

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

2022

OPÉRATIONS EN CAPITAL
INTÉRESSANT LES
PARTICIPATIONS
FINANCIÈRES DE L'ÉTAT



PROGRAMME 731

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

MINISTRE CONCERNÉ : BRUNO LE MAIRE, MINISTRE DE L'ÉCONOMIE, 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

La crise sanitaire du printemps 2020, dont la durée et les rebonds successifs ont significativement affecté la reprise de nombreux secteurs économiques, a eu pour effet d'infléchir la doctrine d'intervention de l'État actionnaire définie en 2017.

L'objectif poursuivi alors, était de recentrer le portefeuille de l'État actionnaire et de dégager ainsi des moyens d'intervention pour investir dans les entreprises qui feront l'économie de demain tout en protégeant les intérêts stratégiques de l'État. L'intervention de l'État actionnaire devait s'articuler 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.

La crise a interrompu le mouvement de cessions et a conduit l'Agence des participations de l'État (APE) à adapter le pilotage des entreprises de son portefeuille, ainsi que son intervention dans le but de préserver les entreprises stratégiques françaises. L'État a ainsi pleinement joué son rôle d'actionnaire de long terme en assurant aux entreprises les capitaux dont elles avaient besoin pour améliorer leur situation bilancielle et sécuriser leur capital face aux prises de contrôle inamicales dont elles pourraient faire l'objet dans un contexte d'effondrement des valeurs boursières.

Dans ce contexte, la loi n°2020-473 du 25 avril 2020 de finances rectificative pour 2020 a permis l'ouverture d'une enveloppe exceptionnelle de financement de 20 Md€ sur un nouveau programme intitulé « *Renforcement exceptionnel des participations financières de l'État dans le cadre de la crise sanitaire* » et destinée à renforcer les ressources des entreprises stratégiques et particulièrement vulnérables, présentes dans les secteurs les plus exposés à la crise (transport ferroviaire, aérien, transport automobile, et équipementiers, industries extractives, distribution) afin de les soutenir en fonds propres, quasi-fonds propres et titres de créance. Cette enveloppe alimente le CAS PFE préalablement à chaque opération identifiée par l'APE.

Au 31 Août 2021, 8,7 Md€ ont été décaissés depuis le CAS PFE sur cette enveloppe aux fins de soutenir des entreprises stratégiques, répartis comme suit :

- **4,05 Mds€ pour la société nationale SNCF** au titre de la souscription par l'État à une augmentation de capital ;
- **3,59 Mds€ pour Air France-KLM**, sous forme à la fois d'une souscription par l'État à une augmentation de capital à hauteur de 593 M€ et d'un prêt d'actionnaire de l'État d'un montant de 3 Mds€ convertis peu après en fonds propres ;
- **1,03 Md€ d'obligations vertes d'EDF** auxquelles a souscrit l'État.

L'État est par ailleurs intervenu par le biais du CAS PFE, dans le financement de certains fonds sectoriels. Cette intervention, à la date de rédaction du Projet Annuel de Performance pour 2022, s'élève à :

- **0,32 Md€ au titre du Fonds Avenir Automobile 2, pour une souscription maximale de l'État de 150M€.** Ce fonds ayant pour objet principal d'apporter un soutien avisé en fonds propres aux sous-traitants de la filière automobile ayant subi l'impact de la crise ;

- **0,12 Md€ au titre du Fonds de soutien à la filière aéronautique (fonds ACE Aéro Partenaires), pour une souscription maximale de l'État de 150M€.** Le fonds ACE Aéro Partenaires a été mis en place le 30 juillet 2020 dans le cadre du plan de soutien aéronautique afin de soutenir les PME et les ETI de l'ensemble de la filière face à la crise sanitaire.

Outre ces fonds, l'État sera également amené à l'avenir à intervenir au titre :

- du **Fonds nucléaire** destiné à soutenir les investissements du secteur, auquel l'Etat souscrirait jusqu'à hauteur de **100 M€** à partir du CAS PFE ;

- du **Fonds de transition**. Le Fonds de transition vise à combler les besoins de financement persistants ou à renforcer le haut de bilan des entreprises de taille significative particulièrement touchées par la crise via une capacité d'intervention en prêts, quasi-fonds propres et fonds propres. Ce fonds, géré directement par l'État, pourra mobiliser l'outil et les crédits du fonds de développement économique et social (FDES) à hauteur de 1,2 Md€ ainsi que ceux du CAS PFE à hauteur de **1,8 Md€** sur 2021 et 2022, sous réserve de la prolongation de l'encadrement temporaire des aides d'État par la Commission européenne.

L'Etat continue ainsi de pleinement remplir sa mission de défense des intérêts économiques français. Il poursuivra en 2022 sa mobilisation auprès d'entreprises françaises à travers des opérations de soutien d'envergure, et dans le cadre plus général du plan de relance de l'économie et du plan de transition favorisant le retour à une situation normalisée. Quel que soit le contexte, l'Etat actionnaire garde à l'esprit ses objectifs intrinsèques d'investisseur de long terme : préserver la valeur de ses participations et assurer le succès de ses opérations.

Le maintien de ces indicateurs, dont la lecture 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*», permettra de suivre leur évolution dans la durée et mesurer les conséquences de la crise sur la valeur du portefeuille de l'Etat et sa composition.

L'Agence des Participations de l'Etat 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 de 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), et annexé chaque année au projet de loi de finances.

