



GOUVERNEMENT

*Liberté
Égalité
Fraternité*

Projet annuel de performances

Annexe au projet de loi de finances pour 2025

PROGRAMME 731
Opérations en capital intéressant les participations
financières de l'État



PROGRAMME 731
**Opérations en capital intéressant les
participations financières de l'État**

MINISTRE CONCERNÉ : ANTOINE ARMAND, MINISTRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE L'INDUSTRIE

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

Créée par décret n° 2004-963 du 9 septembre 2004 en qualité de service à compétence nationale, soit il y a tout juste vingt ans, l'Agence des participations de l'État a pour vocation d'incarner et d'exercer les missions de l'État actionnaire dans le cadre des orientations fixées par le Gouvernement et se doit, à ce titre, de promouvoir les intérêts patrimoniaux de l'État, distincts des fonctions régulatrices, de prélèvement d'impôts, de tutelle sectorielle ou d'acheteur que l'État exerce par ailleurs.

Forte d'un périmètre d'intervention regroupant 85 entreprises - dont 10 entreprises cotées - dont la valeur patrimoniale est estimée au 30 juin 2024 à 179,5 Md€ (dont 50 Md€ correspondent à la valeur totale des participations dans des sociétés cotées, soit 28 % de la valeur totale du portefeuille), l'APE concentre depuis 2017 son action sur trois secteurs prioritaires, visant ainsi un actionariat public plus sélectif, à savoir :

- les entreprises stratégiques qui contribuent à la souveraineté de la France ;
- les entreprises participant à des missions de service public ou d'intérêt général national ou local pour lesquelles la régulation serait insuffisante pour préserver les intérêts publics et assurer les missions de service public ;
- les entreprises en difficulté dont la disparition pourrait entraîner un risque systémique ou une perte d'indépendance.

Pour autant, l'État actionnaire a su adapter sa propre doctrine d'intervention face aux crises récentes - sanitaire, énergétique - et ainsi faire preuve de flexibilité et de réactivité dans les périodes critiques en ajustant financièrement et juridiquement la nature de ses interventions.

C'est ainsi que face à la crise sanitaire, près de 8,9 Md€ ont été décaissés en 2020 à titre de soutien de trois entreprises stratégiques du portefeuille : Air France KLM (avance d'actionnaire consentie par l'État à hauteur de 3,59 Md€), SNCF (souscription par l'État à une augmentation de capital à hauteur de 4,05 Md€) et EDF (1,03 Md€ d'obligations vertes auxquelles a souscrit l'État).

Puis, en 2023, dans un contexte géopolitique qui a exacerbé les enjeux de transition énergétique, l'État actionnaire a de nouveau fait preuve d'une capacité d'action rapide et significative afin de mettre en œuvre la volonté du gouvernement en lançant une offre publique d'achat simplifiée (OPAS) des titres de la société EDF pour un montant de plus de 9 Md€ permettant ainsi à la société de renforcer sa capacité à mener dans les meilleurs délais des projets indispensables pour l'avenir énergétique de la France .

Au-delà des interventions d'urgence, la doctrine de l'État actionnaire permet également de recourir à des instruments juridiques spécifiques et adaptés dans un contexte de forte contrainte pour les finances publiques. Ainsi au-delà de prises de participation au capital pour des parts significatives, l'État peut être amené à se doter d'actions spécifiques ou de préférence contribuant ainsi à la sécurisation du capital d'entreprises d'importance stratégique avec un investissement minime en capital. Ainsi, à titre d'exemple, l'État a acquis en 2023 une action ordinaire transformée en action de préférence au capital de la société Exxelia. Celle-ci octroie des droits particuliers à l'État afin de préserver dans la durée les compétences et savoir-faire de la société intervenant dans une large gamme de secteurs industriels (aéronautique, médical, énergie, transport, télécom) essentiels pour la défense nationale.

Le cadre d'intervention de l'État actionnaire étant posé, l'État actionnaire poursuit, par l'intermédiaire de l'APE, depuis maintenant deux ans son action auprès des entreprises du portefeuille à travers trois priorités stratégiques :

- **la recherche de la performance** : conformément à sa vocation première de défense des intérêts patrimoniaux de l'État, l'Agence des participations de l'État cherche systématiquement à rendre les entreprises de son portefeuille plus performantes aux plans opérationnel et financier. La performance financière et extra-financière du portefeuille fait l'objet d'un suivi régulier dans les projets et rapports annuels de performances. Au plan financier, le rendement total pour les actionnaires (*Total Shareholder Return*) des participations cotées de l'État a atteint, sur la période 2013-2023, 5,3 % par an (hors EDF) *versus* 9,8 % pour le CAC 40. En 2023, le portefeuille coté de l'État a connu une hausse de sa valeur de +15,7 % (pour une valeur totale de 50,2 Md€), *versus* +16,5 % pour le CAC 40.

Au plan extra-financier, l'APE évalue désormais la performance des entreprises de son périmètre en matière de responsabilité sociétale et environnementale avec deux nouveaux indicateurs retracés dans les projets et rapports annuels de performances : (i) Entreprises réalisant un bilan gaz à effet de serre (GES) complet et (ii) Entreprises ayant a minima 25 % de femmes dans les instances dirigeantes.

- **le souci de la résilience** : fort de ses participations en capital dans des sociétés présentes, souvent de manière clé, dans des secteurs stratégiques pour l'économie de la nation, l'État actionnaire veille à ce que ces entreprises soient résilientes, capables de s'adapter continuellement aux évolutions et de résister aux chocs de leur environnement, pour pérenniser et développer leurs activités. A titre d'exemple, l'APE encourage les entreprises à réfléchir à la solidité de leurs chaînes de valeur.

- **l'exemplarité en termes de responsabilité** : exerçant ses missions dans le cadre des orientations fixées par le Gouvernement, l'APE veille à ce que les entreprises du portefeuille soient des acteurs économiques responsables en termes sociaux et environnementaux. Les objectifs sont désormais clairement affichés et repris notamment à l'objectif 3 du présent projet annuel de performances. Ils soulignent ainsi l'ambition de l'État actionnaire qui, au titre des entreprises principales (au nombre de 51) suivies par le Pôle RSE de l'APE, fixe à la fois :

- 1) une cible pour 2025 de 90 % pour ces 51 entreprises réalisant un bilan GES complet,
- 2) une cible d'au moins 25 % de femmes dans les instances dirigeantes pour 75 % de ces entreprises.

Fidèles à l'ensemble de ces lignes directrices, les interventions en capital de l'État actionnaire en 2025 s'inscriront, pour certaines d'entre elles, dans une logique de souveraineté auprès d'entreprises, telles qu'Alcatel Submarine Networks (ASN), dont la nature des activités exercées en lien avec la défense et la sécurité nationales justifie la mise en œuvre d'opérations structurantes afin de sécuriser les intérêts stratégiques de la France.

Parallèlement, l'État actionnaire accompagnera certaines entreprises de son portefeuille, telle IN Group, dans une dynamique d'investissement afin de permettre à ces dernières de conforter leur position à l'international sur leurs segments d'activité.

L'ensemble des activités ainsi abordées 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 de mesurer les impacts économiques 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

OBJECTIF 3 : Assurer la performance des entreprises du périmètre APE en matière de responsabilité sociale et environnementale

INDICATEUR 3.1 : Entreprises réalisant un bilan GES complet

INDICATEUR 3.2 : Entreprises ayant au moins 25% de femmes dans les instances dirigeantes

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 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 10 entreprises cotées, d'entreprises non cotées dans différents secteurs d'activités.

La valeur totale du portefeuille de l'APE est estimée à près de 180 Md€ au 30 juin 2024 (très exactement 179,5 Md€), avec une valorisation boursière du portefeuille coté de l'État qui s'établit à 50 Md€ (soit 28 % de la valeur totale du portefeuille, et hors EDF, les actions de la société ayant été radiées d'Euronext le 8 juin 2023).

