivent bénéficier aux établissements publics, en pratique l'EPFR² amortissant la dette liée au Crédit Lyonnais, entraînant une diminution de sa charge d'intérêts estimée à 19 millions d'euros.

La priorité donnée au désendettement public s'inscrit dans la continuité de l'exercice 2006³ mais se démarque de la politique menée au

¹ Le Conseil constitutionnel, dans sa décision 2005-530 DC du 29 décembre 2005 relative à la loi de finances pour 2006, a confirmé cette analyse et considéré qu'« en l'état de la législation, les comptes spéciaux ne devraient pas comporter un programme unique », tolérant cependant une exception temporaire pour l'exercice 2006 « dans le cadre de la mise en place d'une nouvelle nomenclature budgétaire [et] afin de laisser aux autorités compétentes le temps de procéder aux adaptations nécessaires et de surmonter les difficultés inhérentes à l'application d'une telle réforme ».

Le présent projet de loi de finances procède à cette adaptation en créant, à côté du programme n° 731 « Opérations en capital intéressant les participations financières de l'Etat » un nouveau programme, n° 732 « Désendettement de l'Etat et d'établissements publics de l'Etat » dont l'objet correspond à l'ancienne action n° 2 de l'ancien programme unique.

² Etablissement public de financement et de restructuration.

³ En 2006, ce sont même 93 % des 17,8 milliards d'euros (soit 17,1 milliards) de recettes attendues qui seront affectés au désendettement.

cours des vingt années précédentes. En effet, entre 1986 et 2005 seuls 14 % des 81,7 milliards de recettes avaient été affectés au désendettement public.

b) Une politique vertueuse qui doit être poursuivie

La priorité accordée au désendettement ne se traduit pas seulement par l'affectation de la majeure partie des recettes du compte, mais aussi par la volonté affichée de consacrer toute recette supplémentaire au désendettement de l'Etat. C'est ainsi que dans une réponse au questionnaire adressé par votre rapporteur pour avis en application de l'article 49 de la LOLF, le Gouvernement a indiqué que « *les ressources libres d'emploi seront systématiquement affectées au désendettement de l'Etat et d'établissements publics de l'Etat* ».

Tel fut déjà le cas en 2006, puisque l'intégralité du surplus de recettes constaté a été consacrée au désendettement.

Votre commission des affaires économiques estime que ces pratiques devraient désormais être consacrées comme des principes de bonne gestion, le désendettement ayant effectivement vocation à se voir affecté des écarts entre les recettes du compte prévues et celles effectivement réalisées, ces écarts pouvant être négatifs¹ ou positifs.

En effet, **il serait imprudent de laisser croire à l'existence d'une quelconque « cagnotte »**, compte tenu de l'exigence de désendettement public et aussi du fait que le produit des cessions a pour contrepartie une diminution du patrimoine de l'Etat.

2. Les dépenses de l'État actionnaire appellent plusieurs observations

Le compte prévu pour 2007 consacre 1,4 milliard d'euros au programme n°731, « Opérations en capital intéressant les participations financières de l'Etat », au sein duquel deux des quatre actions inscrites bénéficient de crédits.

a) Les interventions de l'État actionnaire : de sérieux progrès à faire dans l'information du Parlement

L'**action n° 1**, intitulée « Augmentation de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaires et prêts assimilés », qui retrace notamment les

¹ Tel est par exemple le cas lorsque les recettes perçues sont inférieures à celles attendues, auquel cas il est légitime de donner la priorité aux opérations annoncées au profit des entreprises à participations publiques. C'est d'ailleurs pour cette raison que le programme lié au désendettement a été numéroté 732, venant ainsi en second dans la présentation de la mission, après le programme n° 731 lié aux interventions de l'Etat actionnaire.

créations ou recapitalisations d'entités et les apports ou avances d'actionnaires, est dotée de 1,3 milliard d'euros, soit 92,8 % du programme.

Elle comprend six opérations principales auxquelles devraient s'ajouter un peu plus de 100 millions représentant une marge de manœuvre non affectée *a priori*.

