

R É P U B L I Q U E F R A N Ç A I S E

BUDGET GÉNÉRAL
MISSION MINISTÉRIELLE
PROJETS ANNUELS DE PERFORMANCES
ANNEXE AU PROJET DE LOI DE FINANCES POUR

2021



PROGRAMME 731

**OPÉRATIONS EN CAPITAL INTÉRESSANT LES PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE
L'ÉTAT**

MINISTRE CONCERNÉ : BRUNO LE MAIRE, MINISTRE DE L'ECONOMIE, DES FINANCES ET DE LA RELANCE

PRÉSENTATION STRATÉGIQUE DU PROJET ANNUEL DE PERFORMANCES

Martin VIAL

Commissaire aux participations de l'État

Responsable du programme n° 731 : Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Pour accompagner les entreprises dans les transitions économiques, industrielles, technologiques et écologiques, l'État intervient en fonds propres directement par l'intermédiaire de l'Agence des participations de l'État (APE) et de façon complémentaire via Bpifrance, filiale à 50% de l'État.

L'APE exerce les missions de l'État actionnaire dans un souci de préservation de ses intérêts patrimoniaux. Une adéquation entre le niveau de participation au capital des entreprises et les objectifs poursuivis est recherchée, dans le respect des seuils de détention fixés par la loi.

Au printemps 2017, face à l'impératif d'une gestion rigoureuse de la dépense publique et de la mission d'accompagner les entreprises dans leurs transitions économiques, industrielles, technologiques et écologiques, le Gouvernement décide la mise en œuvre d'une politique plus sélective de l'actionnariat public en recentrant le portefeuille de l'État actionnaire géré par l'Agence des participations de l'État (APE) autour de trois axes prioritaires :

- les entreprises stratégiques qui contribuent à la souveraineté de notre pays (défense et nucléaire),
- les entreprises participant à des missions de service public ou d'intérêt général national ou local pour lesquelles l'État ne détient pas de leviers non actionnariaux suffisants pour préserver les intérêts publics,
- les interventions dans les entreprises lorsqu'il y a un risque systémique.

Trois lignes directrices qui devaient dès lors (i) inciter l'État actionnaire à se désengager désormais des entreprises qui ne s'en rapprochaient pas et (ii) conduire à une respiration du portefeuille. De nouvelles ressources devaient ainsi être dégagées afin entre autres de financer l'innovation de rupture et de contribuer au désendettement public, deux objectifs transversaux de l'action publique.

Or la crise sanitaire et économique liée à l'épidémie de COVID-19 survenue au printemps 2020 a pour effet, aujourd'hui, d'infléchir significativement la politique actionnariale de l'État et impose à l'APE de réviser le pilotage des entreprises de son portefeuille.

Dans ce contexte, l'accompagnement des entreprises en grande difficulté s'est organisé autour de deux approches :

- un suivi de la gestion opérationnelle liée à la crise sanitaire dans les entreprises en matière d'adaptation du travail, de chômage partiel, de protection des personnels, de relance des activités ;
- une analyse de l'impact de la crise sanitaire et économique sur les capacités financières des grandes entreprises à participation publique ou sans actionnariat public afin de sélectionner les entreprises stratégiques et vulnérables et de déterminer les besoins futurs de fonds propres de ces entreprises, certaines d'entre elles pouvant nécessiter des soutiens en capital massifs.

En réponse à cette analyse, il a été ouvert 20 Mds€ de crédits supplémentaires dans le cadre de la loi n° 2020-473 du 25 avril 2020 de finances rectificative pour 2020 en vue d'abonder le Compte d'affectation Spéciale « Participations financières de l'Etat » (CAS PFE). L'APE aura dès lors vocation à intervenir, via le CAS PFE, sur un périmètre priorisé d'une vingtaine d'entreprises stratégiques identifiées comme particulièrement vulnérables et présentes dans les secteurs les plus exposés à la crise (transport aérien, transport automobile, et équipementiers, industries extractives, distribution) afin de les soutenir en fonds propres, quasi-fonds propres et titres de créances.

A ces interventions en capital auprès des entreprises, s'ajoutera l'intervention de l'État actionnaire via le CAS PFE aux plans de soutien sectoriels tels l'aéronautique, l'automobile ou le nucléaire ainsi qu'au plan de relance de l'économie.

Compte tenu du contexte de marché, de nouvelles cessions d'actifs ne sont pas à ce jour envisagées, conduisant ainsi à suspendre toute nouvelle dotation en numéraire du Fonds pour l'Innovation et l'Industrie (FII).

Ainsi, l'action de l'APE consiste désormais, au-delà de la gestion quotidienne du portefeuille, à se mobiliser auprès d'entreprises françaises durement touchées par la crise à travers des opérations de soutien d'envergure (ayant vocation notamment à sécuriser leur bilan) dans le cadre plus général du plan de relance de l'économie.

Malgré ce contexte économique et de marché dégradé, le choix a été fait, à l'occasion du Projet Annuel de Performance 2021, de ne pas bouleverser la finalité du programme qui, in fine, doit contribuer à la meilleure valorisation possible des participations financières de l'État.

Dans ce but, l'État actionnaire, par essence, poursuit plus précisément deux objectifs :

- veiller à l'augmentation de la valeur de ses participations financières ;
- assurer le succès des opérations de cession de certaines de ses participations financières.

Leur maintien permettra de suivre leur évolution à long terme et de mesurer les conséquences de cette crise sur la reprise d'activité et sa normalisation pour les entreprises du portefeuille.

La lecture de ces indicateurs pourra être menée en parallèle de celle des indicateurs du programme 358 «Renforcement exceptionnel des participations financières de l'État dans le cadre de la crise sanitaire», créé spécifiquement par la loi n° 2020-473 du 25 avril 2020 de finances rectificative pour 2020 et dont les crédits ouverts à hauteur de 20 Mds€ permettront d'abonder en recettes le CAS PFE préalablement à chaque opération de soutien aux entreprises les plus affectées.

Au-delà de ces objectifs, l'APE assure un suivi renforcé des résultats et des perspectives des entreprises, de leur stratégie, et notamment de leurs opérations de croissance externe sous des aspects économiques, industriels et sociaux. Les activités correspondantes sont décrites dans le rapport annuel sur l'État actionnaire, rédigé chaque année par l'APE, en application de l'article 142 de la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques (NRE).

Du fait de son inscription dans un compte d'affectation spéciale, ce programme n'appréhende pas les moyens humains et de fonctionnement dont dispose l'APE, qui sont retracés dans le programme « Stratégie économique et fiscale » de la mission « Économie ». La présentation de ces moyens figure également dans le rapport annuel sur l'État actionnaire, produit par l'APE et annexé chaque année au projet de loi de finances.