Sur le périmètre des participations cotées, la prédominance du secteur de l'aéronautique et de la défense, qui représente 57,4 % de la capitalisation boursière du portefeuille au 30 juin 2024 (Airbus, Safran et Thales) est particulièrement marquée, loin devant le secteur de l'énergie (Engie et Éramet) qui représente 16,7 %, des secteurs du transport aérien et des infrastructures (12,5 % avec Aéroports de Paris et Air France KLM), des télécommunications (6,6 % avec Orange), de l'automobile (4,2 % avec Renault) ou des services (2,5 % avec la Française des Jeux). Le poids relatif du secteur de l'énergie, qui au 30 juin 2023 représentait 50,3 % du portefeuille coté de l'APE, a diminué en raison du retrait de cote d'EDF.

Précision méthodologique : pour les sociétés non cotées, la valeur retenue est la valeur comptable des capitaux propres au 31 décembre N-1.

INDICATEUR

1.1 - Rentabilité opérationnelle des capitaux employés (ROCE)

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2022	2023	2024 (Cible PAP 2024)	2025 (Cible)	2026 (Cible)	2027 (Cible)
Ratio résultat opérationnel / capitaux employés (Exercice comptable)	%	-5,1	6,6	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 2022 et 2023.

Le ROCE (*Return on Capital Employed*) 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 des capitaux investis (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 des capitaux investis (*Return on Capital Employed*, ROCE) passe de -5,1 % en 2022 à 6,6 % en 2023.

Cette évolution est, d'une part, principalement la résultante de l'amélioration du résultat opérationnel du fait des économies sur les achats et charges externes pour +37,5 Md€. Cette économie s'explique essentiellement par la forte baisse des volumes des achats d'énergie chez EDF du fait de l'amélioration de la production nucléaire et hydraulique et de la fin des achats pour fournir les volumes supplémentaires d'ARENH aux fournisseurs alternatifs. D'autre part, le montant des capitaux employés augmente de 6,6 Md€. Cette augmentation est le résultat de la hausse des capitaux propres (+17,7 Md€), partiellement compensée par la baisse de la dette nette (-11,1 Md€). Les capitaux propres augmentent en lien avec le résultat net de l'exercice (+16,1 Md€) et les éléments du résultat global (+6,7 Md€), partiellement compensé par la distribution de dividendes (-4,0 Md€) et la restitution de la dotation en numéraire à l'EPIC Bpifrance (-3,5 Md€). La dette nette diminue du fait d'une capacité d'autofinancement positive (impact sur la dette nette de -54,4 Md€) qui permet de financer les investissements nets des subventions de la période (+30,2 Md€), l'augmentation du besoin en fonds de roulement (+7,5 Md€), les impôts (+4,2 Md€) ainsi que la restitution de la dotation en numéraire de l'EPIC Bpifrance (+3,5 Md€).

Concernant la prévision 2024 portant sur les comptes combinés 2024, celle-ci ne peut pas être déterminée. En effet, cela impliquerait d'avoir une cible de capitaux propres, ce que les entreprises ne présentent pas car les effets qui passent en dessous de l'EBITDA sont trop imprévisibles. Par ailleurs, si les principales entreprises du portefeuille présentent des cibles de dette nette, ce n'est pas le cas des entreprises de taille moyenne. La diffusion de cibles sur le portefeuille APE serait source de confusion et d'interférence avec les marchés. Enfin, les données prévisionnelles présentées en gouvernance ne sont pas publiques et il apparaît délicat d'afficher des cibles au risque de donner des indications sur les données budgétaires des entreprises du portefeuille. Ces ratios doivent être analysés *a posteriori* sur les comptes publiés afin de déterminer la performance réalisée par l'entreprise.

INDICATEUR

1.2 – Suivi et maîtrise de l'endettement

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2022	2023	2024 (Cible PAP 2024)	2025 (Cible)	2026 (Cible)	2027 (Cible)
Poids de la dette (ratio dette nette / capitaux propres)	Nb	0,98	0,79	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
Soutenabilité de l'endettement (ratio dette nette / EBITDA) (Exercice comptable)	Nb	22	2,38	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
Dynamique de la dette sur 4 ans	%	14,99	-1,69	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 2022 et 2023.

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 2022-2023 :**

1. L'EBITDA du périmètre combiné s'élève à 49,4 Md€ : son amélioration de 43,6 € par rapport à l'exercice précédent est essentiellement liée à EDF comme mentionné dans le paragraphe précédent.
2. L'amélioration de la dette financière nette (-11,1 Md€ pour s'établir à 118 Md€) est la résultante principalement d'une capacité d'autofinancement positive (impact de -54,4 Md€ sur la dette nette) qui permet de financer les investissements nets des subventions de la période (+30,2 Md€), l'augmentation du besoin en fonds de roulement (+7,5 Md€), les impôts (+4,2 Md€) ainsi que la restitution de la dotation en numéraire à l'EPIC Bpifrance (+3,5 Md€).
3. La soutenabilité de la dette, dont le montant s'élève à 118 Md€ au 31 décembre 2023 s'améliore, diminuant de 1,7 % sur les quatre ans (de 2019 à 2023) contre -15 % sur la période de 2018 à 2022. Les origines de cette dégradation sont détaillées au point 2.

Pour les mêmes raisons que celles exposées ci-dessus (indicateur ROCE au §1.1), il ne peut être établi de cibles pour cet indicateur.

INDICATEUR**1.3 – Taux de rendement de l'actionnaire**

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2022	2023	2024 (Cible PAP 2024)	2025 (Cible)	2026 (Cible)	2027 (Cible)
TSR (Total shareholder return)	%	+21,4	+19,4	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé
TSR du CAC 40 (indice CAC 40 - GR)	%	-6,7	+20,1	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé	Non déterminé

Précisions méthodologiquesSources des données :

Seul le portefeuille coté, soit 10 participations à la date de rédaction du PAP 2025, sur un total de 85 entreprises (entités de tête), 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.

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.

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.

Le TSR, en 2023, n'inclue plus EDF qui faisait l'objet d'une offre publique d'achat initiée par l'État ; le cours de la société est donc resté au prix de l'offre (12 €) ou très près jusqu'à son retrait obligatoire de la cote intervenu le 8 juin 2023. Il n'inclue pas en 2023 de cession, d'acquisition ou de réinvestissement, aucune opération de ce type impliquant l'État n'ayant eu lieu sur le périmètre coté.

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.

JUSTIFICATION DES CIBLES

Explications de l'évolution du TSR :

Sur les dix dernières années (de fin 2013 à fin 2023), le TSR moyen annualisé du portefeuille coté de l'État s'élève à +3,6 %. Hors valeurs de l'énergie, il s'élève à 8,6 %, légèrement en-dessous de celui du CAC 40 à +9,8 % (indice CAC 40 GR).

Le TSR de l'État s'explique principalement par la bonne performance des cours des sociétés composant son portefeuille.

A cet égard, en 2023, le portefeuille coté de l'État a réalisé une hausse de +15,7 %, et représentait une valeur totale de 50,2 Md€ au 31 décembre 2023, à comparer avec le CAC 40 qui a été en hausse de +16,5 % sur la même période. Cela fait suite à la déjà très bonne performance du portefeuille coté de l'État en 2022 (+28,5 %, ou +10,6 % hors EDF vs. CAC 40 - 9,5 %).

Au 30 juin 2024, le TSR total du portefeuille coté est de 4,6 % sur un an (*versus* 4,2 % pour le CAC40). Cette performance se décompose entre la variation des cours de bourse (proche de l'équilibre pour le portefeuille coté de l'État à +0,6 % sur la période *versus* +1,1 % pour le CAC 40) et le rendement des dividendes (de +3,0 % pour le portefeuille coté *versus* +3,1 % pour le CAC 40).