Au-delà des objectifs financiers, l'Etat actionnaire a poursuivi sa feuille de route pour intensifier l'engagement des entreprises dont il est actionnaire dans la réduction de leur empreinte climatique. A travers son dialogue avec les dirigeants et lors des instances de gouvernance, l'Agence des participations de l'Etat incite les entreprises dans lesquelles elle détient une participation à s'engager pleinement dans la lutte contre le changement climatique. L'APE incite également à la prise en compte de critères RSE, notamment liés à l'impact carbone, dans les critères de rémunération variable des dirigeants.

Enfin, 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 de l'État actionnaire.

[1] Ce Programme a été 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€ permettent d'abonder en recettes le CAS PFE préalablement à chaque opération de soutien aux entreprises les plus affectées.

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

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 au regard des secteurs d'activité concernés, du poids de l'État au sein des entreprises et de leurs formes juridiques. En effet, avec 83 entreprises relevant de son périmètre, l'APE est présente dans des secteurs aussi diversifiés que l'aéronautique, la défense, l'énergie, les transports et les services ou l'audiovisuel. La situation des entreprises du portefeuille de l'APE est diverse, le portefeuille étant composé de 11 entreprises cotées, d'entreprises non cotées dans différents secteurs d'activités.

La valeur totale du portefeuille de l'APE est estimée à 124,8 Mds€ au 30 juin 2021, avec une valorisation boursière du portefeuille coté de l'État qui s'établit à 70,3 Mds€, marquée par la prédominance du secteur de l'énergie, qui représente 53,4% de la capitalisation boursière cotée du portefeuille, loin devant le secteur aéronautique/défense (27,9%), puis infrastructures/transport aérien (8,9%), télécommunications (4,9%), services financiers (2,8%) et le secteur automobile (2,2%).

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.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

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.

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 2019	1er juillet 2020	1er juillet 2021
Portefeuille APE	34 %	36 %	38 %
...dont Entreprises cotées	42 %	45 %	43 %
...dont Entreprises non cotées	32 %	34 %	37 %
Administrateurs directement proposés par l'Etat *	37 %	37 %	38 %

* 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	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2022 Prévision	2023 Cible
Ratio résultat opérationnel / capitaux employés (Exercice comptable)	%	4,7	0,1	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 2019 et 2020.

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.

JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

Explications de l'évolution entre 2019 et 2020 :

A données comparables, la Rentabilité Opérationnelle des Capitaux Employés (ROCE) passe de 4,7 % en 2019 à 0,1% en 2020.

Cette évolution est principalement la résultante d'une forte diminution de la rentabilité opérationnelle passant de 10,7 Mds€ en 2019 à 0,2 Mds€ en 2020.

La dégradation de la rentabilité est due à la dégradation de la marge opérationnelle (-7,1 Mds€) en lien avec la perte d'activité du fait de la crise sanitaire - essentiellement le secteur ferroviaire (-4,1 Mds€) et aérien (-1,6 Mds€) accentué par l'augmentation des pertes de valeurs (-1,1 Mds€), des provisions (-0,9 Mds€), des moins-values sur cessions d'actifs (-0,8 Mds€) ainsi que des dotations nettes aux amortissements (-0,6 Mds€).

L'augmentation des capitaux employés est due à l'augmentation des capitaux propres de 21,8 Mds€ partiellement réduite par la diminution de la dette à hauteur de 19,5 Mds€.

La prévision 2021, portant sur les comptes combinés 2021, comporte encore de nombreuses incertitudes à la date d'élaboration du PAP 2022. 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	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2022 Prévision	2023 Cible
Poids de la dette (ratio dette nette / capitaux propres)	Nb	1,08	0,85	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
Soutenabilité de l'endettement (ratio dette nette / EBITDA) (Exercice comptable)	Nb	4,08	4,74	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
Dynamique de la dette sur 4 ans	%	-11,49	-27,5	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé

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.

JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

Explications de l'évolution :**Les évolutions des trois facteurs s'expliquent ainsi sur la période 2019-2020 :**

1) Il convient de noter sur l'exercice la dégradation de l'EBITDA (-8,2 Mds€), due en particulier aux secteurs du transport ferroviaire (-4,1 Mds€) et aérien (-1,6 Mds€) en lien avec la crise sanitaire.

2) La dette nette sur la période diminue de 19,5 Mds€. Cette variation de dette nette est due à la reprise partielle de la dette de SNCF Réseau pour une valeur nominale de 25 Md€. Cet impact est partiellement réduit par une capacité d'autofinancement insuffisante sur la période (20,1 Mds€), fortement impactée par la dégradation de l'EBITDA, pour financer des investissements nets de cession et de subvention de l'exercice (à hauteur de 25,2 Mds€), ainsi que l'impôt versé sur la période (1,4 Mds€).

3) La variation des capitaux propres de la période, qui passe de 110,9 Mds€ en 2019 à 117,9 Mds€ en 2020, s'explique par différents éléments à la hausse et à la baisse suivants :

(i) les opérations sur le capital de la SNCF, en lien avec la réforme ferroviaire (transformation de la SNCF en société anonyme au 1er janvier 2020, constitution de son capital social et reprise par l'État de la dette SNCF Réseau pour 25 Mds€) ;

(ii) le résultat net négatif de la période (-6,1 Mds€) ;

(iii) les éléments négatifs du résultat global (-5,5 Mds€) ainsi qu'aux variations de périmètre avec la sortie des groupes La Poste et SFIL du périmètre de combinaison (-9,6 Mds€) ;

(iv) les augmentations de capital (+2,0 Mds€) principalement pour l'EPIC Bpifrance à hauteur de 1,9 Md€, correspondant à la dotation en numéraire de l'État versée le 29 juillet 2020, dans le cadre du Fonds pour l'Innovation et l'Industrie.