Dans le contexte actuel, et en vertu de l'article 22 de la loi n°2020-473 du 25 avril 2020 de finances rectificative pour 2020, l'Agence des Participations de l'État veillera à ce que les entreprises de son portefeuille qui bénéficient des plans de soutien quels qu'ils soient intègrent les objectifs de responsabilité sociale, sociétale et environnementale dans leur stratégie, notamment en matière de lutte contre le changement climatique.

RÉCAPITULATION DES OBJECTIFS ET DES INDICATEURS DE PERFORMANCE

OBJECTIF 1	Veiller à l'augmentation de la valeur des participations financières de l'État
INDICATEUR 1.1	Rentabilité opérationnelle des capitaux employés (ROCE)
INDICATEUR 1.2	Suivi et maîtrise de l'endettement
INDICATEUR 1.3	Taux de rendement de l'actionnaire
OBJECTIF 2	Assurer le succès des opérations de cessions des participations financières
INDICATEUR 2.1	Écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière des participations cédées
INDICATEUR 2.2	Taux des commissions versées par l'État à ses conseils

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | PRÉSENTATION STRATÉGIQUE

OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

OBJECTIF

1 – Veiller à l'augmentation de la valeur des participations financières de l'État

En termes financiers, la variable clef pour un investisseur est l'évolution de la valeur de l'entreprise dans laquelle il a investi. La performance de son portefeuille, qui traduit l'évolution de son patrimoine, correspond donc à la création de valeur intervenue au cours d'une période donnée, généralement au cours du dernier exercice clos.

L'État actionnaire veille à ce que les entreprises qui entrent dans son champ d'intervention créent de la valeur et *a fortiori* qu'elles n'en détruisent pas. Dans ce contexte, les entreprises peuvent verser à l'État des dividendes (inscrits en recettes non fiscales du budget général), lorsqu'elles sont ou deviennent bénéficiaires. Une analyse globale est conduite dans le cadre de ce programme ; l'analyse rétrospective des résultats et des bilans de certaines entreprises, regroupées par secteurs économiques, figure dans le rapport annuel sur l'État actionnaire.

Le portefeuille de participations de l'État est toutefois spécifique (certaines de ces participations constituant des administrations publiques au sens de la comptabilité nationale et européenne, en raison de leurs modalités de financement) et hétérogène (forme juridique, secteur d'activité, taille).

Trois indicateurs permettent de mesurer la performance globale des participations :

1) **la rentabilité opérationnelle des capitaux employés (ROCE)** mesure le rapport entre le résultat opérationnel, qui résulte de l'activité économique des participations, et les actifs (immobilisations d'exploitation et besoin en fonds de roulement) qui ont permis de développer cette activité ;

2) **le suivi et la maîtrise de l'endettement appréciés à travers trois facteurs complémentaires :**

- le poids de la dette qui rapporte la dette nette (passif financier courant et non courant diminué des disponibilités et valeurs mobilières de placement) aux capitaux propres ;
- la soutenabilité de l'endettement qui mesure le rapport de la dette nette à l'EBITDA (*Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), proche de l'excédent brut d'exploitation (EBE) dégagé par ces entités ; il mesure le nombre d'années d'EBITDA qui serait nécessaire, toutes choses égales par ailleurs, pour atteindre une dette nette nulle ;
- la dynamique de la dette sur quatre ans qui mesure le taux de croissance de la dette entre les quatre derniers exercices.

3) **le taux de rendement de l'actionnaire** (ou *Total Shareholder Return*) correspond, sur le périmètre des entreprises cotées, au taux de rentabilité d'une action sur une période donnée et intègre les dividendes distribués et la plus-value latente ou réalisée.

Au-delà de la création de valeur et des performances financières des entreprises, l'APE a souhaité renforcer l'engagement de l'État actionnaire en matière de responsabilité sociale et environnementale (RSE) à laquelle est également lié le succès économique et financier à long terme des entreprises. La « charte RSE » de l'APE retient comme priorité de faire de la RSE un sujet central de l'entreprise, d'engager la transition vers une économie bas carbone, de réduire les impacts de l'activité de l'entreprise sur l'environnement, d'agir en employeur responsable et de dégager un impact sociétal positif.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

Les entreprises relevant du portefeuille de l'APE sont particulièrement incitées à œuvrer en faveur d'une plus grande féminisation des conseils d'administration et de surveillance. L'évolution du taux de féminisation des administrateurs des organes de gouvernance est désormais présentée dans le projet annuel de performances à titre d'information.

Parité dans les conseils d'administration et de surveillance des entreprises du périmètre de l'APE (hors administrateurs salariés) :

	1er juillet 2018	1er juillet 2019	1er juillet 2020
Portefeuille APE	35%	34%	36%
...dont Entreprises cotées	42%	42%	45%
....dont Entreprises non cotées	33%	32%	34%
Administrateurs directement proposés par l'Etat *	37%	37%	37%

* Représentants de l'État nommés par arrêté ou décret ministériel, administrateurs proposés par l'État et nommés en Assemblée générale selon les dispositions de l'article 6 de l'ordonnance n°2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique, personnalités qualifiées.

Précisions méthodologiques :

- Le taux de féminisation considéré est une moyenne des taux de féminisation dans les conseils d'administration ou les conseils de surveillance des entreprises du portefeuille.
- Pour les représentants de l'État, il s'agit de la part des administratrices féminines dans l'ensemble des administrateurs nommés et proposés par l'État.

INDICATEUR

1.1 – Rentabilité opérationnelle des capitaux employés (ROCE)

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2018 Réalisation	2019 Réalisation	2020 Prévision PAP 2020	2020 Prévision actualisée	2021 Prévision	2023 Cible
Ratio résultat opérationnel / capitaux employés (Exercice comptable)	%	4,6	4,7	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé

Précisions méthodologiques

Source des données : comptes combinés (article 142-II de la loi n°2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques) sur les exercices 2018 et 2019

Le ROCE mesure le Rapport entre le résultat opérationnel, qui résulte de l'activité économique des participations, et les actifs (immobilisations d'exploitation et besoin en fonds de roulement) qui ont permis de développer cette activité.

La Rentabilité Opérationnelle des Capitaux Employés (ROCE), depuis l'exercice 2016, porte sur les sociétés industrielles et commerciales. Les deux sociétés ayant une activité bancaire intégrée globalement (i.e. La Poste et SFIL) ont été retirées du calcul.

Par ailleurs, l'APE ayant mis à jour son système d'information en 2018 pour les comptes combinés 2017, une modification de méthodologie a été effectuée concernant le calcul de la dette nette. La dette nette prend en compte depuis cette date, les actifs liquides d'EDF en diminution de la dette.

Explications de l'évolution entre 2018 et 2019 :

A données comparables, la Rentabilité Opérationnelle des Capitaux Employés (ROCE) passe de 4,6% en 2018 à 4,7% en 2019.

Cette évolution est la résultante d'une rentabilité opérationnelle qui augmente de 1 Md€ passant de 9,7 Mds€ à 10,7 Mds€ et un montant des capitaux employés qui augmente de 13 Mds€ passant de 213,2 Mds€ à 226,2 Mds€.

