

COMPTE D'AFFECTION SPÉCIALE
PROGRAMME 731
PROJETS ANNUELS DE PERFORMANCES
ANNEXE AU PROJET DE LOI DE FINANCES POUR

2023

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 SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Présentation stratégique du projet annuel de performances

Alexis ZAJDENWEBER

Commissaire aux participations de l'État

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

La doctrine d'intervention de l'État actionnaire, définie en 2017, avait pour objet de recentrer le portefeuille de l'État actionnaire et de dégager ainsi des moyens d'intervention pour investir dans les entreprises critiques pour 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 :

1. les entreprises stratégiques qui contribuent à la souveraineté de notre pays (défense et nucléaire),
2. 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,
3. les interventions dans les entreprises lorsqu'il y a un risque systémique.

Le contexte sanitaire, macroéconomique et géopolitique global a interrompu le mouvement de cessions, et a conduit l'Agence des participations de l'État (APE) à infléchir cette doctrine d'intervention. Durant la phase la plus aiguë de la crise sanitaire, 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. L'État a également pu sécuriser leur capital face aux prises de contrôle inamicales dont elles auraient pu faire l'objet dans un contexte d'effondrement des valeurs boursières. Cette intervention a notamment été rendue possible par une enveloppe exceptionnelle de financement ouverte par la loi n° 2020-473 du 25 avril 2020 de finances rectificative pour 2020, qui a créé un nouveau programme intitulé « *Renforcement exceptionnel des participations financières de l'État dans le cadre de la crise sanitaire* ».

A ce jour, près de 8,9 Mds€ ont été décaissés au titre de cette enveloppe, dont à titre principal :

- **4,05 Mds€ pour la société nationale SNCF** au titre de la souscription par l'État à une augmentation de capital le 15 décembre 2020 et libérée le jour même ;
- **3,59 Mds€ pour Air France-KLM**, sous forme d'une part d'une avance d'actionnaire consentie par l'État le 6 mai 2020 à hauteur de 3 Mds€ libérée en décembre 2020 puis convertis en avril 2021 en titres super subordonnés à durée indéterminée, d'autre part d'une souscription par l'État le 14 avril 2021 à une augmentation de capital à hauteur de 593 M€ libérée le 22 avril 2021 ;
- **1,03 Md€ d'obligations vertes d'EDF** auxquelles a souscrit l'État le 7 septembre 2020 puis libérée le 14 septembre 2020.

Au-delà des entreprises stratégiques, l'État a poursuivi son soutien financier au printemps 2022, dans le cadre du Fonds de transition, auprès d'entreprises de taille significative particulièrement touchées par la crise mais n'ayant pu bénéficier jusqu'à présent des aides d'urgence de manière adéquate. L'État a ainsi investi auprès de ces entreprises au moyen d'instruments hybrides à hauteur de 78 M€.

Enfin, l'État a également souscrit à hauteur de 305 M€ auprès de différents Fonds sectoriels - le Fonds d'Avenir Automobile n° 2, le Fonds France Nucléaire, le Fonds Ace Aero Partenaires - afin d'apporter un soutien avisé en fonds propres à chacune des filières concernées face à la crise sanitaire. Le montant global des décaissements via le CAS PFE s'élève à fin août 2022 à 109 M€.

La situation actuelle, marquée par la guerre en Ukraine qui amplifie certains risques économiques, continue de présenter de fortes incertitudes pour les entreprises du périmètre de l'APE. Les enjeux de transition énergétique sont accélérés par la crise géopolitique, qui accroît nos besoins d'indépendance énergétique. La filière Transport doit gérer sa sortie de crise, avec des rythmes de reprise contrastés selon les secteurs et les infrastructures. L'industrie européenne continue d'être confrontée à de nombreux défis, y compris s'agissant de l'industrie de défense. De façon transversale, la prise en compte de la transition écologique accélère considérablement la transformation des modèles d'affaires de nombreuses entreprises du périmètre. Les crises récentes, enfin, ont fait émerger de nouvelles menaces

et donc de nouveaux domaines pouvant relever de la souveraineté économique, notamment dans le domaine numérique.