4) La soutenabilité de la dette s'améliore (-27,5%), le niveau de la dette nette s'élevant à 100,4 Mds€ en 2020 contre 138,5 Mds€ en 2016. Cette évolution positive correspond principalement aux sorties de périmètre et à la reprise partielle de la dette SNCF Réseau.

La prévision 2021, portant sur les comptes combinés 2021, comporte encore de nombreuses incertitudes à la date d'élaboration du PAP 2022. 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	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2022 Prévision	2023 Cible
TSR (Total shareholder return)	%	-0,9	-4,6	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
TSR du CAC 40 (indice CAC 40 - GR)	%	+30,5	-5,0	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé

Précisions méthodologiques

Sources des données :

Seul le portefeuille coté, soit 11 participations à la date de rédaction du PAP 2022 sur un total de 83 entreprises, 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 taux de rendement de l'actionnaire (ou *Total Shareholder Return*) correspond, sur le périmètre des entreprises cotées du portefeuille de l'Etat, au taux de rentabilité d'une action sur une période donnée en intégrant les dividendes distribués et la plus-value (performance boursière) réalisée sur la période. Il représente l'enrichissement lié à la détention d'actions sur une période donnée.

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 2020, la valeur du portefeuille coté de l'État (70,6 Md€ au 31 décembre 2020) a enregistré une baisse de 5,1%, surperformant légèrement le CAC 40 (-7,1%), dans un contexte exceptionnel de crise sanitaire puis économique, et de forte dépendance du portefeuille aux secteurs de l'aéronautique, des transports, de l'automobile et de l'énergie qui comptent parmi les plus fortement touchés par la Covid-19. Ainsi, parmi les valeurs ayant enregistré les plus fortes baisses en 2020, Airbus (-32,1%), Air France KLM (48,4%) et Aéroports de Paris (-39,8%) ont pesé sur les performances du portefeuille coté de l'État, peu compensées par la bonne performance d'EDF avec une hausse du titre de 29,9 %.

Le rendement actionnarial total (TSR) du portefeuille coté de l'Etat (prenant en compte la variation des valeurs boursières, les produits de cession nets des acquisitions et les dividendes reçus) s'établit à -4,6% au 31 décembre 2020, en ligne avec celui du CAC 40 (-5,0%), mais en baisse par rapport à 2019 (-0,9%).

La chute du TSR constatée en 2020 s'explique, au-delà de la baisse des principales valeurs boursières du portefeuille coté de l'Etat (cf. *supra*), par l'annulation des dividendes qui devaient être versés au titre de 2019 (et leurs acomptes éventuels au titre de l'exercice 2020, distribués dès 2020) compte tenu de la crise sanitaire.

Dans ce contexte exceptionnel, les entreprises du portefeuille de l'APE ont dû adapter leurs politiques de distribution de dividendes pour préserver leur trésorerie, au même titre que l'ensemble des entreprises du SBF 120 dont plus de 50% ont annulé les dividendes distribués en 2020 au titre du solde de l'année 2019 et de l'acompte 2020.

Sur les dix dernières années, le TSR moyen du portefeuille coté de l'Etat est de 3,4%. Hors valeurs du secteur de l'énergie, qui comptent pour plus de 50% du portefeuille coté de l'Etat, le rendement actionnarial annuel moyen sur dix ans ressort à 9,6%, soit un niveau supérieur à celui du CAC 40 (+8,3%).

Au 30 juin 2021, le taux de rendement actionnarial total du portefeuille coté est de +35,6% sur un an (vs. +35,5% pour le CAC 40). Cette forte hausse est due à une variation positive de la valorisation du portefeuille coté sur la période (+34,1% entre le 30 juin 2020 et le 30 juin 2021 impactée par une amélioration du rendement du dividende en numéraire perçu par l'Etat (+1,4% sur la période).

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

A l'occasion de la rédaction du PAP 2021, le CAC 40-GR a été ajouté 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.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

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

Exercice budgétaire	2010 (*)	2011 (*)	2012 (*)	2013 (*)	2014 (*)	2015 (*)	2016 (*)	2017 (*)	2018 (*)	2019 (*)	2020 (*)	2021 Prévisions au 31/08
Dividendes en numéraire **	4,3	4,4	3,2	4,2	4,1	3	1,8	1,5	1,8	1,7	0,3	0,87
Dividendes en actions	0,1	-	1,4	0,2	-	0,9	1,7	1,3	0,6	0,6	0	1
Total	4,4	4,4	4,6	4,4	4,1	3,9	3,5	2,8	2,4	2,3	0,3	1,8

(*) 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 2021, 2022 et 2023 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	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2022 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€	Sans objet	Sans objet	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
Ratio écart / recettes de cessions	%	Sans objet	Sans objet	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé

Précisions méthodologiques

Explications sur la construction de l'indicateur :

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 ;
- Les cessions 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) ;
- Les cessions d'actions complémentaires lorsqu'elles s'inscrivent dans le cadre d'opérations de marché préalables.