L'amélioration de la rentabilité est due à l'amélioration de la marge opérationnelle de 5,1 Mds€ (essentiellement le secteur énergie +3,2 Mds€ et ferroviaire +1,5 Mds€) diminuée essentiellement de l'augmentation des amortissements de la période de 2,4 Mds€ (16,6 Mds€ contre 14,2 Mds€ en 2018, conséquence du niveau d'investissements des sociétés) et des variations nettes aux provisions (0,6 Mds€ sur la période).

L'augmentation des capitaux employés est due à l'augmentation de la dette à hauteur de 11,2 Mds€ et des capitaux propres de 1,8 Mds€.

JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

La prévision 2020, portant sur les comptes combinés 2020, comporte encore de nombreuses incertitudes à la date d'élaboration du PAP 2021. Il est par ailleurs difficile de fixer une cible deux années à l'avance, s'agissant d'un portefeuille très divers de sociétés soumises aux conditions économiques futures.

INDICATEUR

1.2 – Suivi et maîtrise de l'endettement

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2018 Réalisation	2019 Réalisation	2020 Prévision PAP 2020	2020 Prévision actualisée	2021 Prévision	2023 Cible
Poids de la dette (ratio dette nette / capitaux propres)	Nb	1,03	1,08	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
Soutenabilité de l'endettement (ratio dette nette / EBITDA) (Exercice comptable)	Nb	4,48	4,08	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
Dynamique de la dette sur 4 ans	%	-10,08	-11,49	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé

Explications sur la construction de l'indicateur :

Les données contribuant à la formation de l'endettement net, de l'EBITDA et des capitaux propres sont issues des entités qui entrent dans le périmètre des comptes combinés de l'APE.

- Le poids de la dette rapporte la dette nette (passif financier courant et non courant diminué des disponibilités et valeurs mobilières de placement) aux capitaux propres ;
- la soutenabilité de l'endettement mesure le rapport de la dette nette à l'EBITDA (*Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), proche de l'excédent brut d'exploitation (EBE) dégagé par ces entités ; il mesure le nombre d'années d'EBITDA qui serait nécessaire, toutes choses égales par ailleurs, pour atteindre une dette nette nulle ;
- la dynamique de la dette sur quatre ans mesure le taux de croissance de la dette entre les quatre derniers exercices.

Explications de l'évolution :**Les évolutions des trois facteurs s'expliquent ainsi sur la période 2018-2019 :**

- 1) Il convient de noter sur l'exercice l'amélioration de l'EBITDA (+4,3 Mds€), due en particulier aux secteurs de l'énergie (+3,2 Mds€) et du transport ferroviaire (+1,5 Mds€) ;
- 2) La dette nette sur la période augmente de 7,7 Mds€. Cette variation de dette nette est due à une capacité d'autofinancement insuffisante sur la période (26,3 Mds€), bien qu'en progression de 3,6 Mds€ par rapport à l'exercice 2018, en raison du montant des investissements nets de cession et de subvention de l'exercice (27,1 Mds€ contre 26,8 Mds€ en 2018), du montant des dividendes versés par les entreprises du périmètre (1,9 Mds€) et du montant d'impôt versé sur la période (1,9 Mds€) ;
- 3) La variation des capitaux propres de la période, qui passe de 108,9 Mds€ en 2018 à 110,9 Mds€ en 2019, est principalement due au résultat net de l'exercice (8,7 Mds€), au résultat global négatif (2,5 Mds€) ainsi qu'au versement de dividendes (3,2 Mds€), dont une partie (0,9 Mds€) a été recyclée en augmentation de capital ;
- 4) La soutenabilité de la dette s'améliore (-11,5%), le niveau de la dette nette s'élevant à 119,9 Mds€ en 2019 contre 135,5 Mds€ en 2015. Cette dette nette était passée de 125,8 Mds€ en 2014 à 112,2 Mds€ en 2018.

JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

La prévision 2020, portant sur les comptes combinés 2020, comporte encore de nombreuses incertitudes à la date d'élaboration du PAP 2021. Il est par ailleurs difficile de fixer une cible deux années à l'avance, s'agissant d'un portefeuille très divers de sociétés soumises aux conditions économiques futures.

INDICATEUR

1.3 – Taux de rendement de l'actionnaire

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2018 Réalisation	2019 Réalisation	2020 Prévision PAP 2020	2020 Prévision actualisée	2021 Prévision	2023 Cible
TSR (Total shareholder return)	%	+12,9	-0,9	+5	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

	Unité	2018 Réalisation	2019 Réalisation	2020 Prévision PAP 2020	2020 Prévision actualisée	2021 Prévision	2023 Cible
Evolution du TSR avec le CAC 40-GR	%	-8	+30,5	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé

Précisions méthodologiquesSources des données :

Seul le portefeuille coté, soit 11 participations à la date de rédaction du PAP 2021 sur un total de 85 entreprises (pour mémoire, 88 entreprises étaient recensées en 2019 lors de la rédaction du PAP 2020), est pris en compte pour le calcul du TSR, cours de bourse et données budgétaires pour les dividendes perçus.

Explications sur la construction de l'indicateur :

Le *Total Shareholder Return* ou rentabilité totale pour un actionnaire sur une période donnée intègre la plus-value latente ou réalisée et les dividendes perçus sur la période. Il est égal à :

$$TSR = (P1 - P0 + D1 + C1) / P0$$

P1 et P0 étant la valeur du portefeuille en début (P0) et fin (P1) de période (ajusté par la variation du nombre d'actions détenu en portefeuille), D1 les dividendes reçus au cours de la période, et C1 le produit des cessions nettes des sommes éventuellement réinvesties.

Explications de l'évolution du TSR :

En 2019, la valeur du portefeuille coté de l'État a sous-performé l'indice CAC 40 – indice boursier regroupant les 40 plus importantes capitalisations boursières françaises cotées à la bourse de Paris, indicateur de l'évolution économique des grandes entreprises françaises (-2,8% pour le portefeuille de l'État contre +26,4% pour le CAC 40).

La dynamique fut inverse en 2018 : le portefeuille coté de l'État s'était apprécié de +10,6% alors que l'indice CAC 40 avait, pour sa part, enregistré une baisse de près de 11,0% sur la même période. En effet, le portefeuille – surpondéré en valeurs du secteur de l'énergie (environ 50% du portefeuille coté) – avait profité du rebond des cours de matières premières en Europe et dans le monde dans un contexte d'accélération de la transition énergétique alors qu'il a précisément souffert d'une baisse significative des prix de l'énergie en 2019.

Parmi les valeurs ayant marqué les plus fortes baisses en 2019, EDF (-28,1%) et Renault (-22,7%) ont pesé sur la performance du portefeuille coté de l'État, très partiellement compensées par les fortes hausses d'Airbus (+55,4%), de Safran (+30,6%) et d'Engie (+18,2%) au sein desquelles l'État est actionnaire minoritaire.