ESTIMATIONS DES OPÉRATIONS PRÉVUES PAR L'ACTION N° 1 DU PROGRAMME 731		
Entreprise bénéficiaire	Opération	Montant estimé (millions d'euros)
RATP	Contribution aux soultes d'adossment des régimes de retraite de l'entreprise au régime général	Entre 300 et 400
GIAT Industries	Quatrième tranche de la souscription de l'Etat à l'augmentation du capital de la société, décidée en 2004 pour un montant total de 1 milliard d'euros	300
DCN	Quatrième et dernière tranche de la souscription de l'Etat relative à la dotation en capital de 560 millions d'euros décidée en 2003 par l'assemblée générale de la société	150
SOVAFIM	Augmentation de capital de cette société créée en 2006 pour valoriser le patrimoine immobilier de Réseau ferré de France	Entre 100 et 150
SNCF	Dernier versement au titre du plan de restructuration de l'activité de fret de 800 millions d'euros débuté en 2005	100
SONACOTRA	Solde de l'augmentation de capital, à hauteur de 50 millions d'euros, amorcée en 2006	38

Votre commission pour avis regrette que les documents budgétaires qui lui ont été adressés n'aient quasiment mentionné aucune de ces opérations, d'autant plus que cette insuffisance de transparence vis-à-vis du Parlement affecte la partie la plus « qualitative » des dépenses de la mission¹.

b) L'absence de crédits pour certaines actions ne signifie pas l'absence de questions

L'**action n° 2** intitulée « Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société », concerne des entreprises dans le capital desquelles l'Etat n'est pas présent et elle n'est dotée d'aucun crédit. Toutefois, votre commission pour avis considère que **l'absence de crédits inscrits pour cette action en loi de finances initiale ne saurait signifier l'impossibilité pour le Gouvernement de renouveler des opérations de type Alstom.**

L'**action n° 3**, dénommée « Autres investissements financiers de nature patrimoniale », correspond par exemple aux dotations accordées aux

¹ Par opposition aux dépenses de désendettement, dont l'intérêt se résume essentiellement à leur montant.

fonds de capital-risque. Comme en 2006, cette action ne bénéficie d'aucune inscription de crédits. C'est pourquoi **votre commission pour avis s'interroge sur la façon dont le dispositif « France Investissement » annoncé par le Gouvernement le 9 novembre 2006, trouvera une traduction budgétaire dans cette action**, ou sur la façon dont la transparence de ce nouveau système sera assurée vis-à-vis du Parlement.

Le dispositif France Investissement

Le dispositif « France Investissement » consiste en un partenariat original entre la Caisse des Dépôts et Consignations et des acteurs privés visant à financer les PME innovantes et les PME en développement à hauteur de 500 millions d'euros par an pendant six ans. Ces sommes serviront à abonder des fonds finançant eux-mêmes des fonds d'investissement existants.

Six grands partenaires privés (la Société Générale, la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, les AGF, AXA, Groupama et Banques Populaires-Natexis) ont d'ores et déjà décidé de participer au dispositif, et annoncé des engagements financiers de l'ordre de 400 millions d'euros dès 2007. De son côté, la Caisse des dépôts et consignations prévoit de doubler son effort dans le soutien au capital investissement en portant son effort financier global à 300 millions d'euros par an.

c) Les frais bancaires liés aux cessions représentent plus de 100 millions d'euros par an

L'**action n° 4** est relative aux « Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'Etat ». Elle mobilise 100 millions d'euros, soit 2 % du produit des cessions prévues, contre 150 millions d'euros en 2006 représentant 1 % des recettes de l'année. Cette différence s'explique par le fait que les cessions de sociétés d'autoroute ont pris la forme d'un placement privé par appel d'offre, cette méthode étant la moins coûteuse, comme l'attestent les indicateurs de taux de commission associés aux différents types d'opérations fixés par le programme annuel de performance¹.

Indépendamment de l'enjeu budgétaire relatif aux recettes et aux dépenses, l'examen des programmes du compte d'affectation spéciale présente un intérêt économique plus large, celui de mesurer la performance des entreprises à participation publique.

¹ Cf : annexe III.

