

R É P U B L I Q U E F R A N Ç A I S E



## 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 ET DES FINANCES

<a href="#">Présentation stratégique du projet annuel de performances</a>	4
<a href="#">Objectifs et indicateurs de performance</a>	6
<a href="#">Présentation des crédits et des dépenses fiscales</a>	12
<a href="#">Justification au premier euro</a>	15

## PRÉSENTATION STRATÉGIQUE DU PROJET ANNUEL DE PERFORMANCES

### Martin VIAL

*Commissaire aux participations de l'État*

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

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

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

Face à l'impératif d'une gestion rigoureuse de la dépense publique et de la mission d'accompagner les entreprises dans leurs transitions économiques, industrielles, technologiques et écologiques, l'objectif majeur que poursuit désormais l'État consiste en la mise en œuvre d'une politique plus sélective de l'actionariat public.

C'est ainsi que le Gouvernement a souhaité recentrer le portefeuille de l'État actionnaire géré par l'Agence des Participations de l'État (APE) autour de trois axes prioritaires – les entreprises stratégiques qui contribuent à la souveraineté de notre pays (défense et nucléaire), les entreprises participant à des missions de service public ou d'intérêt général national ou local pour lesquelles l'État ne détient pas de leviers non actionnaires suffisants pour préserver les intérêts publics ainsi que les interventions dans les entreprises lorsqu'il y a un risque systémique.

Dès lors, cette nouvelle doctrine d'investissement de l'État actionnaire incite ce dernier à se désengager des entreprises qui ne relèvent pas de ces trois lignes directrices et peut conduire en conséquence à une respiration du portefeuille pour dégager des ressources mais également financer l'innovation de rupture et contribuer au désendettement public, deux objectifs transversaux de l'action publique.

Le produit des cessions de participations sera en effet consacré, notamment, à la poursuite de la dotation en numéraire du Fonds pour l'innovation et l'industrie (FII) pour atteindre 10 Md€, conformément à l'engagement du Président de la République. Ce fonds préparera l'avenir de notre économie, en investissant sur des innovations de rupture où l'État est à même, en partenariat avec des investisseurs privés, d'assumer une partie des risques technologiques de long terme, indissociables de ce type d'investissements d'avenir.

Une part importante des recettes attendues des cessions de participations de l'État sera également consacrée au désendettement public.

L'action de l'APE consiste dès lors à mettre en œuvre la feuille de route fixée par le Gouvernement en matière de politique actionariale, selon les priorités qui lui sont assignées.

Dans ce contexte, la finalité du programme est de contribuer à la meilleure valorisation possible des participations financières de l'État.

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

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

Outre ces objectifs, l'APE assure un suivi renforcé des résultats et des perspectives des entreprises, de leur stratégie, et notamment de leurs opérations de croissance externe sous des aspects économiques, industriels et sociaux. Les

activités correspondantes sont décrites dans le rapport annuel sur l'État actionnaire, rédigé chaque année par l'APE, en application de l'article 142 de la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques (NRE).

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

## RÉCAPITULATION DES OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

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

## OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

### OBJECTIF

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

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

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

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

Trois indicateurs permettent de mesurer la performance globale des participations :

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

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

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

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

Au-delà de la création de valeur et des performances financières des entreprises, l'APE a souhaité renforcer l'engagement de l'État actionnaire en matière de responsabilité sociale et environnementale (RSE) à laquelle est également lié le succès économique et financier à long terme des entreprises. La « charte RSE » de l'APE adoptée en 2018 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 sera désormais présentée dans le projet annuel de performances à titre d'information.

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

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

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

**Précisions méthodologiques :**

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

**INDICATEUR**

**Rentabilité opérationnelle des capitaux employés (ROCE)**

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2017 Réalisation	2018 Réalisation	2019 Prévision PAP 2019	2019 Prévision actualisée	2020 Prévision	2020 Cible
Ratio résultat opérationnel / capitaux employés (Exercice comptable)	%	5,1	4,6	ND	ND	ND	ND

**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 2017 et 2018.

La Rentabilité Opérationnelle des Capitaux Employés (ROCE), à compter de l'exercice 2016, porte uniquement sur les sociétés industrielles et commerciales, les 2 sociétés bancaires (La Poste et SFIL) ayant été retirées du calcul.