Deux cycles principaux caractérisent cette période de douze mois :

- jusqu'aux élections européennes du 9 juin 2024, les participations de l'État ont profité d'un contexte global porteur sur les marchés actions. En effet, entre le 30 Juin 2023 et le 7 juin 2024, le portefeuille coté de l'APE avait enregistré une hausse de 13,3 %, nettement supérieure à celle du CAC 40, soit 8,1 %. L'environnement de marché a été favorable aux progressions des cours, avec le ralentissement progressif de l'inflation qui a permis d'entrevoir un assouplissement des principales banques centrales dans les pays développés ;
- à partir des élections européennes, la tendance s'est inversée et la volatilité a globalement crû sur les marchés financiers et en particulier en France, entraînant une baisse notable des marchés : -10,8 % pour le portefeuille coté de l'APE entre la clôture du 7 juin 2024 et le 30 juin 2024, à comparer avec le CAC 40 qui a diminué de -6,5 %. Le portefeuille coté de l'APE a enregistré une sous-performance par rapport à ses indices de référence, étant plus fortement exposé à des valeurs dont la communauté des investisseurs estime qu'elles auraient pu être impactées plus lourdement par le contexte politique et le risque fiscal en France (secteur de l'énergie, des infrastructures, de la défense, notamment).

L'absence de TSR cible s'explique par la dépendance de la performance boursière à des facteurs exogènes par nature difficile à prédire (changements de politiques monétaire, fluctuations économiques, événements géopolitiques). Ainsi, les événements politiques début juin ont entraîné une baisse significative de la valeur

boursière du portefeuille de -10,8 % (entre le 7 juin et le 30 juin), alors que le portefeuille avait enregistré une hausse de +12,3 % depuis le début de l'année jusqu'à cette date.

En conséquence, étant donné l'impossibilité de prédire les mouvements du marché, il est délicat de fournir une cible cohérente concernant l'évolution du TSR.

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

Exercice budgétaire*	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 Prévisions au 31/08
Dividendes en numéraire **	4,2	4,1	3	1,8	1,5	1,8	1,7	0,3	0,9	1,4	2,2	2,4
Dividendes en actions	0,2	-	0,9	1,7	1,3	0,6	0,7	0	1,2	0,9	0,1	0
Total	4,4	4,1	3,9	3,5	2,8	2,4	2,4	0,3	2,1	2,3	2,3	2,4

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	2022	2023	2024 (Cible PAP 2024)	2025 (Cible)	2026 (Cible)	2027 (Cible)
Écart entre les recettes de cessions et la valeur	M€	Sans objet	Sans objet	Non	Sans objet	Non	Non

	Unité	2022	2023	2024 (Cible PAP 2024)	2025 (Cible)	2026 (Cible)	2027 (Cible)
boursière moyenne sur les 6 mois de bourse précédant et suivant chaque opération				déterminé		déterminé	déterminé
Ratio écart / recettes de cessions	%	Sans objet	Sans objet	Non déterminé	Sans objet	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 2022 et 2023, aucune opération de cession de titres financiers cotés sur le marché, au sens de l'indicateur, n'est intervenue. Seules des cessions de titres super subordonnés à durée indéterminée (TSSDI) émis par Air France-KLM précédemment en avril 2021 sont intervenues auprès de la société Air France-KLM en juin, juillet et décembre 2022 d'une part puis en mars, avril et septembre 2023 d'autre part. Les TSSDI ne sont pas des titres de capital mais des obligations de caractère perpétuel entraînant une rémunération perpétuelle.

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 2024 et les années suivantes.

La survenance de toute opération de cession quelle qu'elle soit en 2024 et à moyenne échéance est qui plus est, très incertaine pour les raisons suivantes :

- Pour une partie des sociétés du portefeuille, la détention capitalistique de l'État actionnaire est proche d'un seuil dont le franchissement à la baisse pourrait limiter le poids de l'État actionnaire directement dans la gouvernance, entraînant potentiellement une limitation de son influence ainsi que de sa capacité d'intervention.
- Pour d'autres sociétés composant le portefeuille coté de l'APE, une cession ne serait pas pertinente à ce stade, les niveaux de valorisation restant insatisfaisants, en absolu (cours de bourse) et/ou en relatif (niveau des multiples de valorisation par rapport aux principales sociétés comparables).

INDICATEUR

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

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2022	2023	2024 (Cible PAP 2024)	2025 (Cible)	2026 (Cible)	2027 (Cible)
Rémunération des conseils de l'État lors d'opérations de marché	%	Sans objet	Sans objet	Non déterminé	Sans objet	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 conseil 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 2024, aucune opération de cession de titres cotés entrant dans la construction de l'indicateur n'est intervenue au titre de l'année 2023, comme en 2021 et 2022.

JUSTIFICATION DES CIBLES

Concernant l'indicateur 2.2, et notamment de sa dépendance à la réalisation de certaines cessions au cours des années 2024 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 2025 pour les raisons évoquées ci-dessus.

OBJECTIF

3 – Assurer la performance des entreprises du périmètre APE en matière de responsabilité sociale et environnementale

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 » dont l'APE s'est dotée en 2021 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.

Dans le prolongement de cet effort, deux indicateurs de performance extra-financière ont été introduits pour la première fois dans le projet annuel de performances pour 2024. Ces deux indicateurs, essentiels pour permettre à l'État actionnaire de suivre l'implication de ses entreprises sur les questions de transition environnementale et d'égalité femmes/hommes, sont :

- la réalisation d'un bilan carbone complet (intégrant les émissions de GES de l'ensemble de la chaîne de valeur de l'entreprise),
- l'atteinte de la parité dans les comités de directions et dans les postes à fortes responsabilités.

Pour ce faire, l'État actionnaire engage les entreprises, en gouvernance et dans les groupes de travail RSE, et à la réalisation de bilans carbone complets (pour la prise en compte de leurs émissions directes et indirectes).

Par ailleurs, 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 PAP à titre d'information.

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

	1 ^{er} juillet 2022	1 ^{er} juillet 2023	1 ^{er} juillet 2024
Portefeuille APE	40 %	42 %	42 %
...dont Entreprises cotées	45 %	43 %	43 %
...dont Entreprises non cotées	39 %	43 %	43 %
Administrateurs directement proposés par l'État *	41 %	44 %	43 %

* 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

3.1 – Entreprises réalisant un bilan GES complet

(du point de vue du citoyen)

	Unité	2022	2023	2024 (Cible PAP 2024)	2025 (Cible)	2026 (Cible)	2027 (Cible)
Entreprises réalisant un bilan GES complet	%	55	65	80	90	90	95

Précisions méthodologiques

Source des données : Les données sont collectées par l’APE annuellement à travers l’envoi d’un questionnaire RSE complété par les entreprises. Les réponses du questionnaire sont ensuite revues entreprise par entreprise et enrichies par des échanges avec ces dernières, le pôle RSE, et leurs directions de participations respectives. Les réponses des entreprises sont agrégées au niveau du portefeuille de l’APE.

L’APE suit le niveau de complétion des questionnaires pour assurer la diligence des entreprises dans la collecte de ces informations.

Explications sur la construction de l’indicateur : L’indicateur calcule le nombre d’entreprises réalisant un bilan GES complet par rapport au nombre d’entreprises suivies par le pôle RSE de l’APE. Ce critère est assis sur un échantillon représentatif de 51 entreprises du portefeuille de l’APE, dont ont été exclues, entre autres, les sociétés dans lesquelles l’APE n’exerce pas de droit en gouvernance, les véhicules d’investissement intermédiaires, ainsi que les sociétés en extinction.