Dans ce contexte, l'État actionnaire doit conserver une capacité d'action rapide et potentiellement significative, afin de remplir pleinement sa mission de défense des intérêts économiques français. L'État pourra ainsi continuer d'être appelé auprès d'entreprises françaises à travers des opérations de soutien d'envergure dans le cadre plus général du plan de relance de l'économie, et des efforts engagés en faveur de la planification écologique. L'État doit également rester capable de sécuriser le capital d'entreprises d'importance stratégique face à de potentielles prises de contrôle inamicales.

Quel que soit ce contexte, l'État 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. L'Agence des Participations de l'État assure en effet, quel que soit le contexte et au-delà d'opérations ponctuelles, un suivi permanent 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. Le maintien des indicateurs adossés au programme permettra de suivre leur évolution dans la durée et mesurer les conséquences de la crise sur la valeur du portefeuille de l'État et sa composition.

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.

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 | Objectifs et indicateurs de performance

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 128,4 Mds€ au 30 juin 2022, avec une valorisation boursière du portefeuille coté de l'État qui s'établit à 64,6 Mds€, marquée par la prédominance du secteur de l'énergie, qui représente 50,3 % de la capitalisation boursière cotée du portefeuille, loin devant le secteur aéronautique/défense (29,2 %), puis infrastructures/transport aérien (10,7 %), télécommunications (6,2 %), services financiers (2 %) et le secteur automobile (1,6 %).

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 2020	1er juillet 2021	1er juillet 2022
Portefeuille APE	36 %	38 %	40 %
...dont Entreprises cotées	45 %	43 %	45 %
...dont Entreprises non cotées	34 %	37 %	39 %
Administrateurs directement proposés par l'État *	37 %	38 %	41 %

* 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	2020	2021	2022 (Cible PAP 2022)	2023 (Cible)	2024 (Cible)	2025 (Cible)
Ratio résultat opérationnel / capitaux employés (Exercice comptable)	%	0,1	3,2	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 2020 et 2021.

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.

JUSTIFICATION DES CIBLES

A données comparables, la Rentabilité Opérationnelle des Capitaux Employés (ROCE) passe de 0,1 % en 2020 à 3,2 % en 2021.

Cette évolution est principalement la résultante d'une forte augmentation de la rentabilité opérationnelle passant de 0,2 Mds€ en 2020 à 8,1 Mds€ en 2021. La rentabilité opérationnelle de l'exercice 2021 reste cependant encore en retrait par rapport à celle de l'exercice 2019, qui était de 10,7 Mds€.

L'amélioration de la rentabilité est due à l'augmentation de la marge opérationnelle (+3,8 Mds€) en lien avec la reprise d'activité suite au rebond post crise sanitaire (essentiellement le secteur ferroviaire +2,5 Mds€) accentuée par la diminution des pertes de valeurs (+0,8 Mds€), des provisions (+1,7 Mds€), des moins-values sur cessions d'actifs (-1,4 Mds€).

L'augmentation des capitaux employés s'élève à +19 Mds€ et est principalement due à l'augmentation des capitaux propres.

Concernant la prévision 2022 portant sur les comptes combinés 2022, celle-ci comporte encore de nombreuses incertitudes à la date d'élaboration du PAP 2023. 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	2020	2021	2022 (Cible PAP 2022)	2023 (Cible)	2024 (Cible)	2025 (Cible)
Poids de la dette (ratio dette nette / capitaux propres)	Nb	0,85	0,82	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
Soutenabilité de l'endettement (ratio dette nette / EBITDA) (Exercice comptable)	Nb	4,74	4,37	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
Dynamique de la dette sur 4 ans	%	-27,5	0,9	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 2020 et 2021.

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.