Par ailleurs, l'APE ayant mis à jour son système de combinaison en 2018 pour les comptes consolidés 2017, une modification de méthodologie a été effectuée concernant le calcul de la dette nette. La dette nette prend en compte, à compter de l'exercice 2017, les actifs liquides d'EDF en diminution de la dette soit, au titre de l'exercice 2017, 18,9 Md€ (22,2 Md€ au titre de l'exercice 2016).

**Explications de l'évolution entre 2017 et 2018 :**

A données comparables, la Rentabilité Opérationnelle des Capitaux Employés (ROCE) passe de 5,1 % en 2017 à 4,6 % en 2018.

Cette évolution est la résultante d'une rentabilité opérationnelle qui baisse de 0,7 Md€ sur la période passant de 10,4 Md€ à 9,7 Md€ et un montant des capitaux employés qui augmente de 10 Md€ passant de 203,2 Md€ à 213,2 Md€.

Malgré une amélioration de l'EBITDA (+1,6 Md€ dans le secteur énergie et aérien en particulier), la baisse du résultat opérationnel est essentiellement liée à une augmentation significative des dotations aux amortissements (+1,4 Md€) et à une diminution du résultat des cessions d'immobilisations sur la période (0,8 Md€).

L'augmentation des capitaux employés est liée à l'augmentation de l'endettement net de 3,6 Md€ mais également à celui des capitaux propres à hauteur de 6,4 Md€.

**JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE**

La prévision 2019, portant sur les comptes combinés 2019, comporte encore de nombreuses incertitudes à la date d'élaboration du PAP 2020. Il est par ailleurs difficile de fixer une cible deux années à l'avance, s'agissant d'un portefeuille très divers composé de sociétés soumises de manière très hétérogène aux conditions économiques futures.

## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

## INDICATEUR

## Suivi et maîtrise de l'endettement

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2017 Réalisation	2018 Réalisation	2019 Prévision PAP 2019	2019 Prévision actualisée	2020 Prévision	2020 Cible
Poids de la dette (ratio dette nette / capitaux propres)	Nb	1,06	1,03	ND	ND	ND	ND
Soutenabilité de l'endettement (ratio dette nette / EBITDA) (Exercice comptable)	Nb	4,42	4,48	ND	ND	ND	ND
Dynamique de la dette sur 4 ans	%	3,3	5,9	ND	ND	ND	ND

## Précisions méthodologiques

Source des données : comptes combinés (article 142-II de la loi n° 2001-420 relative aux nouvelles régulations économiques) sur les exercices 2017 et 2018.

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.

## Explications de l'évolution :

Les évolutions des 3 facteurs s'expliquent ainsi sur la période 2017-2018 :

1. L'EBITDA augmente de 0,8 Md€ sur la période ; cette variation est due au secteur Energie (+1,1 Md€ lié à l'accroissement de la production nucléaire et hydraulique d'EDF), au secteur aérien (+0,3Md€ en particulier sur ADP) contrebalancé par la baisse du secteur autres services (-0,5 Md€ La Poste).
2. Les capitaux propres augmentent de 6,8 Mds€ sur l'exercice, compte tenu du résultat de 4,9 Md€ et des éléments de résultat global de 2 M€. Par ailleurs, les augmentations de capital de l'exercice s'élevèrent à 3,1 Md€ et les versements de dividendes à 3,7 Md€.
3. La dette augmente de 3,6 Md€ compte tenu essentiellement des investissements de la période (26,8 Md€ net de subventions) et de la capacité de financement (22,7 Md€) insuffisante.

## JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

La prévision 2019, portant sur les comptes combinés 2019, comporte encore de nombreuses incertitudes à la date d'élaboration du PAP 2020. Il est par ailleurs difficile de fixer une cible deux années à l'avance, s'agissant d'un portefeuille très divers composé de sociétés soumises de manière très hétérogène aux conditions économiques futures.

## INDICATEUR

## Taux de rendement de l'actionnaire

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2017 Réalisation	2018 Réalisation	2019 Prévision PAP 2019	2019 Prévision actualisée	2020 Prévision	2020 Cible
TSR (Total shareholder return)	%	18,25	12,9	5	0	5	5

## Précisions méthodologiques

## Sources des données :

Seul le portefeuille coté, soit 12 participations à la date de rédaction du PAP 2020 sur un total de 88 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 *Total Shareholder Return* ou rentabilité totale pour un actionnaire sur une période donnée intègre la plus-value latente ou réalisée et les dividendes perçus sur la période. Il est égal à :

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

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

## Explications de l'évolution :

Le taux de rendement de l'actionnaire (TSR) représente l'enrichissement lié à la détention d'actions sur une période donnée : plus-value potentielle ou réalisée et perception de dividendes sur la période. 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 annuelles, le minimum qu'un investisseur peut attendre sur une longue période d'évolution des marchés actions.