Les 51 entités suivies au titre de ce critère sont les suivantes :

ENGIE, EDF, ERAMET, ORANO, LFB (Laboratoire Français du Fractionnement et des Biotechnologies), RENAULT SA, AIRBUS, THALES, SAFRAN, CHANTIERS DE L’ATLANTIQUE, NAVAL GROUP, TECHNICATOME (Société Technique pour l’Énergie Atomique), LA MONNAIE DE PARIS, CIVIPOL, EURENCO, DCI, KNDS NV, ORANGE, FDJ, LA POSTE, IMPRIMERIE NATIONALE, SEMMARIS, FRANCE TÉLÉVISIONS, BPIFRANCE SA, RADIO FRANCE, ARTE FRANCE, FRANCE MEDIAS MONDE, AIR FRANCE-KLM, SNCF, RATP, ATMB - AUTOROUTES ET TUNNEL DU MONT-BLANC (Société concessionnaire Française pour la construction et l’exploitation du tunnel routier du Mont-Blanc), SFTRF (Société Française du Tunnel routier du ~~Frejus~~), GRANDS PORTS MARITIMES (DUNKERQUE, HAROPA, NANTES - SAINT -NAZAIRE, LA ROCHELLE, BORDEAUX, MARSEILLE, GUADELOUPE, MARTINIQUE, REUNION, GUYANE), les AEROPORTS (ADP, STRASBOURG-ENTZHEIM, BORDEAUX MERIGNAC, TOULOUSE-BLAGNAC, MONTPELLIER MEDITERRANEE, MARSEILLE PROVENCE, LA REUNION , GUADELOUPE, MARTINIQUE).

Cet indicateur est également utilisé dans le cadre du rapport sur l’État actionnaire (REA), et vise à renseigner sur le niveau de maturité des entreprises face à la prise en compte des enjeux liés au dérèglement climatique. Dans le cadre de sa doctrine RSE, l’APE encourage les entreprises à travailler sur leur bilan d’émission de GES, mais aussi à se fixer des cibles de décarbonation et des plans d’action climatiques pour piloter ces cibles. Des éléments détaillés sur ces aspects sont disponibles dans le REA.

Limites et biais connus de l’indicateur :

<p>Diversité des profils RSE :</p>	<p>Le portefeuille de l’APE compte des entreprises dont le profil RSE est très hétérogène, à plusieurs titres :</p> <ul style="list-style-type: none"> • En termes de capacités financières ou RH • En termes de cadre réglementaire • En termes de statut économique
<p>Disponibilité des données d’émissions de GES :</p>	<p>Si les données sur les scopes 1 et 2 d’émissions des entreprises sont aujourd’hui stabilisées, ce n’est pas encore le cas sur le scope 3 (qui couvre l’ensemble des émissions liées à la chaîne de valeur des entreprises, en amont et aval de leurs activités) dont les modalités de collecte sont encore à améliorer. Cependant, le scope 3 représente en moyenne 92% de l’empreinte carbone d’une entreprise (selon le <i>Carbon Disclosure Project</i>), d’où l’importance de sa prise en compte lors du calcul de l’impact carbone des entreprises.</p>

Ainsi, l’APE cherche à encourager et accompagner les entreprises sur le calcul de leur empreinte carbone, tout en tenant compte des deux limites principales explicitées ci-dessus.

JUSTIFICATION DES CIBLES

La Loi Grenelle II porte, depuis 2010, l’obligation de publication d’un bilan d’émissions de gaz à effet de serre (BEGES) pour certaines entreprises. Cette réglementation a notamment été révisée en 2015 pour préciser la périodicité de la réalisation des BEGES, ainsi que le montant des amendes en cas de non-respect (1 500 €).

La publication du décret n° 2022-982 du 1^{er} juillet 2022 relatif aux bilans d’émission de gaz à effet de serre vient substantiellement renforcer les obligations relatives à la publication d’un BEGES, par :

- La prise en compte obligatoire des émissions directes et indirectes
- La publication d’un plan de transition comportant des cibles de réduction des émissions de GES alignées sur les objectifs de l’Accord de Paris
- La révision à la hausse du montant des amendes (désormais fixées entre 10 000 et 20 000 €).

Au plan européen, la directive CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*), vient également renforcer les exigences de transparence des entreprises concernant la publication d'un bilan carbone complet. L'ESRS E1 (European Sustainability Reporting Standard), à savoir la section du rapport CSRD liée au changement climatique, demande entre autres, aux entreprises la publication des informations relatives à leur impact sur le climat, et plus spécifiquement leur bilan carbone. La norme à suivre sera celle du *GHG Protocol* avec une comptabilisation des émissions requise sur l'ensemble de leur chaîne de valeur (scopes 1-3). L'indicateur suivi par l'APE s'inscrit en conformité avec les exigences réglementaires françaises et européennes.

Par sa présence dans les instances de gouvernance (lors des échanges bilatéraux avec les entreprises et les équipes RSE), ainsi que dans les groupes de travail RSE qu'elle pilote, l'Agence des Participations de l'État travaille aujourd'hui avec toutes les entreprises à l'élaboration et au suivi de leur bilan carbone.

Le bilan carbone d'une entreprise est structuré autour des trois périmètres d'émissions (appelés « Scope ») suivants :

Emissions liées au Scope 1	Elles représentent les émissions directes de l'entreprise telles que, par exemple, les émissions des bureaux ou liées à la flotte de véhicules détenus par l'entreprise.
Emissions liées au Scope 2	Le SCOPE 2 comptabilise les émissions indirectes issues de la production d'énergie, de chaleur et de refroidissement utilisés par l'entreprise.
Emissions liées au Scope 3 , constitué des autres émissions indirectes.	<p>L'APE encourage les entreprises à intégrer en priorité parmi les 15 catégories d'émissions du scope 3 issues du standard du GHG Protocol, celles qui sont les plus significatives pour l'entreprise, notamment les émissions liées :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Aux achats (cat. 1) : Les émissions associées à la production des biens et services achetés par l'entreprise, des matières premières aux équipements. - Au transport de marchandises amont et aval (cat. 4 et 9) : les émissions associées au transport et à la distribution des matières premières et produits intermédiaires vers les installations de l'entreprise ; ainsi que la distribution des produits finis jusqu'aux clients. - A l'usage des produits vendus et leur fin de vie (cat. 11 et 12) : les émissions liées à l'utilisation des produits et biens vendus par l'entreprise pendant leur durée de vie, puis les émissions liées au traitement et l'élimination de ces produits (recyclage, incinération, décharge) - Aux déchets (cat 5) générés par l'entreprise aux cours de son activité - Aux déplacements professionnels (cat.6) : les émissions générées par les voyages professionnels des employés (avion, voiture, train) - Aux investissements (cat. 15) réalisés par l'entreprise, issus des émissions des entreprises dans lesquelles elle investit.

Ainsi, l'APE cherche à encourager et accompagner les entreprises sur le calcul de leur empreinte carbone complète. Cela passe aussi par des échanges avec leurs fournisseurs et pairs, au sein de leurs secteurs, afin de développer la transparence et la standardisation des données d'émissions de GES.

En 2022, 55% des entreprises du périmètre avaient réalisé un bilan carbone complet, soit 100% des entreprises au titre du portefeuille coté et 43% des entreprises au titre du portefeuille non coté.

En 2023, 65% des entreprises du périmètre ont réalisé un bilan carbone complet, en progression de 10 points par rapport à 2022. La progression se fait principalement sur le portefeuille non coté, où désormais 56% des entreprises se sont dotées d'un bilan carbone complet.

Les cibles à horizon 2024-2026 prennent en compte l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2023, du décret précité ainsi que celle de la CSRD. Ce renforcement des obligations réglementaires devrait amener progressivement l'ensemble des entreprises qui y sont soumises à intégrer le scope 3 dans leur bilan carbone lors de la mise à jour de ce dernier (tous les 3/4ans).

Ainsi, l'APE souhaite dans un premier temps que 90% des entreprises du périmètre soient dotées d'un bilan carbone complet d'ici 2026, avant dans un second temps de travailler avec les dernières entreprises pour atteindre 95% d'ici 2027. Cette ambition reste néanmoins tributaire de la capacité des entreprises à réaliser ce bilan carbone complet, ces dernières étant confrontées à la question de la disponibilité de leurs ressources (financières et humaines) ou devant faire face à des enjeux stratégiques financiers et/ou opérationnels prioritaires.