JUSTIFICATION DES CIBLES

Les évolutions des trois facteurs s'expliquent ainsi sur la période 2020-2021 :

1) Il convient de noter sur l'exercice l'amélioration de l'EBITDA (3,8 Mds€), due en particulier au secteur du transport ferroviaire (+2,5 Mds€) en lien avec la reprise de l'activité post crise sanitaire ;

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | Objectifs et indicateurs de performance

- 2) La dette nette augmente sur la période de 1 Md€. Cette variation est principalement liée à une capacité d'autofinancement légèrement insuffisante sur la période (25,8 Mds€) pour financer des investissements nets de cession et de subvention de l'exercice (à hauteur de 25,7 Mds€), ainsi que l'impôt versé sur la période (2,6 Mds€) ;
- 3) La variation des capitaux propres de la période, qui passe de 118 Mds€ en 2020 à 133 Mds€ en 2021, est principalement due au résultat net positif de la période (+9,3 Mds€), aux éléments positifs du résultat global (+4,3 Mds€) et aux augmentations de capital (+2,4 Mds€) principalement pour EDF (1,5 Mds€), LFB (0,5 Md€) et Air France (0,2 Md€).
- 4) La soutenabilité de la dette s'améliore (0,9 %), le niveau de la dette nette s'élevant à 109,2 Mds€ en 2021.

INDICATEUR

1.3 – Taux de rendement de l'actionnaire

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2020	2021	2022 (Cible PAP 2022)	2023 (Cible)	2024 (Cible)	2025 (Cible)
TSR (Total shareholder return)	%	-4,6	-3,2	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
TSR du CAC 40 (indice CAC 40 - GR)	%	-5,0	+31,9	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 2023 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'État, 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 :

Le taux de rendement de l'actionnaire (TSR) représente l'enrichissement lié à la détention d'action sur une période donnée : plus-value potentielle ou réalisée et perception de dividendes. En prévision, l'indicateur est traditionnellement calculé sur la base d'une hausse de cours normative comprise entre 2 % et 3 %, donnée conservatrice qui traduit, au-delà des fluctuations, le minimum que l'on peut attendre sur une longue période d'évolution des marchés actions.

En 2021, la valeur du portefeuille coté de l'État (67,6 Md€ au 31 décembre 2021) a enregistré une baisse de 4,2 %, dans un contexte de reprise économique sur les marchés européens (+28,9 % pour le CAC 40 et +22,2 % pour le Stoxx 600), malgré le risque de dégradation de la situation dans les pays avancés, en partie due à des ruptures d'approvisionnement, et dans les pays en développement à faible revenu, principalement en raison de la propagation rapide du variant Delta et de la menace de nouvelles souches de la COVID-19.

Dans ce contexte exceptionnel, le rendement actionnarial total (TSR) du portefeuille coté de l'État (prenant en compte la variation des valeurs boursières, les produits de cession nets des acquisitions et les dividendes reçus) s'établit à -3,2 % au 31 décembre 2021, en-deçà de celui du CAC 40 (+31,9 %), mais en rebond par rapport à 2020 (-4,6 %).

Sur les dix dernières années (2012-2021), le TSR moyen du portefeuille coté de l'État s'élève à +5,7 %. Hors valeurs du secteur de l'énergie, qui pèsent pour plus de 50 % du portefeuille coté de l'État, le rendement actionnarial annuel moyen sur dix ans ressort à +11,3 %, soit un niveau proche de celui du CAC 40 (+12,8 %).

Au 30 juin 2022, le taux de rendement actionnarial total du portefeuille coté est de -4,3 % sur un an (*versus* -6,2 % pour le CAC40). Cette performance s'explique par une variation négative sur la période (-5,8 % entre le 30 juin 2021 et le 30 juin 2022) couplée à une amélioration du rendement du dividende en numéraire perçu par l'État (+1,5 % 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.

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

Exercice budgétaire	2011 (*)	2012 (*)	2013 (*)	2014 (*)	2015 (*)	2016 (*)	2017 (*)	2018 (*)	2019 (*)	2020 (*)	2021 (*)	2022 Prévisions au 31/08
Dividendes en numéraire **	4,4	3,2	4,2	4,1	3	1,8	1,5	1,8	1,7	0,3	0,9	1,4
Dividendes en actions	-	1,4	0,2	-	0,9	1,7	1,3	0,6	0,6	0	1,2	0,9
Total	4,4	4,6	4,4	4,1	3,9	3,5	2,8	2,4	2,3	0,3	2,1	2,3

(*) 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.