En 2019, sont intervenues :

- trois opérations de cessions de titres dans le cadre de l'introduction en bourse de La Française des Jeux pour un montant global brut de 1,82 Mds€. Ces opérations n'ont pas été prises 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.

- deux opérations de cessions d'actions en vue de leur rétrocession aux salariés de l'entreprise concernée, 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.

En 2020, deux opérations de cessions d'actions sont intervenues au titre de la constitution d'un grand pôle financier public :

- cession le 4 mars 2020 de 131 729 136 actions La Poste pour un montant de 0,97 Md€ ;
- cession le 30 septembre 2020 de 6 964 292 actions de la SFIL pour un montant de 0,30 M€.

De par leur nature (titres non cotés), ces opérations de cessions ne sont pas prises en compte dans le calcul de l'indicateur 2.1.

En 2021, à la date de rédaction du PAP 2022, une seule opération de cessions d'actions est intervenue mais non prise en compte dans le calcul de l'indicateur de par sa nature :

- conformément à l'engagement pris par le ministre de l'économie, des finances et de la relance, l'Etat a attribué, en mai 2021, 2 777 526 actions complémentaires aux actionnaires particuliers de la Française des Jeux ayant conservé leurs titres dix-huit mois depuis l'introduction en bourse, à raison d'une action attribuée pour dix actions détenues jusqu'au 24 mai 2021 inclus.

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 2021 et les années suivantes ; la survenance de toute opération de cession quelle qu'elle soit en 2021 et à moyenne échéance étant, qui plus est, fortement dépendante d'un redressement progressif de la situation de marché dans un contexte de transition avant un retour à la normale.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

INDICATEUR

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

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2022 Prévision	2023 Cible
Rémunération des conseils de l'État lors d'opérations de marché	%	0,831	Sans objet	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé

Précisions méthodologiques

Sources des données : Contrats d'études préalables aux placements et contrats de garantie et de placement.**Explications sur la construction de l'indicateur** :

Les coûts incluent :

- 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 (hors les cessions d'actions complémentaires lorsqu'elles s'inscrivent dans le cadre d'opérations de marché préalables).

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 2019 : cessions de 92 491 659 actions FDJ pour un montant brut de 1,82 Mds€.

A la date de rédaction du PAP 2022, aucune opération de cession de titres de sociétés cotées qui rentre dans la construction de l'indicateur n'est intervenue au titre de l'année 2021.

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 2021 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 2022 compte tenu des incertitudes quant à la réalisation effective de cessions et les conditions de marché dans lesquelles elles seraient susceptibles d'intervenir dans le contexte de transition actuel vers un retour à la croissance.

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

PRÉSENTATION DES CRÉDITS ET DES DÉPENSES FISCALES

2022 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS DEMANDÉS

2022 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FdC et AdP attendus en 2022
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	5 175 000 000	0
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	1 562 000 000	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	310 000 000	0
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	0	0
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité	0	0
Total	7 047 000 000	0

2022 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FdC et AdP attendus en 2022
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	5 175 000 000	0
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	1 562 000 000	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	310 000 000	0
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	0	0
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité	0	0
Total	7 047 000 000	0

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

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

2021 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS VOTÉS (LOI DE FINANCES INITIALE)

2021 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FdC et AdP prévus en 2021
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	14 161 200 000	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	260 000 000	0
Total	14 421 200 000	0

2021 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FdC et AdP prévus en 2021
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	14 161 200 000	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	260 000 000	0
Total	14 421 200 000	0

PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR TITRE ET CATÉGORIE

Titre ou catégorie	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Ouvertes en LFI pour 2021	Demandées pour 2022	FdC et AdP attendus en 2022	Ouverts en LFI pour 2021	Demandés pour 2022	FdC et AdP attendus en 2022
Titre 7 – Dépenses d'opérations financières	14 421 200 000	7 047 000 000	0	14 421 200 000	7 047 000 000	0
Dépenses de participations financières	14 421 200 000	7 047 000 000	0	14 421 200 000	7 047 000 000	0
Total	14 421 200 000	7 047 000 000	0	14 421 200 000	7 047 000 000	0

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

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	5 175 000 000	5 175 000 000	0	5 175 000 000	5 175 000 000
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	0	1 562 000 000	1 562 000 000	0	1 562 000 000	1 562 000 000
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	310 000 000	310 000 000	0	310 000 000	310 000 000
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	7 047 000 000	7 047 000 000	0	7 047 000 000	7 047 000 000

DÉPENSES PLURIANNUELLES

ÉCHÉANCIER DES CRÉDITS DE PAIEMENT (HORS TITRE 2)

ESTIMATION DES RESTES À PAYER AU 31/12/2021

Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2020 (RAP 2020)	Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2020 y.c. travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2020	AE (LFI + LFRs) 2021 + reports 2020 vers 2021 + prévision de FdC et AdP	CP (LFI + LFRs) 2021 + reports 2020 vers 2021 + prévision de FdC et AdP	Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2021
0	0	11 676 279 152	11 676 279 152	0