INDICATEUR

3.2 – Entreprises ayant au moins 25% de femmes dans les instances dirigeantes

(du point de vue du citoyen)

	Unité	2022	2023	2024 (Cible PAP 2024)	2025 (Cible)	2026 (Cible)	2027 (Cible)
Entreprises ayant au moins 25% de femmes dans les instances dirigeantes	%	57	67	70	75	80	Non déterminé

Précisions méthodologiques

Source des données :

Les données sont collectées par l'APE annuellement à travers l'envoi d'un questionnaire RSE complété par les 51 entreprises retenues pour le calcul de l'indicateur.

Les réponses du questionnaire sont ensuite revues entreprise par entreprise et enrichies par des échanges avec ces dernières, le pôle RSE, et leurs directions de participations respectives. Les réponses des entreprises sont agrégées au niveau du portefeuille de l'APE.

La publication du pourcentage de féminisation des instances dirigeantes est, depuis l'entrée en vigueur de la loi Rixain en 2022, obligatoire pour certaines entreprises de notre portefeuille :

- Si l'entreprise y est soumise, nous collectons directement cette donnée ;
- Si entreprise n'y est pas soumise, nous utilisons le pourcentage de féminisation des comités exécutifs/de direction (c'est-à-dire de la plus haute instance collective de direction) ;

L'APE suit le niveau de complétion des questionnaires pour assurer la diligence des entreprises dans la collecte de ces informations.

Explications sur la construction de l'indicateur :

L'indicateur calcule le nombre d'entreprises ayant au moins 25 % de femmes dans leurs instances dirigeantes par rapport au nombre d'entreprises suivies par le pôle RSE. Le nombre d'entreprises suivies est légèrement inférieur au nombre d'entités relevant du périmètre de l'APE et comme pour l'indicateur 3.1, se compose des mêmes 51 entreprises dont ont été exclues, entre autres, les sociétés dans lesquelles l'État n'exerce pas de droit en gouvernance, les véhicules d'investissement intermédiaires, ainsi que les sociétés en extinction.

Cet indicateur est également décliné de façon détaillée dans le cadre du rapport sur l'État actionnaire, et vise à renseigner le niveau de maturité des entreprises face aux enjeux d'égalité et de parité pour leurs collaborateurs et collaboratrices.

Limites et biais connus de l'indicateur :

Diversité des profils RSE : Le portefeuille de l'APE compte des entreprises dont le profil RSE est très hétérogène, à plusieurs titres :

- En termes de capacités financières ou RH
- En termes de cadre réglementaire
- En termes de statut économique

Niveau de féminisation sectoriel : Une grande majorité des entreprises de l'APE opèrent dans des secteurs dont les taux de féminisation sont particulièrement faibles, en raison d'un vivier d'emploi encore largement masculin, dont la transformation n'est pas forcément à la main de l'entreprise : soit par des cursus de formation encore peu féminisés (études d'ingénierie) soit liée à des enjeux de pénibilité de l'emploi dans ces filières (transport, industrie, aviation, défense, nucléaire).

L'APE cherche à encourager les entreprises à déployer des initiatives pour féminiser ses instances dirigeantes et permettre l'accès des femmes à des fonctions de management, tout en tenant compte des deux limites principales explicitées ci-dessus.

JUSTIFICATION DES CIBLES

La loi Copé-Zimmerman[1], impose depuis son entrée en vigueur en 2012, une proportion minimale de femmes au sein des conseils d'administration et de surveillance des sociétés cotées et des sociétés non cotées employant plus de 500 salariés (250 depuis le 1^{er} janvier 2020) et présentant un chiffre d'affaires ou un bilan d'au moins 50 millions d'euros.

En 2022, l'adoption de **la loi Rixain[2]**, dix ans après la loi Copé Zimmerman, vise à favoriser la féminisation des instances dirigeantes, ainsi que l'accès des femmes à des postes de direction. La loi Rixain comporte plusieurs mesures visant à une plus grande égalité entre les femmes et les hommes dans les entreprises, qui s'appliquent à toutes les entreprises d'au moins 1000 salariés pour le 3^e exercice consécutif :

- **À compter du 1^{er} mars 2022** : la loi exige la publication annuelle des écarts éventuels de représentation entre les femmes et les hommes parmi les cadres dirigeants et les membres des instances dirigeantes.
- **À compter du 1^{er} mars 2026** : la loi instaure un seuil d'au moins 30 % de femmes et d'hommes cadres dirigeants et d'au moins 30 % de femmes et d'hommes membres d'instances dirigeantes.
- **À compter du 1^{er} mars 2029** : les objectifs chiffrés passent de 30 % à 40 %.

Dans le cas où ces objectifs ne sont pas atteints, l'entreprise dispose d'un délai de deux ans pour se mettre en conformité. Si à l'expiration de ce délai, les objectifs ne sont toujours pas atteints, l'employeur encourt une pénalité financière, d'un montant maximum de 1 % des rémunérations et gains.

L'APE encourage ainsi les entreprises de son périmètre d'intervention à s'aligner sur les objectifs de la loi Rixain dès 2026 puis 2029, y compris les entreprises non soumises au respect des seuils obligatoires, en les incitant à développer des initiatives en faveur de la parité à plusieurs niveaux :

- sa présence dans les instances de gouvernance (au cours desquelles peut être encouragé à titre d'exemple le renforcement des critères RSE dans la part variable des dirigeants),
- les échanges bilatéraux avec les entreprises et leurs équipes RSE,
- les groupes de travail RSE qu'elle pilote.

En 2022, 57 % des entreprises du périmètre avaient au moins 25 % de femmes ou d'hommes dans leurs instances dirigeantes. Sur le portefeuille coté, 70 % d'entre elles répondaient à cette exigence, et un peu plus de 50 % sur le portefeuille non coté.

En 2023, ce chiffre monte à 67 % sur l'ensemble du périmètre, avec une progression de 10 points par rapport à l'année dernière, principalement sur le portefeuille non coté qui passe de près de 50 % à près de 60 % d'entreprises ayant au moins 25 % de femmes ou d'hommes dans leurs instances dirigeantes.

Les cibles à horizon 2024-2026 prennent en compte la mise en conformité progressive avec les seuils de la loi Rixain, que l’APE encourage, par extension, et dans la mesure du possible, aussi auprès des entreprises non soumises à cette réglementation. L’APE veillera avec attention au respect de la réglementation tout en gardant une certaine flexibilité (seuil de 25%), pour les entreprises qui n’y sont pas directement soumises, et vise une cible de 80% des entreprises de son portefeuille répondant à cette exigence d’ici 2026. L’indicateur pourra être révisé en 2027, en amont du rehaussement du seuil à 40% en 2029 au titre de la loi Rixain.