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.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | Objectifs et indicateurs de performance

INDICATEUR

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

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2020	2021	2022 (Cible PAP 2022)	2023 (Cible)	2024 (Cible)	2025 (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 2020, deux opérations de cession 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 cession ne sont pas prises en compte dans le calcul de l'indicateur 2.1.

En 2021, une seule opération de cession 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'État 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

En 2022, à la date de rédaction du PAP, aucune opération de cession de titres cotés sur le marché n'est intervenue.

JUSTIFICATION DES CIBLES

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 2023 et les années suivantes ; la survenance de toute opération de cession quelle qu'elle soit en 2023 et à moyenne échéance étant, qui plus est, fortement dépendante d'un redressement progressif de la situation de marché dans une conjoncture économique difficile (inflation, facture énergétique, crise ukrainienne).

INDICATEUR

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

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2020	2021	2022 (Cible PAP 2022)	2023 (Cible)	2024 (Cible)	2025 (Cible)
Rémunération des conseils de l'État lors d'opérations de marché	%	Sans objet	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.

A la date de rédaction du PAP 2023, aucune opération de cession de titres cotés entrant dans la construction de l'indicateur n'est intervenue au titre de l'année 2022, comme en 2020 et 2021.

JUSTIFICATION DES CIBLES

Concernant l'indicateur 2.2, et notamment de sa dépendance à la réalisation de certaines cessions au cours des années 2022 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 2023 compte tenu des incertitudes quant à la réalisation effective de cession et des conditions de marché dans lesquelles elles seraient susceptibles d'intervenir dans le contexte économique actuel impacté par la crise énergétique et l'inflation.

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

PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR ACTION ET TITRE POUR 2022 ET 2023

AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Action / Sous-action	LFI 2022 PLF 2023	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FdC et AdP attendus
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		5 835 000 000 10 331 000 000	0 0
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		1 562 000 000 126 000 000	0 0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		310 000 000 74 000 000	0 0
Totaux		7 707 000 000 10 531 000 000	0 0

CRÉDITS DE PAIEMENTS

Action / Sous-action	LFI 2022 PLF 2023	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FdC et AdP attendus
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		5 835 000 000 10 331 000 000	0 0
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		1 562 000 000 126 000 000	0 0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		310 000 000 74 000 000	0 0
Totaux		7 707 000 000 10 531 000 000	0 0

PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR TITRE POUR 2022, 2023, 2024 ET 2025

Titre	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Ouvertures	FdC et AdP attendus	Ouvertures	FdC et AdP attendus
LFI 2022 PLF 2023 Prévision indicative 2024 Prévision indicative 2025				
7 - Dépenses d'opérations financières	7 707 000 000 10 531 000 000 7 707 000 000 7 707 000 000		7 707 000 000 10 531 000 000 7 707 000 000 7 707 000 000	
Totaux	7 707 000 000 10 531 000 000 7 707 000 000 7 707 000 000		7 707 000 000 10 531 000 000 7 707 000 000 7 707 000 000	

PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR TITRE ET CATÉGORIE POUR 2022 ET 2023

Titre / Catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Ouvertures	FdC et AdP attendus	Ouvertures	FdC et AdP attendus
LFI 2022 PLF 2023				
7 – Dépenses d'opérations financières	7 707 000 000 10 531 000 000		7 707 000 000 10 531 000 000	
73 – Dépenses de participations financières	7 707 000 000 10 531 000 000		7 707 000 000 10 531 000 000	
Totaux	7 707 000 000 10 531 000 000		7 707 000 000 10 531 000 000	

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

Action / 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	10 331 000 000	10 331 000 000	0	10 331 000 000	10 331 000 000
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	0	126 000 000	126 000 000	0	126 000 000	126 000 000
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	74 000 000	74 000 000	0	74 000 000	74 000 000
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	10 531 000 000	10 531 000 000	0	10 531 000 000	10 531 000 000