En 2018, l'appréciation de la valeur du portefeuille coté de l'État, par nature peu prévisible et dépendant de l'évolution des cours de bourse, a été très supérieure à cette norme de moyen terme. Ainsi, le portefeuille coté de l'État s'est apprécié de +10,5 % en 2018 alors que l'indice CAC 40 – indice boursier regroupant les 40 plus importantes capitalisations boursières françaises cotées à la bourse de Paris, indicateur de l'évolution économique des grandes entreprises françaises – a, pour sa part, enregistré une baisse de près de 11% (-10,95 %) sur la même période. Outre cette sur-performance du portefeuille coté de l'État, il convient d'ajouter un rendement des dividendes perçus en numéraire de 2,4 % en 2018, générant un taux de rendement total de +12,9 % (= +10,5 % + 2,4 %) pour l'année.

Il convient de rappeler que le portefeuille coté de l'État reste dépendant du poids du secteur énergétique qui, après la recapitalisation d'EDF, pèse pour près de 50 % au 31 décembre 2018. Cette prépondérance a contribué à la très bonne performance du portefeuille en 2018. Ainsi, la période a été marquée par la très bonne performance du titre EDF (+32,4 % en 2018). En outre, au sein du secteur aéronautique et défense, les titres Airbus (+1,2 %), Safran (+22,7 %) et Thalès (+13,5 %) ont poursuivi leur forte croissance en 2018, croissance soutenue et ininterrompue depuis plus de 6 ans, portée par de solides performances opérationnelles et financières de ces entreprises.

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

Exercice budgétaire	2008 (*)	2009 (*)	2010 (*)	2011 (*)	2012 (*)	2013 (*)	2014 (*)	2015 (*)	2016 (*)	2017 (*)	2018 (*)	2019 Prév
Dividendes en numéraire **	5,6	3,3	4,3	4,4	3,2	4,2	4,1	3	1,8	1,5	1,8	1,7
Dividendes en actions	-	2,2	0,1	-	1,4	0,2	-	0,9	1,7	1,3	0,6	0,6
<b>Total</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>

(\*) Y compris acomptes sur dividendes

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

## JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

La prévision actualisée 2019 du TSR tient compte de l'appréciation des cours de bourse des sociétés qui composent le portefeuille coté de l'État depuis le début de l'année, auquel un rendement du dividende normatif de l'ordre de 4,5% a été appliqué, en ligne avec le rendement du dividende moyen observé sur le portefeuille coté sur les cinq dernières années. La valorisation du portefeuille coté a, par ailleurs, diminué de 5,2 % depuis le début de l'année (au 09 août 2019).

Parmi les valeurs ayant marqué les plus fortes baisses depuis janvier 2019, on note, en particulier, les valeurs énergétiques et minières qui, au 09 août 2019, perdent 23,6 % pour EDF et 33,3 % pour Eramet.

Les prévisions à moyen terme du TSR se fondent sur la poursuite d'un rendement des dividendes de l'ordre de 3%, en ligne avec ceux observés les années passées sur le portefeuille de participations publiques cotées, et une hausse des cours d'environ +1,5 % à 2 % par an à partir de 2020.

## OBJECTIF

**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



## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

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

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

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2017 Réalisation	2018 Réalisation	2019 Prévision PAP 2019	2019 Prévision actualisée	2020 Prévision	2020 Cible
Écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière moyenne sur les 6 mois de bourse précédant et suivant chaque opération	M€	+ 22,0	+123,0	ND	ND	ND	ND
Ratio écart / recettes de cessions	%	+ 0,4	+9,9	ND	ND	ND	ND

## 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.

S'agissant de 2017, quatre opérations de cessions de participations cotées ont été réalisées :

- deux cessions de titres Engie en janvier 2017 et septembre 2017 pour des montants respectifs de 1,1 Md€ et 1,4 Md€ ;
- une cession à Bpifrance de la totalité des titres PSA détenus par l'État en juin 2017 via sa *holding* Sogepa pour un montant de 1,9 Md€ ;
- une cession de titres Renault en novembre 2017 pour un montant de 1,2 Md€.

Par ailleurs, l'exercice 2017 ne tient pas compte de la cession par l'État (pour un montant de 92 M€) des droits préférentiels de souscription à l'augmentation de capital d'EDF pour lesquels il n'existe pas de prix de référence avant et après cette opération.