[1] Loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d’administration et de surveillance et à l’égalité professionnelle

[2] Loi n° 2021-1774 du 24 décembre 2021 visant à accélérer l’égalité économique et professionnelle

Présentation des crédits, des taxes affectées et des dépenses fiscales

PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR ACTION ET TITRE POUR 2024 ET 2025

AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Action / Sous-action	LFI 2024 PLF 2025	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FdC et AdP attendus
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		3 180 000 000 4 313 500 000	0 0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		207 000 000 102 000 000	0 0
Totaux		3 387 000 000 4 415 500 000	0 0

CRÉDITS DE PAIEMENTS

Action / Sous-action	LFI 2024 PLF 2025	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	FdC et AdP attendus
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		3 180 000 000 4 313 500 000	0 0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		207 000 000 102 000 000	0 0
Totaux		3 387 000 000 4 415 500 000	0 0

PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR TITRE POUR 2024, 2025, 2026 ET 2027

Titre	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Ouvertures	FdC et AdP attendus	Ouvertures	FdC et AdP attendus
LFI 2024 PLF 2025 Prévision indicative 2026 Prévision indicative 2027				
7 - Dépenses d'opérations financières	3 387 000 000 4 415 500 000 4 415 500 000 4 415 500 000		3 387 000 000 4 415 500 000 4 415 500 000 4 415 500 000	
Totaux	3 387 000 000 4 415 500 000 4 415 500 000 4 415 500 000		3 387 000 000 4 415 500 000 4 415 500 000 4 415 500 000	

PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR TITRE ET CATÉGORIE POUR 2024 ET 2025

Titre / Catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Ouvertures	FdC et AdP attendus	Ouvertures	FdC et AdP attendus
LFI 2024 PLF 2025				
7 – Dépenses d'opérations financières	3 387 000 000 4 415 500 000		3 387 000 000 4 415 500 000	
73 – Dépenses de participations financières	3 387 000 000 4 415 500 000		3 387 000 000 4 415 500 000	
Totaux	3 387 000 000 4 415 500 000		3 387 000 000 4 415 500 000	

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	4 313 500 000	4 313 500 000	0	4 313 500 000	4 313 500 000
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	0	0	0	0	0	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	102 000 000	102 000 000	0	102 000 000	102 000 000
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	4 415 500 000	4 415 500 000	0	4 415 500 000	4 415 500 000

Dépenses pluriannuelles

ÉCHÉANCIER DES CRÉDITS DE PAIEMENT (HORS TITRE 2)

ESTIMATION DES RESTES À PAYER AU 31/12/2024

Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2023 (RAP 2023)	Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2023 y.c. travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2023	AE (LFI + LFR + Décret d'avance + Décret d'annulation) 2024 + Reports 2023 vers 2024 + Prévision de FdC et AdP	CP (LFI + LFR + Décret d'avance + Décret d'annulation) 2024 + Reports 2023 vers 2024 + Prévision de FdC et AdP	Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2024
0	0	7 774 760 647	7 774 760 647	0

ÉCHÉANCIER DES CP À OUVRIR

AE	CP 2025	CP 2026	CP 2027	CP au-delà de 2027
Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2024	CP demandés sur AE antérieures à 2025 CP PLF CP FdC et AdP	Estimation des CP 2026 sur AE antérieures à 2025	Estimation des CP 2027 sur AE antérieures à 2025	Estimation des CP au-delà de 2027 sur AE antérieures à 2025
0	0 0	0	0	0
AE nouvelles pour 2025 AE PLF AE FdC et AdP	CP demandés sur AE nouvelles en 2025 CP PLF CP FdC et AdP	Estimation des CP 2026 sur AE nouvelles en 2025	Estimation des CP 2027 sur AE nouvelles en 2025	Estimation des CP au-delà de 2027 sur AE nouvelles en 2025
4 415 500 000 0	4 415 500 000 0	0	0	0
Totaux	4 415 500 000	0	0	0

CLÉS D'OUVERTURE DES CRÉDITS DE PAIEMENT SUR AE 2025

CP 2025 demandés sur AE nouvelles en 2025 / AE 2025	CP 2026 sur AE nouvelles en 2025 / AE 2025	CP 2027 sur AE nouvelles en 2025 / AE 2025	CP au-delà de 2027 sur AE nouvelles en 2025 / AE 2025
100,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

*Justification par action***ACTION (97,7 %)****01 - Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés**

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement	FdC et Adp attendus (AE)	FdC et Adp attendus (CP)
Hors titre 2	4 313 500 000	4 313 500 000	0	0
Dépenses d'opérations financières	4 313 500 000	4 313 500 000	0	0
Dépenses de participations financières	4 313 500 000	4 313 500 000	0	0
Total	4 313 500 000	4 313 500 000	0	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.

Le montant total des opérations relevant de l'action 1 s'élève à 4 313,50 M€.

Opérations relevant du périmètre APE : 2 665 M€**- Dotation au Grand port maritime de Dunkerque : 81 M€**

En mars 2024, le Gouvernement a annoncé un soutien de l'État pour l'aménagement de 1 500 hectares de fonciers industriels identifiés au sein des zones industrialo-portuaires de Marseille, de Dunkerque et du grand port fluvio-maritime de l'axe Seine (GPFM axe Seine, ou HAROPA).

Les aménagements des terrains, consistant à développer les connexions aux réseaux d'utilités (électricité, eau), à développer les dessertes, à réaliser les travaux préparatoires (terrassements), devront par la suite permettre leur commercialisation et répondre ainsi à des nécessaires exigences de rentabilité financière.

Dans ce cadre, une enveloppe de **81 M€** sera consacrée en 2025 à une dotation en fonds propres au GPM de Dunkerque lui permettant d'accélérer ces investissements, en complément d'un premier versement à hauteur de 56 M€ attendu en 2024.

- Souscription au capital de la Société pour le logement intermédiaire (SLI) : 50 M€

En mars 2024, l'État, actionnaire unique, a souscrit au capital de la SLI à hauteur de 750 M€, avec la perspective de porter ses fonds propres à 1 Md€.

Ces fonds sont destinés à financer l'achat et la construction d'environ 13 000 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 parc de plus de 7 000 logements acquis et un rythme d'investissement important avec encore un cycle d'achat et des livraisons de logement et des appels de fonds correspondant s'échelonnant au moins jusqu'en 2027.

Au 30 juin 2024, la Société pour le logement intermédiaire avait contractualisé l'acquisition de 7 488 logements, correspondant à un engagement de 1 600 M€ dont 803 M€ en fonds propres libérés à cette date par l'État au fur et à mesure des décaissements opérés par la société auprès des promoteurs.

En application de l'arrêté du 5 décembre 2023 décidant la souscription par l'État à l'augmentation de capital de la SLI, l'État a souscrit le 20 décembre 2023 à une nouvelle augmentation de capital de la Société pour le Logement Intermédiaire pour un montant de 250 M€ supplémentaires. La souscription à une augmentation de capital de 250 M€ a permis d'atteindre le milliard d'euros annoncé lors de la création du fonds et vise à financer ainsi environ 900 logements supplémentaires. Une nouvelle libération en numéraire est intervenue le 1^{er} février 2024 à hauteur de **200,285 M€**. Cette nouvelle souscription s'inscrit dans un contexte de crise pour le marché de l'immobilier résidentiel. Face à la forte baisse des achats de logements neufs, il a été décidé que l'État, à travers la SLI, soutiendrait le secteur de la construction et ainsi la mise sur le marché de logements intermédiaires, pour se substituer à la commande privée en net recul.

A la date de rédaction du PAP 2025, le solde restant à libérer au titre de l'ensemble des augmentations de capital s'élève à 198,860 M€. Les prochains versements sont évalués à **50 M€** en 2025.

- Dotation à la Monnaie de Paris : 10 M€

Une dotation en fonds propres de **10 M€** au profit de l'EPIC La Monnaie de Paris est programmée en 2025 afin de soutenir la stratégie de diversification de l'établissement public, notamment permise par la loi du 21 février 2022 relative à la différenciation, la décentralisation, la déconcentration et portant diverses mesures de simplification de l'action publique locale (Loi « 3DS ») qui a étendu le périmètre de ses missions à la valorisation du patrimoine immobilier dont il est propriétaire.

Cette dotation doit permettre la poursuite du projet de valorisation immobilière du site industriel de Pessac qui vise à développer une offre de locaux d'activité et de bureaux. Une première dotation de 10 M€ est intervenue le 5 mai 2022 afin de permettre le lancement du projet. Le versement effectif de la seconde enveloppe en 2025 sera conditionné à l'avancée constatée du projet.

- Outre ces dépenses d'ores et déjà identifiées et précisées dans le PAP, le solde des crédits ouverts au titre de l'action n° 1 relevant du périmètre APE, soit 2 524 M€, servira au financement de nouvelles opérations en capital susceptibles d'intervenir en 2025 ayant pour finalité, d'une part d'accompagner certaines entreprises dans leur stratégie de restructuration financière et de développement, d'autre part de favoriser l'élaboration de stratégie de long terme au profit de filières industrielles spécifiques.