LA MESURE DE LA PERFORMANCE DE LA MISSION «PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ETAT »

<p>PROGRAMME N° 731 :</p> <p>« Opération en capital intéressant les participations financières de l'Etat »</p>	<p>PROGRAMME N° 732 :</p> <p>« Désendettement de l'Etat ou d'établissements publics de l'Etat »</p>
<p>OBJECTIF N° 1 : Veiller à l'augmentation de la valeur des participations financières de l'Etat</p> <p><u>4 indicateurs de performance</u></p>	<p>OBJECTIF UNIQUE : Contribuer au désendettement de l'Etat et des administrations publiques</p> <p><u>2 séries d'indicateurs</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> - réduction de la dette et des charges d'intérêts de l'Etat ; - réduction de la dette et des charges d'intérêts des entités entrant dans le périmètre des administrations publiques hors Etat¹.
<p>OBJECTIF N° 2 : Assurer le succès des opérations de cessions des participations financières de l'Etat</p> <p><u>2 séries d'indicateurs</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> - écart entre les recettes des cessions et la valeur des participations cédées ; - taux de commissions versées par l'Etat à ses conseils. 	

¹ Il s'agit des institutions chargées de gérer l'amortissement de passifs financiers importants, à savoir : l'EPFR (établissement public de financement et de restructuration), l'ERAP (ex-entreprise de recherches et d'activités pétrolières), les Charbonnages de France et l'Entreprise chimique et minière.

II. LES FINANCES PUBLIQUES BÉNÉFICIENT DE L'AMÉLIORATION DES PERFORMANCES DES ENTREPRISES

A. UNE NETTE AMÉLIORATION TRADUITE PAR CERTAINS INDICATEURS DU PROGRAMME ANNUEL DE PERFORMANCE N° 731

1. Deux grands types d'indicateurs qui ne coïncident pas avec les deux programmes

L'analyse des programmes n° s 731 et 732 permet d'établir une distinction entre deux grands types d'objectifs :

– d'une part ceux liés à la réussite des opérations de cession et à l'utilisation des recettes, à savoir le second objectif du programme n° 731¹ et l'objectif unique du programme n° 732² ;

– d'autre part, l'objectif de performance dans les résultats des entreprises à participations publiques, indépendamment de toute opération de cession.

La réalisation de ce dernier est mesurée par le premier objectif du programme n° 731 qui vise à « l'augmentation de la valeur des participations financières de l'Etat » et comprend une série d'indicateurs tirés des « comptes combinés » de l'ensemble des participations détenues par l'Etat dans les entreprises³.

Tout en renouvelant les remarques qu'il avait formulées l'an dernier sur la représentativité de ces comptes⁴, votre rapporteur pour avis estime, en revanche, que **l'évolution enregistrée sur plusieurs années est tout à fait significative d'un incontestable redressement des entreprises intéressées**, d'autant que les documents transmis permettent des comparaisons à périmètre constant et selon des méthodes comptables harmonisées⁵.

2. La poursuite du redressement des entreprises à participation publique

Elle est sensible pour chacun des quatre indicateurs associés à l'objectif d'augmentation de la valeur des participations financières de l'Etat.

¹ Les indicateurs associés à cet objectif sont présentés à l'annexe III.

² Les indicateurs associés à cet objectif sont présentés à l'annexe IV.

³ Les entreprises concernées sont énumérées à l'annexe V.

⁴ Notamment par le fait qu'il associe des entités aussi différentes que la SNCF et Renault.

⁵ C'est-à-dire les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), qui ont donné lieu à un retraitement a posteriori des données de 2004 pour permettre d'établir des comparaisons robustes entre cet exercice et celui de 2005.

a) Une rentabilité opérationnelle des capitaux employés déjà solide, tirée par le secteur de l'énergie

La rentabilité opérationnelle des capitaux employés investis permet de mesurer la capacité effective des entreprises à créer de la valeur par rapport aux moyens qu'elles engagent et ce, quelles que soient les modalités de financement retenues (capitaux propres ou endettement). Pour ce faire, elle mesure le rapport entre le résultat opérationnel, qui résulte de l'activité économique des participations et les actifs¹ qui ont permis de développer cette activité.

Cette rentabilité (désormais proche des 10 %) est traditionnellement élevée du fait de la forte productivité du capital du secteur public, ce qui s'explique par le fait que 55 % du chiffre d'affaires est réalisé par le secteur de l'énergie.