Outre cette performance contrastée du portefeuille coté de l'État, il convient d'ajouter un rendement des dividendes perçus en numéraire de 1,9% en 2019, relativement stable par rapport au rendement 2018 de 2,3 %, générant un taux de rendement total de -0,9% (= -2,8% +1,9%) pour l'année.

Au 30 juin 2020, l'impact de la pandémie mondiale liée au Covid-19 sur les valorisations des entreprises et la prépondérance des secteurs de l'énergie, de l'aéronautique et des transports qui pèsent pour plus de 88% de la valeur totale du portefeuille coté de l'État ont contribué à la sous-performance de celui-ci entre juin 2019 et juin 2020 (-30,4%), alors que le CAC 40 a baissé de 10,9%.

Sur cette période, le taux de rendement actionnarial pour le portefeuille coté de l'APE était de -30,1% sur un an au 30 juin 2020, tandis que le TSR du CAC 40 était de -9,2% sur la même période. Cette baisse du taux de rendement actionnarial est due à une variation négative de la valorisation du portefeuille coté sur la période (-30,4% sur la période vs. -2,8% au 31/12/2019 sur un an), impactée par une détérioration du rendement du dividende en numéraire perçu par l'État (+0,3% sur la période vs. +1,9% au 31/12/2019 sur un an).

En moyenne sur les 5 dernières années (entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2020), le rendement actionnarial du portefeuille (plus ou moins-value augmentée des dividendes perçus), mécaniquement et directement affecté par la situation du secteur énergétique, s'établit à -0,8% alors que celui du CAC 40 a été de 5,2% sur la même période. Ce chiffre se décompose en un rendement du dividende de 2,0% en moyenne pour le portefeuille coté de l'État (3,3% pour le CAC 40) et une moins-value de 2,8% (le CAC 40 enregistrant pour sa part une plus-value de 1,9%).

Explications de l'évolution du TSR avec le CAC 40-GR :

A l'occasion de la rédaction du PAP 2021, il est proposé d'ajouter le CAC 40-GR comme nouveau sous-indicateur. Le TSR CAC 40-GR représente l'évolution de la capitalisation boursière de l'ensemble des entreprises de l'indice CAC 40, plus les dividendes bruts perçus par leurs actionnaires, permettant de connaître la rentabilité à long terme des investissements dans les sociétés composant le CAC 40. Sa méthode de calcul s'approche de celle retenue pour le TSR du portefeuille de l'État et permet en ce sens de comparer plus finement la performance du portefeuille de l'État.

Dividendes perçus par l'État actionnaire (en Mds€ par exercice budgétaire) :

Exercice budgétaire	2009 (*)	2010 (*)	2011 (*)	2012 (*)	2013 (*)	2014 (*)	2015 (*)	2016 (*)	2017 (*)	2018 (*)	2019	2020 Prévisions
Dividendes en numéraire **	3,3	4,3	4,4	3,2	4,2	4,1	3	1,8	1,5	1,8	1,7	0,3
Dividendes en actions	2,2	0,1	-	1,4	0,2	-	0,9	1,7	1,3	0,6	0,6	0
Total	5,5	4,4	4,4	4,6	4,4	4,1	3,9	3,5	2,8	2,4	2,3	0,3

(*) Y compris acomptes sur dividendes

(**) L'article 21 de la loi organique aux lois de finances prévoit que les opérations de nature patrimoniale liées à la gestion des participations financières de l'État, à l'exclusion de toute opération de gestion courante, sont, de droit, retracées sur un unique compte d'affectation spéciale (CAS PFE). Les dividendes versés en numéraire par les entreprises à participations publiques sont identifiés parmi les recettes non fiscales et portés en recettes du budget général.

JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

Compte tenu du contexte de crise du Covid-19 et de son impact très significatif sur la valorisation des actifs cotés depuis mars 2020, il n'est plus proposé de prévisions et de cible de l'indicateur TSR pour les années 2020, 2021, 2022 jusqu'à ce qu'il soit de nouveau possible d'évaluer les conséquences de cette crise sur la reprise d'activité et sa normalisation pour les entreprises du portefeuille.

OBJECTIF

2 – Assurer le succès des opérations de cessions des participations financières

La réalisation de ce second objectif rend compte des conditions dans lesquelles les cessions des participations de l'État ont été réalisées et si elles l'ont été de façon optimale. Cela passe par la recherche de conditions patrimoniales optimales d'une part, et des meilleures conditions de coût pour l'État d'autre part.

La recherche de la meilleure valorisation possible est particulièrement importante pour les transactions les plus significatives et son analyse peut être réalisée en s'appuyant sur une analyse multicritères, notamment sur des éléments objectifs que sont la valeur d'entreprise, fixée par une commission indépendante (la Commission des participations et des transferts - CPT), et sa valeur de marché. Les conditions de cession des participations sont détaillées dans la première partie du rapport sur l'État actionnaire.

La recherche du meilleur coût repose sur une sélection, après une mise en concurrence transparente et objective des prestataires dont l'État souhaite s'entourer pour mener à bien une opération de cession. Cet objectif est apprécié pour les opérations sur des participations cotées et différemment selon que la cession est opérée par un placement accéléré de titres auprès d'investisseurs institutionnels (opération dite d'*Accelerated Bookbuilding* - ABB), qui est conduite dans un délai très bref, ou par la voie des placements plus traditionnels, auprès des investisseurs institutionnels ou de particuliers.

Le succès des opérations de cessions résulte également de l'intérêt qu'elles suscitent auprès des investisseurs et notamment chez les particuliers. Les opérations de cessions des participations de l'État constituent un vecteur très important d'animation et d'attractivité du marché d'actions ; elles sont par ailleurs susceptibles d'influencer l'orientation de l'épargne des ménages sur ce marché.

INDICATEUR

2.1 – Écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière des participations cédées

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2018 Réalisation	2019 Réalisation	2020 Prévision PAP 2020	2020 Prévision actualisée	2021 Prévision	2023 Cible
Écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière moyenne sur les 6 mois de bourse précédant et suivant chaque opération	M€	+123	Sans objet	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
Ratio écart / recettes de cessions	%	+9,9	Sans objet	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé

Précisions méthodologiques

Explications sur la construction de l'indicateur :

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

Cet indicateur reflète les conditions d'exécution des opérations de cessions de l'État sur son portefeuille coté.

Il est fixé en valeur et en pourcentage en rapportant les produits de cessions effectifs à ceux qui résulteraient si les opérations avaient été effectuées au cours moyen constaté sur les 6 mois précédents et les 6 mois suivants la cession.