L'activité patrimoniale de l'APE en 2025 sera susceptible de s'étendre au-delà des seules marges de financement assurées par les crédits ouverts en loi de finances.

De droit au sens de la LOLF, le report de solde du CAS PFE de 2024 sur 2025 pourrait permettre le cas échéant à l'État d'intervenir, dans un premier temps, au titre d'opérations considérées comme souveraines et critiques revêtant un intérêt majeur pour l'État :

- deux d'entre elles, pouvant d'ores et déjà être communiquées, sont explicitées au titre de l'action 3 ;
- d'autres opérations, d'ores et déjà identifiées, de même ampleur et d'importance tout aussi stratégiques que les précédentes mais dont l'instruction est à un stade moins avancé, demeurent confidentielles à ce jour afin de ne pas porter préjudice aux intérêts patrimoniaux de l'État.

Cette liste n'est pas limitative dans la mesure où l'État peut être amené en cours de gestion à intervenir au capital d'entreprises dont les activités ne sont pas sans impact sur la souveraineté nationale.

Enfin, le solde du CAS PFE pourrait également contribuer, dans un second temps, à soutenir le développement d'entreprises du portefeuille en leur permettant de financer leurs investissements stratégiques. C'est ainsi que l'État, s'est engagé à souscrire à une augmentation de capital d'IN Groupe au printemps 2025, pour lui permettre de financer, en complément de la dette que le groupe lèvera, l'acquisition des activités de production de titres d'identité physiques et de développement d'identité numérique de la société IDEMIA. Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives associées à l'opération, cette transaction constituera une acquisition structurante pour IN Groupe et contribuera au renforcement de son positionnement sur ces secteurs d'activité en lui donnant notamment une taille critique pour investir dans les technologies d'avenir.

Opérations ne relevant pas du périmètre APE : 1 648,50 M€

- Investissements en fonds propres au titre des programmes d'investissements d'avenir (PIA) et du plan France 2030 : 1 295 M€

Le Gouvernement a annoncé en 2018 le financement du troisième volet des programmes d'investissements d'avenir (PIA). D'un montant total de 10 Md€, 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 **300 M€** en 2025 au titre du PIA 3.

Parallèlement, le 3 septembre 2020, le Premier ministre a annoncé un quatrième programme d'investissements d'avenir (PIA 4) qui intervient en renfort du plan de relance gouvernemental. Le PIA 4 est doté de 20 Md€ sur 5 ans, dont 2,5 Md€ 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 Md€ 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 2025, le Gouvernement propose de financer 995 M€.

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 **1 295 M€** :

Dans le cadre du PIA 3 : 300 M€

- Fonds national post-maturation Frontier venture : 100 M€
- Action Démonstrateurs et territoires d'innovation de grande ambition (DTIGA) - Volet Démonstrateurs : 50 M€
- Action « DTIGA-Volet Territoires d'innovation et de grande ambition » : 50 M€

Dans le cadre du plan France 2030 : 995 M€, dont :

- Action « Aides à l'innovation Bottom-up » - Volet « Entrepreneurs du vivant » : 195 M€
- Action « Accélération de la croissance » : 800 M€ (dont 200 M€ au titre du Volet « French Tech Souveraineté », 300 M€ au titre du volet « SPI 2 », 100 M€ au titre d'un futur Volet « French Tech Accélération 2 - recharge », 200 M€ au titre d'un futur volet « TIBI 2 / Crossover » en cours d'élaboration.).

Des précisions complémentaires sur l'objet de ces investissements sont disponibles dans le projet annuel de performances de la mission « Investir pour la France de 2030 ».

- Opérations concernant les banques multilatérales de développement : 208,50 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.

Ainsi, la France a décidé de participer en 2021 :

- à l'augmentation de capital de la Banque africaine de développement (BAfD) à laquelle la France a souscrit le 15 décembre 2020 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 Société Financière d'Investissement (SFI) décidée en 2018 à laquelle la France a souscrit le 4 mars 2021 pour un montant global évalué initialement à 261,75 MUSD sur cinq ans (soit de 2021 à 2025), représentant à ce jour un montant global de près de 236 M€. De 2021 à 2024, quatre échéances ont été libérées à hauteur d'un montant global de 187,07 M€. En 2025, une échéance évaluée à **48,57 M€** est attendue.

Par ailleurs :

- la loi n° 2021-1900 du 30 décembre 2021 de finances pour 2022 a autorisé l'État à souscrire à une nouvelle augmentation de capital de la BOAD à hauteur de 70 M€, dont près de 28 M€ appelables jusqu'en 2026. La France a souscrit à cette nouvelle augmentation de capital le 2 mai 2023. A ce titre, 13,99 M€ ont été appelés entre 2023 et 2024. En 2025, près de **7 M€** seront de nouveau libérés (soit 6,99 M€ exactement) ;
- la loi n° 2022-1726 du 30 décembre 2022 de finances pour 2023 a autorisé la France à souscrire à une augmentation de capital de la Banque de développement du Conseil de l'Europe d'un montant maximal de 711 M€ de nouvelles parts, dont 201 M€ de parts appelées soit une échéance annuelle de 50,16 M€ (et 50 M€ de parts appelables). La France a effectivement souscrit à l'augmentation de capital le 11 avril 2023. En 2024, le versement de deux échéances au titre de l'année 2023 et de l'année 2024 est intervenu à hauteur de 100,33 M€. Une nouvelle échéance est prévue en 2025 à hauteur de près de **50,17 M€**.

En outre, deux nouvelles opérations en capital sont prévues à compter de 2025 au titre :

- d'une nouvelle adhésion de la France à la banque de développement des Caraïbes initialement prévue en 2024. La France devrait détenir 5,6 % du capital de la Banque des Caraïbes, soit 30,9 MUSD de capital appelé (soit 28,6 M€ environ) et 110,2 MUSD de capital callable (soit 101,8 M€ environ). Le capital appelé sera versé sur une période de six ans à compter de 2025, avec un premier versement à hauteur de 6,193 MUSD, soit près de **5,74 M€ en 2025** ;
- d'une nouvelle augmentation de capital de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement à laquelle la France participera à hauteur d'un montant maximum de 343,6 M€ libéré en cinq versements égaux de **68,72 M€** chacun sur la période 2025-2028.

Enfin, l'augmentation de capital de la Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC) à hauteur de **3,7 M€** attendue en 2021, 2022 et 2023 a fait l'objet d'une première libération en 2024 à hauteur de 0,189 M€. Une dernière échéance interviendra en 2025 à hauteur de **0,189 M€** également.

- Renforcement en fonds propres de l'Agence française de développement (AFD) : 145 M€

A partir du CAS « Participations financières de l'État » préalablement abondé en recettes par le programme 365 sur la mission « Aide publique au développement », l'État réalisera en 2025, comme à quatre reprises depuis 2021, un nouveau renforcement des fonds propres de l'AFD par voie de dotation en capital à hauteur de **145 M€**.

Parallèlement à ce versement, l'AFD procédera également en 2025, sur le programme 853, à un remboursement partiel anticipé à due concurrence des versements de ressources à condition spéciale (RCS) intervenus en 2025, soit 145 M€ sur les 166,5 M€ de recettes du programme 853 en 2025. 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.

ACTION

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

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement	FdC et Adp attendus (AE)	FdC et Adp attendus (CP)
Total	0	0	0	0

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

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.

Si aucun crédit n'est ouvert en loi de finances, des opérations, aujourd'hui publiques, pourront être financées au titre de l'action 3, sur les ressources disponibles du CAS PFE *via* le report de solde de 2024 sur 2025.