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

- cession de 10 410 000 actions SAFRAN le 1<sup>er</sup> octobre 2018 pour un montant de 1,24 Md€.

A titre d'information : l'opération de cession de titres Engie à la société Engie, réalisée en juillet 2018, en vue de leur rétrocession aux salariés du groupe n'est pas prise en compte dans l'indicateur 2.1. Cette opération fait en effet suite à l'opération de cession de titres Engie par l'État de janvier 2017 et reflète une obligation légale d'offre réservée aux salariés, conformément aux dispositions de l'article 31-2 de l'ordonnance n°2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique.

Concernant 2019 : A la date de rédaction du PAP 2020, la seule opération de cession intervenue est celle concernant la cession de titres EDF réalisée en juillet 2019 en vue de leur rétrocession aux salariés du groupe. Là encore, cette opération ne peut être prise en compte dans l'indicateur 2.1 car elle fait suite à une opération de cession en mars 2017 de droits préférentiels de souscription d'actions EDF par l'État avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires et reflète l'obligation légale d'offre réservée aux salariés conformément aux dispositions de l'article 31-2 de l'ordonnance du 20 août 2014 susmentionnée.

Analyse des résultats :

L'écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière sur les 6 mois de bourse précédant et suivant chaque opération révèle une excellente performance de l'indicateur de +123 M€ en 2018, résultante de la seule transaction de cession par l'État de titres Safran réalisée par voie de placement accéléré en octobre 2018.

## JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

Concernant l'indicateur relatif à l'écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière des participations cédées, 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 2019 et les années suivantes.

## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | OBJECTIFS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

## INDICATEUR

## Taux des commissions versées par l'État à ses conseils

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2017 Réalisation	2018 Réalisation	2019 Prévision PAP 2019	2019 Prévision actualisée	2020 Prévision	2020 Cible
Rémunération des conseils de l'État lors d'opérations de marché	%	0,1	0,007	ND	ND	ND	ND

## 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.

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

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

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

- pour 2017 : cession des Droits Préférentiels de souscription EDF et des cessions de titres RENAULT et ENGIE ;
- pour 2018 : cession de titres SAFRAN.

A noter qu'au titre de 2019, aucune opération de cession de titres cotés dans le cadre d'une opération de marché n'a été réalisée à la date de rédaction du présent projet annuel de performance.

## JUSTIFICATION DES PRÉVISIONS ET DE LA CIBLE

Concernant l'indicateur relatif au taux de commissions versés par l'État à ses conseils et notamment de sa dépendance à la réalisation de certaines cessions au cours des années 2019 et 2020, aucune prévision ne peut être avancée pour l'année en cours et les années à venir compte tenu de l'incertitude sur les conditions dans lesquelles seront réalisées les cessions.

De plus, une information portant sur les taux de commissions ne pourrait être communiquée sans porter préjudice aux intérêts patrimoniaux de l'État.

## PRÉSENTATION DES CRÉDITS ET DES DÉPENSES FISCALES

## 2020 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS DEMANDÉS

## 2020 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total pour 2020	FDC et ADP attendus en 2020
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	0	9 970 000 000	9 970 000 000	0
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	0	0	0	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	10 000 000	10 000 000	0
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	200 000 000	0	200 000 000	0
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>200 000 000</b>	<b>9 980 000 000</b>	<b>10 180 000 000</b>	<b>0</b>

## 2020 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total pour 2020	FDC et ADP attendus en 2020
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	0	9 970 000 000	9 970 000 000	0
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	0	0	0	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	10 000 000	10 000 000	0
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	200 000 000	0	200 000 000	0
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>200 000 000</b>	<b>9 980 000 000</b>	<b>10 180 000 000</b>	<b>0</b>

## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

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

## 2019 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS VOTÉS (LOI DE FINANCES INITIALE)

## 2019 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total pour 2019	FDC et ADP prévus en 2019
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	0	7 790 000 000	<b>7 790 000 000</b>	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	10 000 000	<b>10 000 000</b>	0
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	200 000 000	0	<b>200 000 000</b>	0
<b>Total</b>	<b>200 000 000</b>	<b>7 800 000 000</b>	<b>8 000 000 000</b>	<b>0</b>