Sont prises en compte dans le calcul de l'indicateur les opérations suivantes :

- Les opérations de gré à gré ;
- Les ABB et les ORS (offres réservées aux salariés) lorsqu'elles sont incluses dans les ABB ;
- Les opérations au fil de l'eau (avec intermédiaire financier).

Ne sont pas prises en compte dans le calcul de l'indicateur les opérations suivantes :

- Les opérations d'introduction en bourse pour lesquelles il n'existe pas de prix de référence avant opération ;
- La cession de Droits Préférentiels de Souscription (DPS) pour lesquels il n'existe pas de prix de référence avant et après cette opération ;
- Les ORS lorsqu'elles font l'objet d'une opération de cession à elles toutes seules (il ne s'agit pas d'une opération de marché).

En 2018, une seule opération de cession de participations pouvant être prise en compte dans le calcul de l'indicateur a été réalisée :

- cession de 10 410 000 actions SAFRAN le 1^{er} octobre 2018 pour un montant de 1,24 Mds€.

A titre d'information : l'opération de cession de titres Engie à la société Engie, réalisée en juillet 2018, en vue de leur rétrocession aux salariés du groupe n'est pas prise en compte dans l'indicateur 2.1. Cette opération fait en effet suite à l'opération de cession de titres Engie par l'État de janvier 2017 et reflète une obligation légale d'offre réservée aux salariés, conformément aux dispositions de l'article 31-2 de l'ordonnance du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique.

En 2019, trois opérations de cessions de titres sont intervenues dans le cadre de l'introduction en bourse de La Française des Jeux pour un montant global brut de 1,82 Mds€. Ces opérations ne sont pas prises en compte dans le calcul de l'indicateur qui vise à évaluer les conditions/le calendrier de cession optimales d'une participation de l'État dans un contexte où les titres sont cotés pré-opération, ce qui n'est pas le cas, par définition, d'une opération d'introduction en bourse :

- la cession le 22 novembre 2019 de 44 621 497 actions FDJ dans le cadre d'un Contrat global de garantie et de placement pour un montant brut de 0,88 Mds€ ;
- la cession le 22 novembre 2019 de 36 520 134 actions FDJ dans le cadre d'une Offre à prix ouvert pour un montant brut de 0,71 Mds€ ;
- la cession le 4 décembre 2019 de 11 350 028 actions FDJ dans le cadre de l'exercice de surallocation pour un montant brut de 0,22 Mds€.

A titre d'information, deux opérations de cessions d'actions en vue de leur rétrocession aux salariés de l'entreprise concernée sont intervenues en 2019 mais non prises en compte dans le calcul de l'indicateur de par leur nature :

- une cession de 7 704 974 actions EDF en juillet 2019 en vue de leur rétrocession aux salariés du groupe, faisant suite à une opération de cession en mars 2017 de droits préférentiels de souscription d'actions EDF par l'État avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires ;
- une cession de 3 176 327 actions FDJ en vue de leur rétrocession aux salariés du groupe, faisant suite aux trois opérations de cession d'actions La Française des Jeux par l'État en novembre et décembre 2019.

A la date de rédaction du PAP 2021, aucune opération de cession de titres de sociétés cotées n'est intervenue au titre de 2020.

JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

Concernant l'indicateur 2.1, l'écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière moyenne sur les 6 mois de bourse précédant et suivant chaque opération ne peut être anticipée pour 2020 et les années suivantes ; la survenance de toute opération de cession quelle qu'elle soit en 2020 et à moyenne échéance étant, qui plus est, fortement impactée par le contexte sanitaire lié au Covid-19.

INDICATEUR

2.2 – Taux des commissions versées par l'État à ses conseils

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2018 Réalisation	2019 Réalisation	2020 Prévision PAP 2020	2020 Prévision actualisée	2021 Prévision	2023 Cible
Rémunération des conseils de l'État lors d'opérations de marché	%	0,007	0,831	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé

- les frais de conseils pour le compte de l'État préalablement à une opération de marché
- les commissions versées par l'État dans le cadre des syndicats constitués pour la conduite des opérations de marché sur ses participations (commissions de placement, de garantie et de placement, et commissions de succès).

Trois types de placements, qui présentent des degrés de complexité et de mobilisation des réseaux bancaires différents, sont envisageables en fonction des opérations :

- les commissions versées lors des opérations conduites sous la forme de placements privés par construction accélérée de livres d'ordres ;

- les commissions versées lors des autres opérations de placement réalisées auprès d'investisseurs institutionnels ;
- les commissions versées lors des opérations de placement auprès des particuliers.

Les commissions versées dans le cadre des opérations réalisées par les *holdings* de détention détenues à 100 % par l'État sont par principe incluses dans l'indicateur.

Il est égal à : Montant total des coûts / Montant total des recettes de cessions.

Les opérations qui rentrent dans la construction de l'indicateur sont les suivantes :

- pour 2018 : cession de 10 410 000 actions SAFRAN pour un montant de 1,24 Mds€ ;
- pour 2019 : cessions de 92 491 659 actions FDJ pour un montant brut de 1,82 Mds€.

A la date de rédaction du PAP 2021, aucune opération de cession de titres de sociétés cotées n'est intervenue au titre de 2020.

JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

Concernant l'indicateur 2.2 et notamment de sa dépendance à la réalisation de certaines cessions au cours des années 2020 et à venir, aucune prévision ne peut être avancée pour l'année en cours et les années à venir à la date de rédaction du PAP 2021 compte tenu des incertitudes, accentuées par le contexte de la crise sanitaire liée au COVID-19, quant à la réalisation effective de cessions et les conditions de marché dans lesquelles elles seraient susceptibles d'intervenir.

Par ailleurs, aucune information sur les taux de commission ne pourrait être communiquée sans porter préjudice aux intérêts patrimoniaux de l'État.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | PRÉSENTATION DES CRÉDITS ET DES DÉPENSES FISCALES

PRÉSENTATION DES CRÉDITS ET DES DÉPENSES FISCALES

2021 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS DEMANDÉS

2021 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total pour 2021	FdC et AdP attendus en 2021
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	0	12 965 200 000	12 965 200 000	0
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	0	0	0	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	260 000 000	260 000 000	0
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	0	0	0	0
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité	0	0	0	0
Total	0	13 225 200 000	13 225 200 000	0

2021 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total pour 2021	FdC et AdP attendus en 2021
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	0	12 965 200 000	12 965 200 000	0
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	0	0	0	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	260 000 000	260 000 000	0
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	0	0	0	0
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité	0	0	0	0
Total	0	13 225 200 000	13 225 200 000	0

2020 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS VOTÉS (LOI DE FINANCES INITIALE)

2020 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total pour 2020	FdC et AdP prévus en 2020
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	0	9 970 000 000	9 970 000 000	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	10 000 000	10 000 000	0
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	200 000 000	0	200 000 000	0
Total	200 000 000	9 980 000 000	10 180 000 000	0