Lesdites opérations concernent :

- d'une part l'acquisition possible, souhaitée par l'État, d'une partie des activités du groupe **ATOS SE**, en restructuration judiciaire, comprenant des activités sensibles pour la défense et la sécurité nationales avec en particulier la conception et la fabrication de supercalculateurs, l'État ayant remis une offre confirmatoire non engageante en juin dernier,

- d'autre part l'acquisition, à la suite d'une promesse d'achat engageante de l'État signée le 26 juin 2024, de 80 % du capital de la société Nokia Submarine Networks Holding (NSNH), holding de détention de la société Alcatel Submarine Networks (**ASN**), elle-même acteur mondial de premier rang sur les segments de la conception, fabrication, pose et maintenance de câbles de télécommunications sous-marins.

ACTION (2,3 %)**04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale**

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement	FdC et Adp attendus (AE)	FdC et Adp attendus (CP)
Hors titre 2	102 000 000	102 000 000	0	0
Dépenses d'opérations financières	102 000 000	102 000 000	0	0
Dépenses de participations financières	102 000 000	102 000 000	0	0
Total	102 000 000	102 000 000	0	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.

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 2025, figurent :

- Le Fonds de soutien aux industries agro-alimentaires : financement appelé à hauteur de 40 M€

Afin de renforcer la compétitivité de la filière agro-alimentaire et de certaines entreprises (PME-TPE) de plus en plus fragilisées sous l'effet conjugué à la fois de difficultés conjoncturelles (*crise énergétique et inflation des matières premières industrielles et agricoles qui contribuent à la hausse des prix et complexifient les négociations commerciales, changement climatique qui bouleverse les chaînes d'approvisionnement de l'industrie agro-alimentaire*) et de difficultés structurelles marquées par l'insuffisance d'investissements, l'État a présenté le 3 mars 2023 un plan de soutien en trois volets, dont la principale mesure repose sur la création d'un Fonds public/privé investissant en logique de marché, représentant une enveloppe cible de 500 M€, dont 200 M€ financés par l'État.

Ce Fonds est destiné à accompagner les entreprises agro-alimentaires sur le temps long, en capital-développement et en consolidation dans leurs projets de modernisation (par exemple numérisation des usines) et de transition écologique notamment des processus de production.

Ainsi, aux côtés des deux autres mesures (soutien de court terme en trésorerie d'une part, soutien à l'export facilitant l'ouverture de nouveaux marchés d'autre part), ce nouveau Fonds de soutien aux industries agro-alimentaires participera à la défense de la souveraineté alimentaire.

Sur le fondement de l'arrêté du 5 juin 2024 autorisant la souscription de l'État au présent Fonds, une décision de souscription effective au « Fonds Industries Agroalimentaires » à hauteur de 200 M€ est attendue avant la fin de la gestion 2024 permettant ainsi une première libération à hauteur de 15 M€ financée sur les crédits 2024 du CAS « Participations financières de l'État », préalablement abondé en recettes à due concurrence via le programme 367 dans l'hypothèse où le niveau de recettes sur le CAS PFE serait insuffisant.

Au titre de 2025, il est envisagé une libération de **40 M€** en plusieurs versements selon le même processus budgétaro-comptable, à savoir un financement de l'opération en recettes le cas échéant à partir d'un abondement préalable de 40 M€ via le programme 367.

- 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 des dites 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 (conformément à l'arrêté en date du 2 février 2018 l'y autorisant) 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 € à 2000 € de chacune des 50 000 parts A du fonds « Definvest », le ministère des Armées, au nom de l'État, a décidé à cette date d'augmenter son engagement dans le Fonds pour un montant supplémentaire de 50 M€ répartis sur 5 ans et a souscrit à cet engagement complémentaire le 13 juillet 2022.

Au titre de cette deuxième souscription au Fonds « Definvest », un premier appel de fonds a été libéré à hauteur de 10 M€ le 31 mars 2023, puis un second appel de fonds le 17 avril 2024 à hauteur de 10 M€ également.

En 2025, une nouvelle libération est attendue à hauteur de **10 M€**.

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 : appel(s) de fonds à hauteur de 20 M€

Aux côtés du Fonds Défense, et conformément à l'arrêté en date du 8 juillet 2021 l'y autorisant, 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).

Au 31 décembre 2022, la souscription initiale de 100 M€ était partiellement libérée à hauteur de 55 M€, soit un solde restant à libérer de 45 M€.

Au cours de l'année 2023, en application d'une part de l'arrêté du 29 mars 2023 modifiant l'arrêté du 08 juillet 2021, autorisant l'État à souscrire par voie de souscription à des parts nouvelles ou d'élévation de la valeur nominale des parts, d'autre part de la décision du Ministre des Armées en date du 30 mai 2023 de souscrire à un engagement complémentaire de l'État dans le Fonds par l'augmentation, de 1 000 € à 1 500 €, de la valeur nominale de chacune des cent mille parts A1 du Fonds détenues par l'État, l'État a souscrit au Fonds le 15 juin 2023 pour un montant additionnel de 50 M€, portant ainsi son engagement total au Fonds à hauteur de 150 M€ et le solde de la souscription à libérer à 95 M€.

Le 1^{er} août 2023, une quatrième libération est intervenue à hauteur de 20 M€ portant le solde de la souscription à libérer à 75 M€.

Or, suite à une nouvelle décision du Ministre des Armées en date du 14 mai 2024 de souscrire à un engagement complémentaire de l'État dans le Fonds par l'augmentation, de 1 500 € à 2 000 €, de la valeur nominale de chacune des cent mille parts A1 du Fonds détenues par l'État, ce dernier a de nouveau souscrit au Fonds le 3 juillet 2024 pour un montant additionnel de 50 M€, portant ainsi son engagement total à hauteur de 200 M€ et le solde de la souscription à libérer à 125 M€.

A la date de rédaction du PAP, un appel de fonds de 15 M€ est attendu avant la fin de la gestion 2024.

Au titre de 2025, une libération de **20 M€** est envisagée. 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 : appel(s) de fonds à hauteur de 32 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.

Ainsi 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€.

Entre 2021 et 2023, 47 M€ ont été libérés via trois appels de fonds (15 M€ en 2021, 13 M€ en 2022 et 19 M€ en 2023), un quatrième appel de fonds étant, depuis, intervenu au printemps 2024 à hauteur de 22 M€.

Au titre de 2025, une nouvelle libération est attendue à hauteur de **32 M€**, le CAS PFE devant être préalablement abondé en recettes à due concurrence à partir du programme 363 « Compétitivité ».

Par ailleurs, l'État devrait poursuivre en 2025 le financement de ses prises de participation au Fonds d'Avenir Automobile 2 sans qu'une ouverture de crédits supplémentaire ne soit nécessaire. Le financement interviendra en effet à partir du report de solde comptable du CAS PFE de 2024 sur 2025 dont une partie réservée aux opérations initialement typées « COVID » sera dédiée aux appels de fonds du Fonds d'Avenir Automobile 2.

Pour mémoire, la partie COVID du solde du CAS PFE a été initialement constituée en recettes à partir d'abondements du programme 358 « Renforcement exceptionnel des participations financières de l'État dans le cadre de la crise sanitaire » préalablement à sa clôture.

Le Fonds 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 2025, 31,50 M€ ont été libérés. Au titre de 2025, il est envisagé une ou plusieurs libérations pour un montant prévisionnel de **18 M€**.

ACTION

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

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement	FdC et Adp attendus (AE)	FdC et Adp attendus (CP)
Total	0	0	0	0

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 (achats de titres, de parts ou droits de sociétés, cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement).

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 quelles que soient les opérations à venir.

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.

Enfin le recours par l'État à des contrats de prestations de services (juridiques et financiers) lui permettant de conduire dans des conditions optimales les opérations patrimoniales et ainsi de protéger et maximiser les intérêts de l'État donne lieu à des financements couverts par les crédits du programme 305 « Stratégies économiques ».

ACTION

06 - Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement	FdC et Adp attendus (AE)	FdC et Adp attendus (CP)
Total	0	0	0	0

Aucune dépense n'est envisagée au titre de l'action 6 en 2025.