Dépenses pluriannuelles

ÉCHÉANCIER DES CRÉDITS DE PAIEMENT (HORS TITRE 2)

ESTIMATION DES RESTES À PAYER AU 31/12/2022

Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2021 (RAP 2021)	Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2021 y.c. travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2021	AE (LFI + LFR + Décret d'avance) 2022 + Reports 2021 vers 2022 + Prévision de FdC et AdP	CP (LFI + LFR + Décret d'avance) 2022 + Reports 2021 vers 2022 + Prévision de FdC et AdP	Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2022
0	0	22 125 094 009	22 125 094 009	0

ÉCHÉANCIER DES CP À OUVRIR

AE	CP 2023	CP 2024	CP 2025	CP au-delà de 2025
Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2022	CP demandés sur AE antérieures à 2023 CP PLF CP FdC et AdP	Estimation des CP 2024 sur AE antérieures à 2023	Estimation des CP 2025 sur AE antérieures à 2023	Estimation des CP au-delà de 2025 sur AE antérieures à 2023
0	0 0	0	0	0
AE nouvelles pour 2023 AE PLF AE FdC et AdP	CP demandés sur AE nouvelles en 2023 CP PLF CP FdC et AdP	Estimation des CP 2024 sur AE nouvelles en 2023	Estimation des CP 2025 sur AE nouvelles en 2023	Estimation des CP au-delà de 2025 sur AE nouvelles en 2023
10 531 000 000 0	10 531 000 000 0	0	0	0
Totaux	10 531 000 000	0	0	0

CLÉS D'OUVERTURE DES CRÉDITS DE PAIEMENT SUR AE 2023

CP 2023 demandés sur AE nouvelles en 2023 / AE 2023	CP 2024 sur AE nouvelles en 2023 / AE 2023	CP 2025 sur AE nouvelles en 2023 / AE 2023	CP au-delà de 2025 sur AE nouvelles en 2023 / AE 2023
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 (98,1 %)**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	10 331 000 000	10 331 000 000	0
Crédits de paiement	0	10 331 000 000	10 331 000 000	0

Les opérations retracées sur cette action sont mises en œuvre 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	10 331 000 000	10 331 000 000
Dépenses de participations financières	10 331 000 000	10 331 000 000
Total	10 331 000 000	10 331 000 000

Le montant total des opérations relevant de l'Action 1 s'élève à 10 331 M€ dont 2 471 M€ sont identifiées et peuvent être nommément présentées :

Opérations relevant du périmètre APE : 176 M€**- Souscription au capital de la Société pour le Logement Intermédiaire (SLI) : 110 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 (52 % fin 2021). Au 31 août 2022, 389,9 M€ ont été libérés. Les prochains versements évalués à 110 M€ en 2023 serviront à financer un total de plus de 2 000 nouveaux logements intermédiaires.

- Financement de plans de transformation dans le secteur audiovisuel public : 58 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 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 s'est poursuivi en 2022 à travers trois nouvelles augmentations de capital d'un montant global estimé à 32 M€ (14,94 M€ au titre de France Télévisions, 15,55 M€ au titre de Radio France et 1,6 M€ au titre de France Média Monde). Cet accompagnement se poursuivra en 2023, pour un montant global estimé à 58 M€, permettant de continuer à accompagner les plans de transformations de ces entreprises. Il s'articulera avec la réflexion stratégique en cours pour le secteur de l'audiovisuel public à la suite de la suppression de la contribution à l'audiovisuel public (CAP) décidée en 2022.

- Avance en compte courant d'actionnaire au bénéfice de l'Aéroport de Strasbourg – Entzheim : 8 M€

Par décision en date du 29 juillet 2022 du ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique, il a été décidé de verser à la Société Aéroport de Strasbourg-Entzheim une avance en compte courant d'actionnaire d'un montant maximum de 12,80 M€ dans les conditions stipulées dans la convention d'avance en compte courant d'actionnaire en cours de signature entre le bénéficiaire et l'État. Cette avance, en complément de celles octroyées par les collectivités (Région Grand-Est, Eurométropole de Strasbourg et Collectivité européenne d'Alsace) et la Chambre de Commerce et d'Industrie à hauteur de près de 8 M€, vise à financer le programme d'investissements 2022-2026 nécessaire à la continuité de l'activité de la plateforme.