ÉCHÉANCIER DES CP À OUVRIR

AE	CP 2022	CP 2023	CP 2024	CP au-delà de 2024
Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2021	CP demandés sur AE antérieures à 2022 CP PLF CP FdC et AdP	Estimation des CP 2023 sur AE antérieures à 2022	Estimation des CP 2024 sur AE antérieures à 2022	Estimation des CP au-delà de 2024 sur AE antérieures à 2022
0	0 0	0	0	0
AE nouvelles pour 2022 AE PLF AE FdC et AdP	CP demandés sur AE nouvelles en 2022 CP PLF CP FdC et AdP	Estimation des CP 2023 sur AE nouvelles en 2022	Estimation des CP 2024 sur AE nouvelles en 2022	Estimation des CP au-delà de 2024 sur AE nouvelles en 2022
7 047 000 000 0	7 047 000 000 0	0	0	0
Totaux	7 047 000 000	0	0	0

CLÉS D'OUVERTURE DES CRÉDITS DE PAIEMENT SUR AE 2022

CP 2022 demandés sur AE nouvelles en 2022 / AE 2022	CP 2023 sur AE nouvelles en 2022 / AE 2022	CP 2024 sur AE nouvelles en 2022 / AE 2022	CP au-delà de 2024 sur AE nouvelles en 2022 / AE 2022
100,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

JUSTIFICATION PAR ACTION

ACTION 73,4 %**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	5 175 000 000	5 175 000 000	0
Crédits de paiement	0	5 175 000 000	5 175 000 000	0

Les opérations retracées sur cette action sont mises en oeuvre 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 pour l'État (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	5 175 000 000	5 175 000 000
Dépenses de participations financières	5 175 000 000	5 175 000 000
Total	5 175 000 000	5 175 000 000

Certaines opérations retracées sur cette action pour 2021 sont d'ores et déjà identifiées pour un montant prévisionnel de **2 364 M€** :

Opérations relevant du périmètre APE :

- Souscription au capital de la Société pour le Logement Intermédiaire (SLI) : 230 M€

En 2015, l'État, actionnaire unique, a souscrit au capital de la SLI à hauteur de 750 M€, assorti d'un engagement pour 1 Md€ de fonds propres. Ces fonds sont destinés à financer à horizon 2025 environ 10 830 logements intermédiaires au sens de l'ordonnance du 20 février 2014 à l'origine du dispositif (engagement de location minimum de 10 ans à des loyers plafonnés par décret), localisés dans des bassins d'emploi tendus. L'État libère le capital souscrit à mesure que la société constitue son patrimoine. Après plusieurs décalages du plan d'affaires, liés à la conjoncture du marché immobilier (rareté du foncier, augmentation des coûts de construction et allongement des délais d'autorisation), le fonds SLI affiche désormais un rythme d'investissement important et devrait terminer la phase de constitution de son actif d'ici 2024 (39 % fin 2020). Les prochains versements évalués à 230 M€ en 2022 serviront à financer un total de plus de 2 000 nouveaux logements intermédiaires.

- Augmentation de capital du Laboratoire Français de Fractionnement et de Biotechnologies (LFB) : 100 M€

Afin de poursuivre l'accompagnement du LFB dans sa stratégie de développement dont le financement repose en partie sur une contribution significative de ses créanciers privés, l'État s'est engagé à procéder à deux augmentations de capital d'un montant global de 500 M€. Une première augmentation de capital est intervenue le 4 mai 2021 à hauteur de 210 M€. L'État souscrit, le cas échéant aux côtés d'investisseurs minoritaires tiers, à une seconde augmentation de capital à hauteur de 290 M€ avant le 31 décembre 2021, celle-ci devant être libérée avant le 30 juin 2023. A l'issue de plusieurs libérations devant intervenir d'ici la fin de l'année 2021 à hauteur de près de 190 M€, une dernière libération à hauteur de 100 M€ devrait intervenir en juin 2022.

- Financement de plans de transformation dans le secteur audiovisuel public : 0,1 Md€

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 quatre augmentations de capital en 2020 et 2021 réparties comme suit :

- Au titre de France Télévisions : l'une en 2020, d'un montant de 17 M€, la seconde en 2021, à hauteur de 15,2 M€, au titre des investissements de transformation, en particulier numériques ;
- Au titre de Radio France : l'une en 2020 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, la seconde en 2021 à hauteur de 18,5 M€ (dont 17,2 M€ au titre du chantier de réhabilitation de la Maison de la Radio et 1,3 M€ au titre du plan de transformation).

L'accompagnement financier de l'État se poursuivra en 2022 à travers trois nouvelles augmentations de capital d'un montant global **estimé à 0,1 Md€** et permettant d'accompagner les plans de transformation de France Télévision, Radio France, et France Média Monde, ainsi que le chantier de réhabilitation de Radio France.

- Renforcement en fonds propres de l'EPIC Monnaie de Paris : 10 M€

Une dotation en fonds propres de 10 M€ à l'EPIC Monnaie de Paris est attendue en 2022 afin de soutenir l'établissement public dans le cadre de projets de diversification de son activité, conformément à l'élargissement de ses missions proposé dans le projet de loi relatif à la différenciation, la décentralisation, la déconcentration et portant diverses mesures de simplification de l'action publique locale (Projet de loi « 4D »), actuellement en cours de discussion au Parlement. Ainsi, l'extension envisagée de ses missions (*« valorisation du domaine privé dont il est propriétaire, possibilité d'exercer toutes activités connexes y compris commerciales qui se rattachent directement ou indirectement à ses missions, fabriquer ou commercialiser tout produit en lien avec ses activités, mettre en valeur son patrimoine historique »*) permettrait à l'établissement de développer l'activité et l'emploi sur les territoires et de trouver de nouveaux relais de croissance afin de conforter sa transformation.