	2004	2005	Prévision 2006	PLF 2007
Résultat d'exploitation/ capitaux employés (aux normes IFRS)	9,3 %	10,8 %	11,6 %	Supérieure à 11,6 %

Quant à l'amélioration observée de la rentabilité opérationnelle des capitaux employés, elle s'explique principalement par celle de son numérateur, c'est-à-dire de la marge opérationnelle des entreprises concernées.

b) Une progression de la marge opérationnelle permise par la maîtrise des charges de personnel

Malgré la dynamique des charges d'exploitation essentiellement liées à l'effet de la hausse des hydrocarbures sur EDF et GDF, la marge opérationnelle a elle aussi connu une amélioration continue.

	2004	2005	Prévision 2006	PLF 2007
Marge opérationnelle (aux normes IFRS)	11,3 %	11,9 %	12,3 %	Supérieure à 12,3 %

¹ Immobilisations et besoin de fonds de roulement.

Celle-ci s'explique par un effort difficile mais salubre de maîtrise des dépenses de personnel¹ qui a porté sur les salaires² et surtout sur les effectifs. C'est ainsi que, depuis 2005, La Poste, France Télécom, EDF, GDF et la SNCF ont réduit le nombre de leurs employés³ sans aucun licenciement. **Cette politique de recherche de la productivité sans aucun licenciement devrait être poursuivie du fait des exigences de la concurrence, en particulier dans le cadre européen.**

c) L'évolution des performances contribue à une meilleure rentabilité financière des participations de l'État

La rentabilité financière des capitaux propres constitue sans doute l'indicateur du programme le plus stratégique pour l'Etat puisqu'elle rapporte le résultat net aux capitaux investis par les actionnaires.

Au début des années 2000, cet agrégat qui intègre l'effet de l'endettement, avait été extrêmement sensible aux déboires de France Télécom et, dans une moindre mesure, d'EDF liés à des opérations malheureuses de croissance externe financées par l'emprunt⁴.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Prévisions 2006	PLF 2007
Rentabilité financière des capitaux propres (normes IFRS à partir de 2004)	7,3 %	-18,7 %	-69,9 %	10,1 %	16,3 %	19,7 %	24,4 %	Supérieure à 24,4 %

Il convient de noter qu'indépendamment de ces accidents spectaculaires, la rentabilité financière des autres entreprises industrielles à participation publique était traditionnellement faible, comprise entre 6 et 7,5 %, ce qui rend encore plus net le rétablissement engagé depuis cinq ans.

Ce rétablissement a été lié non seulement à des plans de redressement appropriés (notamment à France Télécom) mais aussi à une clarification des relations entre l'Etat et l'ensemble des entreprises. Cette dernière évolution doit beaucoup à la professionnalisation de la fonction

¹ Qui représentent toujours environ 30 % du chiffre d'affaires.

² Depuis 2004, la hausse des salaires dans les entités considérées s'est établie en moyenne à 1,9 % (soit seulement + 0,1 % en volume).

³ Respectivement de 5.305, 4.000, 906, 174 et 1.112 postes.

⁴ Qui se sont traduites par 18,2 milliards d'euros de pertes pour la première de ces deux entreprises et 2,7 milliards de pertes pour l'autre.

d'actionnaire au sein de l'Etat, à partir de 2003, sur la base des recommandations du rapport de M. Barbier de la Serre¹.

d) Les indicateurs mettent aussi en évidence la maîtrise de l'endettement des entreprises

Les apports en fonds propres et l'amélioration continue des résultats ont permis de réduire de manière très significative l'endettement des entreprises du périmètre des comptes combinés. Leur dette financière nette² a ainsi été réduite de près d'un tiers tandis que le ratio mesurant la dette nette par rapport aux fonds propres passait de 4,1 en 2003 à 1,5 prévu en 2006³, **ce redressement étant principalement le fait des entreprises du secteur énergétique⁴.**

Afin de mesurer la soutenabilité de l'endettement net, le Gouvernement a retenu comme indicateur principal le rapport de la trésorerie dégagée par l'exploitation (EBITDA) aux dettes nettes détenues par les entreprises publiques afin de mesurer la capacité de ces entités à honorer leurs dettes, voire à se désendetter.