Suite au versement d'une première tranche devant intervenir d'ici la fin de l'année 2022 à hauteur de 4,8 M€, le versement d'une seconde tranche à hauteur de 8 M€ est prévue au cours de 2023.

Opérations ne relevant pas du périmètre APE : 2 295 M€

- Investissements en fonds propres au titre des Programmes d'investissement d'avenir et du Plan France Relance 2030 : 2 000 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^e 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 **50 M€ en 2023** au titre du PIA 3.

Parallèlement, le 3 septembre 2020, le Premier ministre a annoncé un 4^e 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. Le PIA 4 est désormais intégré au Plan France 2030, lui-même doté de 4 Mds€ en fonds propres (soit 1 Md€ sur le Programme 424 et 3 Mds€ sur le Programme 425) principalement destinés à la croissance de start-ups à tous les stades de leur développement. Pour 2023, le Gouvernement propose de financer **1 950 M€**.

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | Justification au premier euro

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 **2 000 M€** :

Dans le cadre du PIA 3 : 50 M€

- Action « Accompagnement et transformation des filières – SPI » : 50 M€

Dans le cadre du Plan France 2030 : 1950 M€

- « Accélération de la croissance » : 450 M€ dont principalement 200 M€ au titre du Volet « Fermes de demain » et 100 M€ au titre du volet « Métaux critiques et durables »)

- Aide à l'innovation « bottom-up » : 1500 M€

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

- Renforcement en fonds propres de l'Agence française de développement (AFD) : 150 M€

A partir du CAS « Participations financières de l'État » préalablement abondé en recettes via le Programme 365 sur la mission « Aide publique au développement », l'État réalisera, comme en 2021 et 2022, un nouveau renforcement des fonds propres de l'AFD par voie de dotation en capital à hauteur de **150 M€**. Parallèlement à ce versement, l'AFD procédera également en 2023, sur le Programme 853, à un remboursement partiel anticipé à due concurrence des versements de ressource à condition spéciale (RCS) intervenus en 2023, soit 150 M€ sur les 171,5 M€ de recettes du Programme 853 en 2023. 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.

- Opérations concernant les banques multilatérales de développement : 145 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 2023, les versements qui doivent encore être effectués au titre de la Banque ouest-africaine de développement (BOAD) s'élèvent dans un premier temps à hauteur de **0,5 M€** en ce qui concerne l'augmentation de capital souscrite en 2015 dont la dernière libération interviendra en 2024.

Par ailleurs, la loi n° 2021-1900 du 30 décembre 2021 de finances pour 2022 a autorisé l'État à souscrire à une deuxième augmentation de capital de la BOAD à hauteur de 17,20 M€ libérables jusqu'en 2025 dont **4,3 M€** devront être libérés en 2023.

Enfin, la souscription à une troisième augmentation de capital de la BOAD interviendra en 2023 (libérable jusqu'en 2026) avec un nouveau décaissement prévisionnel à ce titre de **2,7 M€** en 2023.

Par ailleurs, la France a également décidé de participer :

- 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 **28,1 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 508,5 M€ après versement des quatre premières échéances entre 2019 et 2022 d'un montant total de 294,6 M€. En 2023, une échéance évaluée à **109,2 M€** sera attendue (**soit 56,8 M€ au titre de la BIRD et 52,4 M€ au titre de la SFI**).

Enfin, l'augmentation de capital de la Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC) à hauteur de 3,7 M€ mentionnée lors des projets de loi de finances pour 2021 puis pour 2022 mais non réalisée, n'est au final pas retenue au titre de la prochaine gestion 2023 compte tenu des incertitudes quant à son lancement effectif dans les prochains mois.

Globalement, le montant prévu pour 2023 au titre des banques multilatérales de développement s'élève à **145 M€**.