Opérations ne relevant pas du périmètre APE :

- Investissements en fonds propres au titre du troisième programme d'investissement d'avenir (PIA 3 et PIA 4) : 1620 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 3,8 Mds€ aux investissements en fonds propres, les crédits de paiement correspondants étant ouverts progressivement en loi de finances. Le Gouvernement propose de financer 620 M€ en 2022 au titre du PIA 3.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

Parallèlement, le 3 septembre 2020, le Premier ministre a annoncé un 4^{ème} Programme d'investissements d'avenir (PIA 4) qui interviendra en renfort du plan de relance gouvernemental. Le PIA 4 sera doté de 20 Mds€ sur 5 ans, dont 2,5 Mds€ en fonds propres, dédiés à des investissements stratégiques et prioritaires ainsi qu'à des financements pérennes pour l'enseignement supérieur, la recherche et l'innovation. A ce titre, le Gouvernement propose de financer 500 M€ en 2022.

De par la nature patrimoniale des investissements du PIA, le CAS PFE 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 à hauteur de **1120 M€** :

Dans le cadre du PIA 3 :

- « Fonds national post maturation – Frontier Venture » : 150 M€
- « Fonds national d'amorçage n°2 (FNA n°2) » : 150 M€
- « Démonstrateurs et territoires d'Innovation de grande ambition – Démonstrateurs (fonds First of kind) » : 100 M€
- « Grands défis » : 100 M€
- « Intégration des SATT, incubateurs et accélérateurs » : 50 M€
- « Démonstrateurs et territoire d'innovation de grande ambition » : 50 M€
- « Accompagnement et transformation des filières – SPI » : 20 M€

Dans le cadre du PIA 4 :

- « Accélération de la croissance » : 500 M€

Il est précisé qu'au titre de cette action, **500 M€** supplémentaires seraient susceptibles d'être versés en 2022 dans l'hypothèse où la dépense correspondante prévue initialement en 2021 à partir du CAS PFE serait reportée en 2022.

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 2022, 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. Entre 2017 et 2020, quatre versements (dont un en 2017 au titre des deux premières échéances de 2016 et 2017) sont intervenus à hauteur de 10,53 MUSD (soit 9,12 M€). Un cinquième versement à hauteur de **0,43 MUSD** doit intervenir avant fin octobre 2021. Un sixième versement à hauteur de **0,45 MUSD (soit près de 0,40 M€)** est prévu avant le 31 octobre 2022 ;
- 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 2022, l'opération n'ayant pu être dénouée en 2021 comme annoncée lors du projet annuel de performance annexé au Projet de loi de finances pour 2021 ;
- à l'augmentation de capital de la Banque africaine de développement (BafD) à partir de 2021 à hauteur de 180,93 MDTs soit 224,9 M€ 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 2021 à 2025 concernant la SFI), soit près de 492 M€ tel qu'évalué initialement et désormais réévalué à 485 M€ après versement des trois premières échéances entre 2019 et 2021 d'un montant total de 194 M€. En 2022, une échéance évaluée à **98,40 M€** sera attendue (soit **51,22 M€ au titre de la BIRD et 47,18 M€ au titre de la SFI**).

Globalement, le montant prévu pour 2022 au titre des banques multilatérales de développement s'élève à près de **131 M€ (plus précisément 131,109 M€)**.

- Renforcement en fonds propres de l'Agence française de développement (AFD) : 190 M€

A partir du CAS « Participations financières de l'État » préalablement abondé en recettes via le Programme 365, l'État réalisera, comme en 2021, un nouveau renforcement des fonds propres de l'AFD par voie de dotation en capital à hauteur de 190 M€. Parallèlement à ce versement, l'AFD procédera également en 2022, sur le Programme 853, à un remboursement partiel anticipé à due concurrence de prêts de ressource à condition spéciale (RCS) octroyés 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 sont plus prises en compte dans le calcul du ratio grands risques auquel l'agence est soumise depuis juin 2021.

Outre ces dépenses d'ores et déjà identifiées, le solde des crédits ouverts au titre de l'action n°1, soit **2 811 M€**, servira principalement :

- au financement d'opérations évaluées à ce jour à hauteur de 1 500 M€ ayant pour finalité de renforcer les ressources des entreprises stratégiques jugées vulnérables en raison des conséquences économiques résultant de la crise sanitaire liée à la COVID-19 : ces opérations seront ainsi financées sur l'enveloppe de crédits exceptionnels ouverts sur le CAS PFE en loi de finances rectificative pour 2020 (n°2020-473 en date du 25 avril 2020) qui demeureront ouverts sur le CAS PFE en 2022 à hauteur des besoins identifiés.
- au financement de nouvelles opérations en capital pour un montant notionnel évalué à 1 311 M€ susceptibles d'intervenir en 2022 dont le caractère reste confidentiel afin de ne pas porter préjudice aux intérêts patrimoniaux de l'État .

ACTION 22,2 %

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	1 562 000 000	1 562 000 000	0
Crédits de paiement	0	1 562 000 000	1 562 000 000	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.