Après s'être spectaculairement rétabli entre 2002 et 2004, ce ratio s'est légèrement dégradé en 2005 du fait d'une forte reprise des investissements⁵. L'objectif retenu en 2006 et confirmé pour 2007 est la poursuite du redressement de la trésorerie des entreprises publiques, avec un ratio EBITDA/dette nette supérieur à 30,9 %.

Plus significatif, un second ratio introduit en 2007 constitue l'inverse du précédent puisqu'il rapporte la dette nette des entreprises à l'EBITDA, mesurant ainsi le nombre d'années d'EBITDA nécessaire pour atteindre une dette nulle. La prévision est de 3,2 années pour 2006, et inférieure à ce chiffre pour 2007.

¹ *Rapport sur l'Etat actionnaire et le gouvernement des entreprises publiques remis le 23 février 2003 à M. Francis Mer, ministre de l'économie, des finances et de l'industrie par un groupe présidé par M. René Barbier de La Serre.*

² *Qui s'établissait à 98,2 milliards d'euros début 2006.*

³ *Ce ratio était même de 8,1 en 2002 sous l'effet de la crise d'endettement de France Télécom.*

⁴ *En effet, celles-ci ont su accélérer la génération de cash flow opérationnel (7,5 milliards d'euros pour EDF et 4,2 milliards d'euros pour GDF) sans sacrifier leurs investissements. Ainsi, la dette nette d'EDF (avant intégration de l'endettement d'Edison, contrôlée depuis mai 2005 à parité avec AEM Milan, mais après paiement de la soulte de 3 milliards d'euros au titre de l'adossement des retraites de ses agents aux régimes de droit commun de la sécurité sociale) a été ramenée de 20,3 à 18,6 milliards d'euros. De même, Gaz de France est parvenu à faire passer sa dette nette, aux normes IFRS, de 4,6 à 3 milliards d'euros.*

⁵ *Cette reprise des investissements après la pause de rationalisation des années 2003-2004 (27,3 milliards d'euros d'investissements en 2005) s'est traduite par une augmentation notable des dotations aux amortissements et des provisions.*

	2004	2005	Prévision 2006	PLF 2007
Dettes nettes / EBITDA (aux normes IFRS)	3,5	3,9	3,2	Inférieure à 3,2

Tout en regrettant que les indicateurs du programme se bornent à reprendre pour référence systématique ceux de 2006¹, **vo**tre rapporteur pour avis estime que les objectifs fixés en 2007 sont d'autant plus ambitieux qu'ils porteront sur un périmètre désormais amputé des sociétés d'autoroutes, ces dernières étant en tous points plus performantes que la moyenne des entreprises à participation publique².

Il se félicite aussi que l'amélioration globale de la situation des entreprises bénéficie pleinement à l'Etat, au travers de la perception de dividendes.

B. HORS DU COMPTE DES PARTICIPATIONS, LES DIVIDENDES PERÇUS PAR L'ÉTAT DEVRAIENT DÉPASSER LE PRODUIT DES CESSIIONS

1. Des recettes du budget général

Conformément à la distinction traditionnelle entre opérations patrimoniales et opérations courantes, les dividendes perçus par l'Etat ne sont pas inscrits en recettes du compte d'affectation spéciale des participations de l'Etat. Ils figurent, en effet, en première partie du budget général, parmi les recettes non fiscales³.

Ceci a pour effet que les dividendes ne sont pas affectés à des dépenses particulières mais bénéficient de façon indistincte à l'ensemble des politiques publiques, au même titre que les recettes fiscales.

Toutefois, votre rapporteur pour avis estime que **la question des dividendes est indissociable de celle de la gestion des participations financières de l'Etat, l'arbitrage entre investissement dans l'entreprise et rémunération des actionnaires se posant d'une façon de plus en plus proche de celle des entreprises privées**. En effet, à la faveur des changements de statut et des ouvertures de capital, même minoritaires,

¹ En effet, l'argument avancé selon lequel il serait difficile pour l'Etat de fixer véritablement des objectifs quantifiés à des entreprises n'est pas en cohérence avec la conduite d'une réelle politique de l'Etat actionnaire telle qu'elle est pratiquée depuis 2004, d'autant plus que les deux tiers du périmètre recouvrent des entreprises dont le Trésor détient plus de la moitié du capital.