2020 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total pour 2020	FdC et AdP prévus en 2020
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	0	9 970 000 000	9 970 000 000	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	10 000 000	10 000 000	0
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	200 000 000	0	200 000 000	0
Total	200 000 000	9 980 000 000	10 180 000 000	0

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | PRÉSENTATION DES CRÉDITS ET DES DÉPENSES FISCALES

PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR TITRE ET CATÉGORIE

Titre ou catégorie	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Ouvertes en LFI pour 2020	Demandées pour 2021	FdC et AdP attendus en 2021	Ouverts en LFI pour 2020	Demandés pour 2021	FdC et AdP attendus en 2021
Titre 3 – Dépenses de fonctionnement	200 000 000	0	0	200 000 000	0	0
Dépenses de fonctionnement autres que celles de personnel	200 000 000	0	0	200 000 000	0	0
Titre 7 – Dépenses d'opérations financières	9 980 000 000	13 225 200 000	0	9 980 000 000	13 225 200 000	0
Dépenses de participations financières	9 980 000 000	13 225 200 000	0	9 980 000 000	13 225 200 000	0
Total	10 180 000 000	13 225 200 000	0	10 180 000 000	13 225 200 000	0

JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

ÉLÉMENTS TRANSVERSAUX AU PROGRAMME

ÉLÉMENTS DE SYNTHÈSE DU PROGRAMME

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2 Dépenses de personnel	Autres titres	Total	Titre 2 Dépenses de personnel	Autres titres	Total
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	0	12 965 200 000	12 965 200 000	0	12 965 200 000	12 965 200 000
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	0	0	0	0	0	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	260 000 000	260 000 000	0	260 000 000	260 000 000
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	0	0	0	0	0	0
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité	0	0	0	0	0	0
Total	0	13 225 200 000	13 225 200 000	0	13 225 200 000	13 225 200 000

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

DÉPENSES PLURIANNUELLES

ÉCHÉANCIER DES CRÉDITS DE PAIEMENT (HORS TITRE 2)

ESTIMATION DES RESTES À PAYER AU 31/12/2020

Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2019 (RAP 2019)	Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2019 y.c. travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2019	AE (LFI + LFRs) 2020 + reports 2019 vers 2020 + prévision de FdC et AdP	CP (LFI + LFRs) 2020 + reports 2019 vers 2020 + prévision de FdC et AdP	Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2020
0	0	28 436 608 266	28 436 608 266	0

ÉCHÉANCIER DES CP À OUVRIR

AE	CP 2021	CP 2022	CP 2023	CP au-delà de 2023
Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2020	CP demandés sur AE antérieures à 2021 CP PLF CP FdC et AdP	Estimation des CP 2022 sur AE antérieures à 2021	Estimation des CP 2023 sur AE antérieures à 2021	Estimation des CP au-delà de 2023 sur AE antérieures à 2021
0	0 0	0	0	0
AE nouvelles pour 2021 AE PLF AE FdC et AdP	CP demandés sur AE nouvelles en 2021 CP PLF CP FdC et AdP	Estimation des CP 2022 sur AE nouvelles en 2021	Estimation des CP 2023 sur AE nouvelles en 2021	Estimation des CP au-delà de 2023 sur AE nouvelles en 2021
13 225 200 000 0	13 225 200 000 0	0	0	0
Totaux	13 225 200 000	0	0	0

CLÉS D'OUVERTURE DES CRÉDITS DE PAIEMENT SUR AE 2021

CP 2021 demandés sur AE nouvelles en 2021 / AE 2021	CP 2022 sur AE nouvelles en 2021 / AE 2021	CP 2023 sur AE nouvelles en 2021 / AE 2021	CP au-delà de 2023 sur AE nouvelles en 2021 / AE 2021
100,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

JUSTIFICATION PAR ACTION

ACTION 98,0 %**01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés**

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FdC et AdP attendus
Autorisations d'engagement	0	12 965 200 000	12 965 200 000	0
Crédits de paiement	0	12 965 200 000	12 965 200 000	0

Les opérations retracées sur cette action sont exercées par l'État sur des entités qu'il contrôle dans trois cas de figure :

- la recapitalisation d'une participation financière de l'État et qui prendra la forme, selon son statut juridique, soit d'une souscription à une augmentation de capital, soit du versement d'une nouvelle dotation en capital ;

- la réalisation d'un apport qui est acquis à l'entité qui en bénéficie et dont l'État est actionnaire mais qui n'a pas de caractère relatif (qui ne dilue pas les autres actionnaires) ;

- la réalisation d'une avance d'actionnaire : cette avance est accordée à une des participations financières de l'État ; elle conduit, à la différence des autres interventions, à un remboursement programmé et fait l'objet de rémunérations, désormais retracées en recettes sur le budget général.

L'État peut également procéder à des opérations en capital dans deux autres cas :

- la transformation d'un service d'administration, soit en établissement public à caractère industriel et commercial intervenant dans un secteur concurrentiel, soit en société ; le bilan d'ouverture entraînera dans le premier cas le versement d'une dotation en fonds propres, dans le second un apport en contrepartie de titres créés à cette occasion ;

- la création d'une entité ex nihilo qui suppose une intervention du même type que la précédente.

ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement
Dépenses d'opérations financières	12 965 200 000	12 965 200 000
Dépenses de participations financières	12 965 200 000	12 965 200 000
Total	12 965 200 000	12 965 200 000

Certaines opérations retracées sur cette action pour 2021 sont d'ores et déjà identifiées pour un montant prévisionnel de **1 755,20 M€** :

Opérations relevant du périmètre APE :**- Souscription au capital de la Société pour le Logement Intermédiaire (SLI) : 111 M€**

En 2015, l'État a souscrit au capital de la SLI à hauteur de 750 M€ afin de permettre la création de 13 000 logements intermédiaires d'ici 2020. Entre 2015 et mi-2020 (soit à la date d'élaboration du présent document), 19 libérations de capital sont intervenues à hauteur de 275,85 M€. Les prochains versements en 2021 seront réalisés en fonction des besoins de la SLI, évalués à la date de rédaction du PAP 2021 à **111 M€**.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

- Financement de plans de transformation dans le secteur audiovisuel public : 60,2 M€

Dans le cadre du plan de transformation de France Télévisions et Radio France engagé dès 2020 afin de permettre aux entreprises de réaffirmer leurs missions prioritaires et de les accompagner dans leurs travaux d'adaptation aux évolutions numériques, l'État a souscrit à deux augmentations de capital en 2020 :

- l'une d'un montant de 17 M€ au titre des investissements de transformation, en particulier numériques, concernant France Télévision,
- la seconde d'un montant de 17,7 M€ en vue de financer en partie des travaux de rénovation de la Maison de la Radio et des studios de création.