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.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

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

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement
Dépenses d'opérations financières	1 562 000 000	1 562 000 000
Dépenses de participations financières	1 562 000 000	1 562 000 000
Total	1 562 000 000	1 562 000 000

- Fonds de transition : 1 500 M€

Sous réserve de la prolongation de l'encadrement temporaire des aides d'État par la Commission européenne, le fonds de transition investira au moyen d'instruments de dette et de fonds propres et d'instruments hybrides dans des entreprises touchées par la pandémie de coronavirus, intitulé « Fonds de transition », a vocation à combler les besoins de financement persistants ou renforcer le haut de bilan des entreprises de taille significative particulièrement touchées par la crise mais qui n'ont pas - jusqu'à présent - pu être accompagnées par les aides d'urgence de manière adéquate. Cette situation touche en particulier, par exemple, les secteurs du tourisme, de l'événementiel, du commerce, etc. pour lesquels la durée de la crise et l'incertitude quant à l'horizon de sortie ne permettent pas par ailleurs un financement par des investisseurs privés.

C'est ainsi que ce fonds de transition, sans personnalité juridique et géré directement par l'État, pourra mobiliser les outils et les crédits (i) du fonds de développement économique et social (FDES) d'une part, et (ii) du compte d'affectation spéciale relatif aux participations financières de l'État (CAS PFE) à hauteur de 1,5 Md€ d'autre part, pour une intervention en prêts, quasi-fonds propres et fonds propres.

La Commission européenne a autorisé la mesure en date du 14 septembre 2021, en vertu des règles de l'UE en matière d'aides d'État et plus particulièrement en vertu de l'encadrement temporaire des aides d'État.

Dans ce contexte, la prévision d'intervention du CAS PFE a été établie à hauteur de 1 500 M€ pour 2022, après une première intervention chiffrée à titre prévisionnel à hauteur de 300 M€ en 2021. Cette intervention du CAS PFE sera ainsi financée sur l'enveloppe de crédits exceptionnels ouverts sur le CAS PFE en loi de finances rectificative pour 2020 (n°2020-473 en date du 25 avril 2020) qui demeureront ouverts sur le CAS PFE en 2022 à hauteur des besoins identifiés.

- Compléments de prix au titre d'opérations d'acquisition de titres ORANO : 62 M€

Dans le cadre des opérations d'acquisition de titres Orano auprès d'AREVA SA intervenues le 22 février 2021 (4% du capital environ pour un montant de 224,8 M€ et un complément de prix éventuel d'un montant maximum de près de 12M€), le 12 juillet 2021 (4,59% du capital environ pour un montant de 275,0 M€ environ et un complément de prix éventuel d'un montant maximum de près de 15 M€) et le 13 juillet 2021 (12% du capital environ pour un montant de 719,1 M€ environ et un complément de prix éventuel d'un montant maximum de près de 35 M€), AREVA SA et l'État sont convenus du versement éventuel d'un complément de prix sur chacune de ces opérations afin de tenir compte de la sensibilité de la valorisation de la société Orano. Au titre des opérations indiquées, le montant cumulé maximum des compléments de prix susceptibles d'être versés en 2022 est de près de 62 M€.

ACTION 4,4 %**04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale**

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FdC et AdP attendus
Autorisations d'engagement	0	310 000 000	310 000 000	0
Crédits de paiement	0	310 000 000	310 000 000	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	310 000 000	310 000 000
Dépenses de participations financières	310 000 000	310 000 000
Total	310 000 000	310 000 000

Opérations relevant du périmètre APE :

Au titre des opérations qui seront financées à partir des crédits exceptionnels ouverts sur le CAS PFE en loi n°2020-473 du 25 avril 2020 de finances rectificative pour 2020 et qui demeureront ouverts sur le CAS PFE en 2022 à hauteur des besoins identifiés :

- Abondement par l'État du Fonds France Nucléaire : 50 M€

Conformément aux annonces du Gouvernement au titre du Plan de Relance, un fonds de « Capital investissement » sera créé courant 2021. Il visera à consolider l'actionnariat et à accompagner les augmentations de capital, de PME et ETI possédant un savoir-faire important pour l'industrie nucléaire française et ayant un établissement significatif en France, au service de leur solidité.

Ce fonds a pour objectif d'être doté d'un total de 200 M€, apportés symétriquement par l'État et par Électricité de France (EDF). La souscription dans ce fonds se ferait en deux temps : une première tranche de 100 M€ d'ici la fin de l'année 2021, souscrite à parts égales par l'Etat et par EDF, et une seconde tranche complémentaire du même montant et dans les mêmes modalités, attendue au titre de 2022 et une fois la première tranche consommée.

- Abondement par l'État du Fonds Ace Aéro partenaires : 50 M€

Dans le cadre du Plan de soutien à l'aéronautique annoncé par le Gouvernement le 9 juin 2020, la création d'un fonds d'investissement de soutien à la filière aéronautique et plus particulièrement aux sous-traitants de la branche a été décidée, et la gestion confiée à la société ACE. Ce fonds, créé sous forme de société de libre participation, a vocation à accélérer la consolidation de la filière aéronautique fortement impactée par la crise de la COVID-19 notamment en

diversifiant son exposition aux différents programmes afin de lui permettre de mieux absorber les chocs, et en renforçant sa capacité d'investissement.