² Tant du point de vue opérationnel et financier que de celui de l'endettement.

³ Ligne 2110 pour les dividendes versés par les entreprises financières et ligne 2116 pour les dividendes versés par les entreprises non financières.

d'entités telles que EDF ou ADP, l'Etat bénéficie de la politique de distribution appliquée à tous les actionnaires qui doit, par définition, être conforme aux attentes des investisseurs.

Il convient donc désormais à veiller à ce que les intérêts à long terme des entreprises ne soient pas sacrifiés aux exigences financières à court terme.

C'est avec cette préoccupation que votre rapporteur pour avis a examiné la très forte augmentation des dividendes attendue pour 2007.

2. L'exercice 2007 devrait être marqué par un niveau de dividendes inédit

Les dividendes de l'Etat actionnaire devraient atteindre en 2007 le niveau inégalé de 7,62 milliards d'euros dont 5,11 milliards pour les sociétés non financières et 2,5 milliards pour les sociétés financières¹. Ainsi, **pour la première fois depuis 2002, les ressources liées aux dividendes seront supérieures au produit des cessions** et ce, même si on limite l'analyse aux dividendes des seules entreprises industrielles.

DIVIDENDES ET PRODUITS DE CESSIONS DEPUIS 2002

	2002	2003	2004	2005	2006 ²	PLF 2007	TOTAL
Total dividendes perçus par l'Etat	2.448	1.229	2.135	2.206	4.319	7.623	21.698
Produit des cessions	6.126	2.532	5.586	10.032	17.086	5.000	50.362
TOTAL	8.574	3.761	7.721	12.238	21.405	12.623	72.060

Source : projets de loi de finances depuis 2003

Votre rapporteur pour avis estime que ces prévisions de dividendes relativement élevées pour 2007 ne signifient pas une réorientation de la politique de l'Etat actionnaire dans un sens moins attentif à l'intérêt des entreprises.

Bien au contraire, outre les effets induits par les changements de statuts, **la forte hausse des dividendes pour 2007 correspond à un rattrapage**, dans la mesure où l'amélioration continue des résultats des entreprises avait servi, prioritairement, à financer une reprise de l'investissement, en particulier en 2005.

¹ Essentiellement la Caisse des dépôts et consignations et la Banque de France.

² Prévision de réalisations, revues à la hausse en cours d'année.

En conclusion, votre rapporteur pour avis souhaiterait souligner le rôle essentiel joué par l'Agence de participations de l'Etat¹ dans l'amélioration des résultats des entreprises publiques.

Cette jeune agence a permis une réelle professionnalisation des interventions de l'Etat actionnaire, et elle constitue sans doute un exemple à reproduire dans le cadre de la réforme de l'Etat.

*

*

*

Suivant les conclusions de son rapporteur pour avis, la commission des affaires économiques a donné un avis favorable à l'adoption des crédits de la mission « Participations financières de l'Etat » du projet de loi de finances pour 2007, lors de sa réunion du 22 novembre 2006.

¹ *Présentée en détail dans l'avis budgétaire déposé l'an dernier.*

ANNEXE I

LES RECETTES DU COMPTE DES PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DEPUIS 1986

En milliards d'euros (€)	Recette annuelle
1986	0,6
1987	10,2
1988	2,0
1989	0,2
1990	0,1
1991	0,3
1992	1,3
1993	7,1
1994	9,3
1995	3,1
1996	2,0
1997	8,4
1998	7,4
1999	3,0
2000	1,5
2001	1,0
2002	6,1
2003	2,5
2004	5,6
2005	5,6
Cession ERAP 2004-2005	5,4
2006	17,8
Total	100,5
Moyenne annuelle	5,02

ANNEXE II

LE REJET DU RECOURS CONTRE LA PRIVATISATION DES SOCIÉTÉS D'AUTOROUTES

Par deux décrets des 2 février et 16 février 2006, le Premier ministre avait autorisé le transfert au secteur privé de la propriété des participations majoritaires détenues par l'Etat et l'établissement public « Autoroutes de France » respectivement dans la « Société des autoroutes du Nord et de l'Est de la France » (Sanef), la société « Autoroutes Paris Rhin Rhône » (APRR) et la société « Autoroutes du sud de la France » (ASF).