L'accompagnement financier de l'État doit se poursuivre en 2021 à travers trois nouvelles augmentations de capital :

- une augmentation de capital à hauteur de 35,3 M€ au titre de France Télévisions ;
- deux nouvelles augmentations de capital au titre de Radio France, l'une de 7,7 M€ au titre du plan de transformation de l'entreprise, la seconde de 17,2 M€ au titre du chantier de réhabilitation de la Maison de la Radio.

Opérations ne relevant pas du périmètre APE :**- Renforcement en fonds propres de l'Agence française de développement (AFD) : 953 M€**

A partir du CAS « Participations financières de l'État » préalablement abondé en recettes via le Programme 365, l'Etat réalisera un renforcement des fonds propres de l'AFD par voie de dotation en capital à hauteur de 953 M€. Parallèlement à ce versement, l'AFD procédera, sur le Programme 853, à un remboursement partiel anticipé à due concurrence de prêts de ressource à condition spéciale (RCS) octroyés initialement via ledit programme. Cette conversion est essentielle au déploiement de l'activité de l'AFD, dans le respect du cadre prudentiel auquel elle est soumise en tant que société de financement (CRR2). En effet, du fait d'un changement réglementaire, les RCS ne seront plus prises en compte dans le calcul du ratio grands risques auquel l'agence est soumise à compter de juin 2021.

- Investissements en fonds propres au titre du troisième programme d'investissement d'avenir (PIA 3) : 500 M€

Parmi les quatre grands acteurs publics de l'investissement en fonds propres, figure aux côtés de l'Agence des Participations de l'État, de Bpifrance, et du groupe Caisse des Dépôts et Consignation (CDC), le Programme d'investissements d'avenir (PIA) dont le Gouvernement a annoncé en 2018 le financement du 3^{ème} volet. D'un montant total de **10 Mds€**, le troisième PIA dédie **4 Mds€** aux investissements en fonds propres, les crédits de paiement correspondants étant ouverts progressivement en loi de finances. Le Gouvernement propose de financer **500 M€** en 2021 à ce titre.

De par la nature patrimoniale des investissements du PIA, le CAS « Participations financières de l'État » intervient comme véhicule budgétaire pour le transfert des crédits vers les opérateurs - ADEME, CDC, Bpifrance - en charge des prises de participations du PIA, pour le nom et le compte de l'État, au titre des actions suivantes :

- Grands défis : 250 M€
- Accompagnement et transformation des filières – SPI : 130 M€
- Multicap croissance n°2 : 100 M€
- Intégration des SATT, incubateurs et accélérateurs (fonds *French tech accélération*) : 20 M€

Des précisions complémentaires sur l'objet de ces investissements sont disponibles dans le projet annuel de performances de la mission « Investissements d'avenir ».

- Opérations concernant les banques multilatérales de développement : 131 M€

La France a pris l'engagement en 2011 de contribuer aux recapitalisations de plusieurs banques multilatérales de développement, engagement qui porte à la fois sur le montant des actions à souscrire et sur un calendrier de versement impératif.

En 2021, les versements qui doivent encore être effectués concernent la Banque ouest-africaine de développement (BOAD) à hauteur de **0,49 M€**.

Par ailleurs, la France a également décidé de participer :

- à l'augmentation de capital de la Société interaméricaine d'investissement (SII), guichet en charge du secteur privé du groupe de la Banque interaméricaine de développement, pour un montant total de 11,4 MUSD sur la période 2016-2022. Après un premier versement à hauteur de 5,05 MUSD intervenu fin 2017 (au titre des deux premières échéances de 2016 et 2017), puis un deuxième et troisième versement à hauteur de 2,09 MUSD chacun intervenus en octobre 2018 et 2019, un quatrième versement à hauteur de 1,31 MUSD doit intervenir avant fin octobre 2020 à la date de rédaction du Projet Annuel de Performance. Un cinquième versement à hauteur de **0,43 MUSD (soit près de 0,393 M€)** est prévu avant le 31 octobre 2021 ;

- à l'augmentation de capital de la Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC) à hauteur de **3,7 M€** pour un versement en totalité en 2021, l'opération n'ayant pu être dénouée en 2020 comme annoncée lors du projet annuel de performance annexé au Projet de loi de finances pour 2020 ;

- à une nouvelle augmentation de capital de la Banque africaine de développement (BAfD) à partir de 2021 à hauteur de 180,93 M DTS soit 224,9M€ sur 8 ans, soit des échéances de **28,11 M€** par an (soit la contre-valeur de 22 616 250 DTS au taux de conversion dts-euro 2020 à 1,24312.).

- à l'augmentation de capital de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (BIRD) d'une part et de la Société Financière d'Investissement (SFI) d'autre part, pour un montant global de 545 MUSD sur cinq ans (soit de 2019 à 2023 concernant la BIRD et de 2020 à 2024 concernant la SFI), soit près de 492 M€. Il en résulte une échéance de **98,40 M€** en 2021 (soit **51,22 M€** au titre de la BIRD et **47,18 M€** au titre de la SFI).

Globalement, le montant prévu pour 2021 au titre des banques multilatérales de développement s'élève à près de **131 M€ (plus précisément 131,095 M€)**.

Outre ces dépenses d'ores et déjà identifiées, le solde des crédits ouverts au titre de l'action n°1, soit **11 210 M€**, servira principalement :

- au financement d'opérations à hauteur de 11 000 M€ ayant pour finalité de renforcer les ressources des entreprises stratégiques jugées vulnérables en raison des conséquences économiques résultant de la crise sanitaire liée au COVID-19. Les crédits ainsi annoncés ont été ouverts sur le CAS PFE en loi n° 2020-473 du 25 avril 2020 de finances rectificative pour 2020 pour le soutien aux entreprises dans le contexte du COVID-19 et demeureront ouverts sur le compte en 2021 ;

- au financement de nouvelles opérations en capital pour un montant notionnel évalué à 210 M€ susceptibles d'intervenir en 2021 dont le caractère reste confidentiel afin de ne pas porter préjudice aux intérêts patrimoniaux de l'État.

ACTION 0,0 %

03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FdC et AdP attendus
Autorisations d'engagement	0	0	0	0
Crédits de paiement	0	0	0	0

Les instruments qui sont ici visés sont des valeurs mobilières au sens de l'article L. 211-2, §1 du code monétaire et financier émises par des personnes morales. Entrent dans cette catégorie à titre non limitatif : les actions et parts sociales, les obligations, les bons de souscriptions, les certificats d'investissement et les titres participatifs, les valeurs donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, ainsi que les droits détachés de l'ensemble de ces titres lorsqu'ils sont négociables ou susceptibles de l'être.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

L'État peut acquérir ces instruments dans le cadre d'une prise de participation dans une entité qui est sans impact sur le niveau de ses capitaux propres mais qui va traduire la naissance d'un lien durable, de nature patrimoniale et financière, avec cette entité.

Il peut réaliser ce type d'opérations en tant qu'investisseur, mais, le plus souvent, l'opération a pour but de restructurer une entreprise, préalablement à la cession partielle ou totale du capital détenu par l'État, en lui apportant une participation d'un autre groupe public.

ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

ACTION 2,0 %**04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale**

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FdC et AdP attendus
Autorisations d'engagement	0	260 000 000	260 000 000	0
Crédits de paiement	0	260 000 000	260 000 000	0

L'État peut réaliser des opérations financières qui ne sont ni des prêts ni des avances, mais qui ne peuvent pas non plus être rattachées immédiatement et directement à une de ses participations financières.

Seules les opérations qui impliquent, en contrepartie au bilan de l'État, la création d'un actif financier, l'acquisition d'un actif ou la souscription d'un engagement peuvent rentrer dans cette catégorie.

L'État doit se comporter comme un investisseur avisé et espérer un retour futur sur son investissement, qu'il s'agisse d'une augmentation de la valeur de son actif, des dividendes ou des intérêts rémunérant la mise à disposition de ressources et/ou la prise de risques.

Les dotations aux fonds publics de capital risque sont une illustration de ce type d'investissement de nature patrimoniale.

ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement
Dépenses d'opérations financières	260 000 000	260 000 000
Dépenses de participations financières	260 000 000	260 000 000
Total	260 000 000	260 000 000

- Abondement par l'État d'un Fond de fonds régionaux dans le cadre du volet « Renforcement des fonds propres des entreprises » : 250 M€

Le Conseil économique État-régions du 17 juillet 2020 a en effet permis d'annoncer les premières conclusions des travaux de coordination entre l'Etat et les Régions dans le cadre de l'élaboration du plan de relance. Les « fonds régionaux » désignent ici des fonds souscrits par les régions, gérés dans la majorité des cas par des sociétés de gestion privées. Depuis le début des années 2010, plusieurs régions ont ainsi été à l'initiative de la création de différents fonds de capital-investissement, afin de combler des manques locaux en matière de financement des PME / ETI.

Si ces fonds peuvent être entièrement abondés par la région et financer les entreprises en co-investissement avec des acteurs privés, ils peuvent également lever des capitaux auprès de souscripteurs tiers (investisseurs institutionnels par exemple), ce qui sera précisément le cas au titre du Plan de relance.

Dans cette perspective, la mise en œuvre opérationnelle de l'abondement des fonds régionaux par l'État pourrait à terme se matérialiser par la création d'un Fonds de fonds régionaux auquel souscrirait l'Etat via le CAS PFE à hauteur de 250 M€ et dont la gestion serait confiée à un opérateur dont les modalités de désignation restent à définir.

Afin d'assurer dès à présent la faisabilité de cet investissement, des crédits à hauteur de 250 M€ sont inscrits en Loi de finances pour 2021 sur le programme 731.

- Fonds « Definvest » : appel de fonds à hauteur de 10 M€

Afin d'accompagner la croissance et de soutenir l'ancrage français des PME et ETI technologiques d'intérêt pour la défense, l'État a souhaité la création d'un Fonds commun de placement dénommé Definvest. D'une durée de quinze ans, ce Fonds, géré par Bpifrance Investissement, interviendra à hauteur de 50 M€, répartis annuellement à hauteur de 10 M€ sur cinq ans au travers d'investissements en fonds propres auprès desdites PME et ETI dont il accompagnera la croissance, favorisera la consolidation et sécurisera le capital.

L'ensemble du dispositif s'inscrivant dans le cadre d'opérations patrimoniales, les libérations successives du capital auquel l'État a souscrit le 11 mai 2018 seront réalisées via le CAS « Participations financières de l'État » après abondement préalable à due concurrence en recettes en provenance du programme 144 « Environnement et prospective de la politique de défense ». A ce titre, après trois appels de fonds intervenus en 2018 pour un montant total de 10 M€, puis un quatrième et cinquième appel de fonds intervenus en 2019 et 2020 pour un montant de 10 M€ chacun, un nouvel appel de fonds de 10 M€ est attendu en 2021.

ACTION 0,0 %

05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FdC et AdP attendus
Autorisations d'engagement	0	0	0	0
Crédits de paiement	0	0	0	0

L'Agence des participations de l'État est dotée de moyens de fonctionnement propres, mais le recours par l'État actionnaire à des moyens externes peut s'avérer indispensable pour réaliser les opérations retracées par le compte d'affectation spéciale afin de protéger et maximiser les intérêts de l'État.

Cette assistance, qui prend la forme de contrats de prestations de services, vise notamment à conduire dans des conditions optimales les opérations de cessions de participations, soit sur le marché, soit par la recherche de partenaires industriels, soit au moyen de restructurations d'entreprise. Ces opérations sont différentes des opérations de gestion courante et leur imputation au compte d'affectation spéciale permet d'en rendre compte ; elles sont à mettre strictement en relation avec les opérations de cession ou d'acquisition menées par ailleurs sur le compte qui ont motivé leur lancement (cf. décision du Conseil constitutionnel n° 2005-530 DC du 29 décembre 2005) :

- l'APE ne dispose pas d'un réseau de placement et a recours aux services d'intervenants bancaires extérieurs, lesquels sont rémunérés au moyen de commissions souvent assises sur le montant des opérations en jeu ;

- l'APE doit s'acquitter également de frais directement liés aux opérations financières (versements à l'AMF dans le cadre de franchissements de seuils, etc.) ou à la protection des intérêts de l'État dans le cadre de négociations (conseils juridiques et financiers).

Les opérations pouvant donner lieu à de tels frais ou commissions sont :

- les cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement ;
- les augmentations de capital, les avances d'actionnaire et prêts assimilés, ainsi que les autres investissements financiers de nature patrimoniale de l'État ;

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

- les achats ou souscriptions de titres, de parts ou droits de sociétés.

ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

Cette action intéresse essentiellement les commissions versées aux banques (commissions de garantie, de placement et de direction, et honoraires accordés discrétionnairement au vu du succès de l'opération : *incentive fees*) au titre des opérations réalisées. Ces commissions sont évaluées forfaitairement à 2% du produit des cessions prévues.

Compte tenu du contexte économique et de marché, toute nouvelle cession d'actifs est désormais suspendue, de même que le versement de commissions.

Par ailleurs, cette action retrace le versement par l'État de la taxe sur les transactions financières, qui s'élève à 0,3 % du prix d'acquisition, conformément à l'article 235 *ter* ZD du code général des impôts (pour toute acquisition à titre onéreux d'un titre de capital émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse 1 Md€ selon la liste publiée annuellement au Bulletin officiel des Finances publiques).

La Taxe sur les Transactions financières concernant en principe l'acquisition de titres sur le marché secondaire, à savoir l'acquisition sur le marché de titres existants, aucun montant n'est à cette date affiché par cohérence avec la prévision telle qu'affichée à l'action 03.

ACTION 0,0 %**06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité**

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FdC et AdP attendus
Autorisations d'engagement	0	0	0	0
Crédits de paiement	0	0	0	0