C'est ainsi qu'en application (i) de l'arrêté en date du 27 juillet 2020 autorisant l'État à souscrire à la société de libre partenariat à compartiments Ace Aéro Partenaires et (ii) du mandat de gestion conclu entre l'État et la société Bpifrance Investissement en date du 30 juillet 2020 et modifié par avenant du 11 septembre 2020, la société Bpifrance Investissement a signé, le 30 juillet 2020, au nom et pour le compte de l'État, un bulletin de souscription à hauteur de 150 M€. A la date de rédaction du Projet Annuel de Performances pour 2022, cinq libérations sont déjà intervenues à hauteur de 12,375 M€.

Au titre de 2022, il est envisagé des libérations pour un montant prévisionnel de 50 M€.

- Abondement par l'État du Fonds d'Avenir Automobile n°2 : 30 M€

Le Fond d'Avenir Automobile n°2 poursuit comme objectif principal d'apporter un soutien en fonds propres aux sous-traitants de la filière automobile ayant subi l'impact de la crise. Il a également vocation à intervenir dans des projets de croissance, d'innovation, de diversification, de consolidation et également dans des fonds de retournement afin de soutenir l'émergence de futurs leaders à l'échelle européenne ou internationale sur les technologies clés de l'automobile du futur. La taille cible du fonds est de 525 M€, constituée de deux tranches, comprenant une première souscription de 330 M€ au titre de laquelle l'État et Bpifrance Participations se sont engagés à hauteur de 180 M€ (à hauteur respectivement de 105 M€ et 75 M€).

Une seconde tranche de 95 M€ (soit 45 M€ pour l'État et 50 M€ pour Bpifrance Participations) pourra par la suite être activée, sous réserve de l'accord unanime des souscripteurs.

A la date de rédaction du Projet Annuel de Performances pour 2022, un premier appel de fonds auprès de l'État est intervenu au titre de la Tranche initiale à hauteur de 31,50 M€.

Au titre de 2022, il est envisagé une ou plusieurs libérations pour un montant prévisionnel de 30 M€.

- Opérations ne relevant pas du périmètre APE :

- Abondement par l'État d'un Fonds de fonds régionaux dans le cadre du volet « Renforcement des fonds propres des entreprises » : 125 M€

Par arrêté en date du 5 juillet 2021, l'État est autorisé à souscrire au Fonds de Fonds France Relance État-Régions à hauteur de 250 M€. En tant que mesure du plan de relance, le FFRER, géré par Bpifrance, a vocation à investir à parité aux côtés des Régions et des partenaires privés dans des fonds d'investissements régionaux et interrégionaux eux-mêmes gérés par des sociétés de gestion professionnelle. Les fonds investiront eux-mêmes dans des PME régionales et exceptionnellement auprès des TPE et ETI touchées par la crise sanitaire liée à la COVID -19 afin de renforcer leurs fonds propres.

Au regard des projets de fonds régionaux en cours d'instruction, une dépense prévisionnelle est estimée à hauteur de 125 M€ pour 2022 à partir du CAS PFE préalablement abondé en recettes via le Programme 363, marquant ainsi une intensification de l'activité du FFRER.

- Fonds Innovation Défense : appel de fonds à hauteur de 35 M€

Aux côtés du Fonds Definvest, le ministère des Armées souhaite compléter sa palette de dispositifs de soutien par un outil d'intervention en fonds propres et quasi fonds-propres pour soutenir les start-ups, PME et ETI dont le développement est tiré par l'innovation et est susceptible, notamment, d'intéresser le secteur de la défense afin de faire émerger de nouveaux acteurs ayant une taille critique aux niveaux français et européen. Ces investissements ciblés permettront, d'une part, d'accompagner les évolutions capitalistiques de ces sociétés et, d'autre part, de consolider et pérenniser la base industrielle et technologique de la Défense française (BITD). C'est dans ce contexte qu'un nouveau Fonds commun de placement, dénommé Fonds Innovation Défense, d'une durée de quinze ans, doit être créé d'ici fin 2021.

Par arrêté en date du 8 juillet 2021, l'État est autorisé à souscrire audit Fonds à hauteur de 200 M€ (pour une cible globale d'environ 400 M€). Le montant ainsi souscrit sera libéré sur une période de six ans (de 2021 à 2026) à partir des crédits du CAS PFE préalablement abondé en recettes via le Programme 144. Un premier appel de fonds devrait intervenir d'ici fin 2021 à hauteur de 30 M€. En 2022, il est envisagé une libération à hauteur d'un montant maximal de 35 M€.

- Fonds « Definvest » : appel de fonds à hauteur de 20 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, devait intervenir initialement 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 sont réalisées via le CAS PFE après abondement préalable à due concurrence en recettes en provenance du programme 144 « Environnement et prospective de la politique de défense ». A ce titre, quatre appels de fonds sont d'ores et déjà intervenus entre 2018 et 2021 pour un montant global de 40 M€.

Un dernier appel de fonds de 10 M€ est attendu en 2022 au titre de cette première souscription au Fonds Definvest.

Or, le ministère des Armées a souhaité procéder d'ici 2022 à un doublement du fonds Definvest, et ce afin de sécuriser durablement le tissu industriel des PME dans un contexte post-crise sanitaire. Cette deuxième tranche à laquelle l'État souscrira, est programmée à hauteur de 50 M€, répartis également à hauteur de 10 M€ sur cinq ans.

Un premier appel de fonds à hauteur de 10 M€ est attendu en 2022 au titre de cette deuxième souscription au Fonds Definvest.

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 ;
- 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, aucune cession d'actifs n'est à ce jour identifiée, 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 nature des opérations telles que prévues 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