Deux actionnaires de ces sociétés –dont M. François Bayrou– ainsi que deux associations de défense des usagers ont présenté devant le Conseil d'Etat des demandes de suspension et d'annulation de ces actes. Saisies des premières, le juge des référés a constaté, par une ordonnance du 13 mars 2006, que les transferts avaient été entièrement réalisés, privant les demandes de suspension de leur objet. Il a toutefois indiqué que la juridiction se prononcerait au fond dans un délai de six mois. A quelques jours près, le délai aura donc été respecté puisque la Section du contentieux du Conseil d'Etat a rendu le 27 septembre 2006 la décision statuant sur les conclusions aux fins d'annulation.

Trois moyens principaux étaient invoqués à l'encontre des décrets litigieux.

Les requérants faisaient d'abord valoir que le législateur, et non le Premier ministre, était compétent pour autoriser de tels transferts. Ils invoquaient, à ce titre, les termes de l'article 7 de la loi n° 86-793 du 2 juillet 1986¹, selon lesquels une disposition législative est nécessaire pour autoriser le transfert au secteur privé des entreprises dont l'Etat détient directement plus de la moitié du capital social. Les participations détenues par l'Etat seul dans chacune des sociétés en cause étaient certes toutes inférieures à 50 % du capital mais les requérants soutenaient que ce seuil était atteint en ajoutant à celles de l'Etat les participations de l'établissement public « Autoroutes de France », cette addition se justifiant par le caractère transparent, sinon fictif, de l'établissement.

Le Conseil d'Etat a toutefois rejeté cette argumentation. Il a constaté que l'établissement tire son existence de la loi, que son conseil d'administration n'est que minoritairement composé de représentants des services de l'Etat, qu'il bénéficie d'un budget et d'une comptabilité propres,

¹ Loi n° 86-793 du 2 juillet 1986 autorisant le Gouvernement à prendre diverses mesures d'ordre économique et social.

et, surtout, qu'il exerce effectivement son rôle d'actionnaire des sociétés d'autoroute quand bien même il a confié à l'Etat un mandat de négociation dans le cadre des opérations de transfert litigieuses. Tout en laissant entendre que son existence ne répondait pas nécessairement à un objectif de bonne gestion administrative, le Conseil d'Etat en a conclu que l'établissement ne pouvait être qualifié de fictif et que ses participations n'avaient donc pas à être additionnées à celles de l'Etat pour justifier l'intervention du législateur.

Il a également écarté la thèse selon laquelle les dispositions du neuvième alinéa du Préambule de la Constitution de 1946, auquel renvoie la Constitution de 1958, qui imposent la nationalisation des entreprises constituant un service public national, auraient interdit les privatisations contestées. La décision indique en effet qu'une entreprise ne peut avoir le caractère d'un service public national ou d'un monopole de fait que si elle exerce son activité à l'échelle nationale, ce qui n'est le cas d'aucune des trois sociétés d'autoroutes privatisées, chargées de réseaux qui, quoique très étendus, demeurent régionaux. Elle ajoute qu'aucune règle ou principe constitutionnels ni aucune loi n'imposait que l'exploitation des concessions autoroutières soit érigée en service public national.

Les requérants soutenaient enfin que la valeur minimale de cession des participations transférées avait été sous-évaluée par la commission des participations, notamment du fait du choix d'un taux d'actualisation supérieur à celui préconisé par le Commissariat général au Plan. Là encore, le Conseil d'Etat a écarté le moyen en démontrant qu'augmenté pour prendre en compte l'inflation et la légitime prime de risque, le taux d'actualisation suggéré par le Plan aurait en réalité conduit à une valeur des titres inférieure à celle évaluée par la Commission des participations. Il a également souligné aussi que la valorisation retenue était supérieure tant aux cours de bourse constatés sur les mois ayant précédé les transferts, qu'aux estimations effectuées par les experts.

Ayant écarté les autres moyens des requérants, le Conseil d'Etat a donc rejeté les requêtes.