Outre ces dépenses d'ores et déjà identifiées et précisées dans le Projet Annuel de Performance, le solde des crédits ouverts au titre de l'action n° 1, soit **7 860 M€**, servira au financement de nouvelles opérations en capital susceptibles d'intervenir en 2023 ayant pour objet principalement la défense d'intérêts stratégiques de l'État. Le caractère de ces opérations reste confidentiel afin de ne pas porter préjudice aux intérêts patrimoniaux de l'État.

ACTION (1,2 %)

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	126 000 000	126 000 000	0
Crédits de paiement	0	126 000 000	126 000 000	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.

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	126 000 000	126 000 000
Dépenses de participations financières	126 000 000	126 000 000
Total	126 000 000	126 000 000

Une opération relevant de l'Action 3 a été identifiée à la date de rédaction du Projet annuel de performance 2023, relevant du périmètre de l'APE :

- **Versement de compléments de prix au titre d'opérations d'acquisition de titres ORANO : 126 M€**

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | Justification au premier euro

Dans le cadre des opérations d'acquisition de titres Orano auprès d'AREVA SA, de la société Natixis ou encore de la Caisse des dépôts et consignations, intervenues :

- d'une part 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 12 M€), le 12 juillet 2021 (4,59 % du capital environ pour un montant de 275 M€ environ et un complément de prix éventuel d'un montant maximum de près de 15 M€), 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 35 M€), enfin le 1^{er} octobre 2021 (9,4 % du capital environ pour un montant de 563 M€ et un complément de prix éventuel d'un montant maximum de près de 29,6 M€),

- d'autre part le 12 juillet 2022 (10 % du capital environ pour un montant de 638 M€ et un complément de prix éventuel d'un montant maximum de près de 34 M€), et le 13 juillet 2022 (0,01 % du capital environ pour un montant de 0,702 M€ et un complément de prix éventuel d'un montant maximum de près de 37 k€),

L'ensemble des vendeurs 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 2023 est de **126 M€**.

ACTION (0,7 %)**04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale**

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FdC et AdP attendus
Autorisations d'engagement	0	74 000 000	74 000 000	0
Crédits de paiement	0	74 000 000	74 000 000	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	74 000 000	74 000 000
Dépenses de participations financières	74 000 000	74 000 000
Total	74 000 000	74 000 000

Au titre des opérations inscrites à l'action 4 - ne relevant pas du périmètre APE - et qui nécessiteront l'ouverture de crédits (AE=CP) en loi de finances initiale pour 2023, figurent :

- le 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, 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 16 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, cinq appels de fonds sont intervenus entre 2018 et 2022 à hauteur du montant global de la souscription.

Or, en application de l'arrêté du 22 avril 2022 autorisant l'augmentation de la valeur de 1000 euros à 2000 euros de chacune des 50 000 parts A du fonds « Definvest », le Ministère des Armées, au nom de l'État, a décidé le 13 juillet 2022 d'augmenter son engagement dans le Fonds pour un montant supplémentaire de 50 M€ répartis sur 5 ans.

Un premier appel de fonds à hauteur de **10 M€** est attendu en 2023 au titre de cette deuxième souscription au Fonds « Definvest ». A cette fin, le CAS « Participations financières de l'État » sera préalablement abondé en recettes à due concurrence via le programme 144 « Environnement et prospective de la politique de défense ».

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

Aux côtés du Fonds Défense, l'État a souscrit le 1^{er} décembre 2021 à hauteur de 100 M€ à un nouveau Fonds d'Investissement professionnel complémentaire, le Fonds Innovation Défense, afin d'investir en actionnaire minoritaire dans des sociétés porteuses de technologies duales (civiles mais intéressant le monde de la défense).

Une première libération des fonds est intervenue à hauteur de 20 M€ le 21 décembre 2021, suivie d'une seconde libération de 20 M€ le 1^{er} juillet 2022. Une troisième libération de 15 M€ doit intervenir en octobre 2022.

Au titre de 2023, il est envisagé une libération à hauteur de **35 M€**. A cette fin, le CAS PFE sera préalablement abondé en recettes à due concurrence via le programme 144 « Environnement et prospective de la politique de défense ».