ANNEXE III

PROGRAMME N° 731 : INDICATEURS DE PERFORMANCE ASSOCIÉS À L'OBJECTIF « ASSURER LE SUCCÈS DES OPÉRATIONS DE CESSIONS DES PARTICIPATIONS FINANCIÈRES »

Ce second objectif du programme n° 731 fait l'objet de deux séries d'indicateurs :

La première série d'indicateurs regroupe quatre mesures d'« écarts entre les recettes de cessions et les valeurs intrinsèque et boursière des participations cédées » :

– l'écart entre les recettes de cessions et leur valeur fixée par la commission des opérations et transferts ;

– l'écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière moyenne sur les 30 jours de bourse précédant chaque opération ;

– l'écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière moyenne sur les 30 jours de bourse suivant chaque opération ;

– l'écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière moyenne sur les 30 jours de bourse précédant et suivant chaque opération.

Les deux derniers indicateurs constituent des nouveautés, introduites par le projet de loi de finances pour 2007. Tous ces écarts devraient être nuls, en valeur, en 2006 comme en 2007, avec une variation possible entre – 3 % et + 1 % pour les ratios « écart/recettes de cessions » correspondant aux trois derniers indicateurs mentionnés.

La seconde série d'indicateurs associée au second objectif du programme rassemble trois « taux des commissions versées par l'Etat à ses conseils », dont les modalités de calcul restent les mêmes que pour 2006 :

– le taux moyen des commissions versées lors des opérations conduites sous la forme de placements privés par construction accélérée de livres d'ordre, qui est attendu à hauteur de 1 % ou moins, en 2006 comme en 2007 ;

– le taux moyen des commissions versées lors des opérations de placement traditionnelles auprès d'investisseurs institutionnels, qui devrait être de 1,8 % ou moins, en 2006 comme en 2007 ;

– le taux moyen des commissions versées lors des opérations de placement auprès des particuliers, estimé à 3,5 % ou moins, en 2006 comme en 2007.

ANNEXE IV

PROGRAMME N° 732 : INDICATEURS DE PERFORMANCE ASSOCIÉS À L'OBJECTIF UNIQUE « CONTRIBUER AU DÉSENETTEMENT DE L'ÉTAT ET DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES »

Indicateur n° 1 : la réduction de la dette et des charges d'intérêts des entités dans le périmètre des administrations publiques hors Etat.

Indicateur n° 2 : la réduction de la dette et des charges d'intérêts de l'Etat.

ANNEXE V

LES ENTITÉS APPARTENANT AU PÉRIMÈTRE DES COMPTES CONSOLIDÉS

SECTEUR DES TRANSPORTS	
SNCF	
RATP	
AIR France-KLM (18,99 %)	

SECTEUR DES INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT	
ADP	PORT AUTONOME DE ROUEN
ATMB	PORT AUTONOME DE BORDEAUX
SANEF	PORT AUTONOME DE NANTES
SAPRR	PORT AUTONOME DE DUNKERQUE
SFTRF	PORT AUTONOME DE MARSEILLE
PORT AUTONOME DU HAVRE	RESEAU FERRÉ DE FRANCE

SECTEUR DE L'ÉNERGIE	
AREVA	GAZ DE FRANCE
EDF	CHARBONNAGES DE FRANCE

SECTEUR DE L'ARMEMENT ET DE L'AÉRONAUTIQUE	
DCN	SOGEPA
GIAT	THALES (31,86 %)
SNPE	EADS (15,20 %)
SOGEADE	SAFRAN, issue de la fusion SNECMA/SAGEM (38,96 %)

SECTEUR DES MÉDIAS	
ARTE	RFI
FRANCE TÉLÉVISIONS	RADIO FRANCE

SECTEUR DES POSTES ET TÉLÉCOMMUNICATIONS	
LA POSTE	ERAP
FRANCE TÉLÉCOM (32,45 %)	

AUTRES SECTEURS	
BRGM	SGGP
DAGRIS	SIG
EMC	SIMAR
EPFR	SIDR
FRANÇAISE DES JEUX	TSA
IMPRIMERIE NATIONALE	RENAULT (15,86 %)
SEMMARIS	