- Le Fonds de Fonds France Relance État-Régions : appels de fonds à hauteur de 29 M€

La relance de l'économie et le soutien aux entreprises touchées par l'épidémie de Covid-19 a nécessité une action en fonds propres et quasi-fonds propres coordonnée de l'État et des régions, en lien avec une mobilisation des investisseurs publics et privés. La loi n° 2020-1721 du 29 décembre 2020 de finances pour 2021 a prévu, dans son action pour renforcer la compétitivité des entreprises, l'abondement par l'État à hauteur de 250 M€ des fonds d'investissement mis en place dans les régions pour renforcer les fonds propres de PME dans les territoires. Cet abondement s'effectue par le biais du Fonds de Fonds France Relance État-Régions dont le gestionnaire est Bpifrance Investissement.

L'État a souscrit le 27 juillet 2021 à 250 000 parts de catégorie A du Fonds de Fonds France Relance État-Régions pour un montant total de 250 M€.

Le 10 septembre 2021, 15 M€ ont été versés au titre du premier appel de fonds du Fonds (libération de la tranche initiale), suivi d'un second versement le 8 septembre 2022 au titre d'un nouvel appel de fonds à hauteur de 13 M€.

Au titre de 2023, la prévision de dépense est évaluée à **29 M€**. Le CAS « Participations financières de l'État » bénéficiera, préalablement à chaque versement, à un abondement à due concurrence à partir du Programme du programme 363 « Compétitivité ».

- Par ailleurs, l'État poursuivra en 2023 le financement de ses prises de participation au Fonds Ace Aéro Partenaires, au Fonds France Nucléaire, ainsi qu'au Fonds Avenir Automobile 2 sans qu'une ouverture de crédits supplémentaire soit nécessaire. En effet, ces opérations seront financées en recettes et en crédits par report du solde comptable du CAS PFE de 2022 sur 2023 dont une partie sera dédiée à ces opérations précisément. Ces dépenses ont été financées en recettes à partir d'abondements depuis le Programme 358 « Renforcement exceptionnel des participations financières de l'État dans le cadre de la crise sanitaire » :

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

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | Justification au premier euro

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 Management. 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 2023, huit libérations sont déjà intervenues à hauteur de 68,025 M€.

Au titre de 2023, la prévision de dépense est évaluée à hauteur de **50 M€**.

b) 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 2023, une libération est intervenue à hauteur de 31,50 M€.

Au titre de 2023, il est envisagé une ou plusieurs libérations pour un montant prévisionnel de **30 M€**.

c) Abondement par l'État du Fonds France Nucléaire : 40 M€

En application de l'arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la relance en date du 7 octobre 2021, l'État a souscrit en date du 12 octobre 2021 au Fonds France nucléaire, fonds professionnel de capital investissement à hauteur de 50 M€ (au titre d'une première tranche de 100 M€ souscrite à parts égales par l'État et par EDF à hauteur de 50 M€ chacun. La souscription complémentaire à une seconde tranche de même montant, soit 100 M€, pourra intervenir par la suite selon les mêmes modalités).

Ce fonds vise 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.

A la date de rédaction du Projet Annuel de Performances pour 2023, une libération est intervenue à hauteur de 10 M€.

Au titre de 2023, il est envisagé dépense prévisionnelle à hauteur de **40 M€**.

ACTION

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 des commissions ou frais juridiques (rémunérations de conseils financiers et/ou juridiques) sont :

- les cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement ;
- les achats ou souscriptions de titres, de parts ou droits de sociétés ;
- les augmentations de capital, les avances d'actionnaire et prêts assimilés, ainsi que les autres investissements financiers de nature patrimoniale de l'État (concernés par les seuls frais juridiques).

ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

Cette action intéresse essentiellement les commissions versées aux banques (commissions de garanties, 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 cotés 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.

Il est précisé que les autres frais liés à la rémunération des conseils financiers et/ou juridiques sont désormais imputés sur le programme 305 « Stratégie économique et fiscale ».

Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | Justification au premier euro

ACTION**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