## 2019 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total pour 2019	FDC et ADP prévus en 2019
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	0	7 790 000 000	<b>7 790 000 000</b>	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	0	10 000 000	<b>10 000 000</b>	0
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	200 000 000	0	<b>200 000 000</b>	0
<b>Total</b>	<b>200 000 000</b>	<b>7 800 000 000</b>	<b>8 000 000 000</b>	<b>0</b>

## PRÉSENTATION DES CRÉDITS PAR TITRE ET CATÉGORIE

Titre ou catégorie	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Ouvertes en LFI pour 2019	Demandées pour 2020	FDC et ADP attendus en 2020	Ouverts en LFI pour 2019	Demandés pour 2020	FDC et ADP attendus en 2020
Titre 3 – Dépenses de fonctionnement	200 000 000	200 000 000	0	200 000 000	200 000 000	0
Dépenses de fonctionnement autres que celles de personnel	200 000 000	200 000 000	0	200 000 000	200 000 000	0
Titre 7 – Dépenses d'opérations financières	7 800 000 000	9 980 000 000	0	7 800 000 000	9 980 000 000	0
Dépenses de participations financières	7 800 000 000	9 980 000 000	0	7 800 000 000	9 980 000 000	0
<b>Total</b>	<b>8 000 000 000</b>	<b>10 180 000 000</b>	<b>0</b>	<b>8 000 000 000</b>	<b>10 180 000 000</b>	<b>0</b>

## 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

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2 Dépenses de personnel	Autres titres	Total	Titre 2 Dépenses de personnel	Autres titres	Total
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	0	9 970 000 000	9 970 000 000	0	9 970 000 000	9 970 000 000
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	10 000 000	10 000 000	0	10 000 000	10 000 000
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	0	200 000 000	200 000 000	0	200 000 000	200 000 000
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>10 180 000 000</b>	<b>10 180 000 000</b>	<b>0</b>	<b>10 180 000 000</b>	<b>10 180 000 000</b>

## ÉLÉMENTS DE SYNTHÈSE DU PROGRAMME

## ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DU PROGRAMME

## TRANSFERTS EN CRÉDITS

	Prog Source / Cible	T2 Hors Cas pensions	T2 CAS pensions	Total T2	AE Hors T2	CP Hors T2	Total AE	Total CP
Transferts entrants								
Transferts sortants								

## TRANSFERTS EN ETPT

	Prog Source / Cible	ETPT ministériels	ETPT hors État
Transferts entrants			
Transferts sortants			

## MESURES DE PÉRIMÈTRE

## COÛTS SYNTHÉTIQUES

---

## INDICATEURS IMMOBILIERS

## RATIO D'EFFICIENCE BUREAUTIQUE



## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 | JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

## DÉPENSES PLURIANNUELLES

## GRANDS PROJETS INFORMATIQUES

## MARCHÉS DE PARTENARIAT

## CONTRATS DE PROJETS ÉTAT-RÉGION (CPER)

## Génération CPER 2007-2014

Action / Opérateur	CPER 2007-2014 (rappel du montant contractualisé)	AE engagées au 31/12/2019	CP réalisés au 31/12/2019	AE demandées pour 2020	CP demandés pour 2020	CP sur engagements à couvrir après 2020
CPER 2007-2014						

## Génération CPER 2015-2020

Action / Opérateur	CPER 2015-2020 (rappel du montant contractualisé)	AE engagées au 31/12/2019	CP réalisés au 31/12/2019	AE demandées pour 2020	CP demandés pour 2020	CP sur engagements à couvrir après 2020
CPER 2015-2020						

## Total des crédits de paiement pour ce programme

CP demandés pour 2020	CP sur engagements à couvrir après 2020

## GRANDS PROJETS TRANSVERSAUX

## SUIVI DES CRÉDITS DE PAIEMENT ASSOCIÉS À LA CONSOMMATION DES AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT (HORS TITRE 2)

### ESTIMATION DES RESTES À PAYER AU 31/12/2019

Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2018 (RAP 2018)	Engagements sur années antérieures non couverts par des paiements au 31/12/2018 y.c. travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2018	AE LFI 2019 + reports 2018 vers 2019 + prévision de FDC et ADP	CP LFI 2019 + reports 2018 vers 2019 + prévision de FDC et ADP	Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2019
0	0	9 543 618 500	9 543 618 500	0

### ÉCHÉANCIER DES CP À OUVRIR

AE	CP 2020	CP 2021	CP 2022	CP au-delà 2022
Évaluation des engagements non couverts par des paiements au 31/12/2019	CP demandés sur AE antérieures à 2020 CP PLF / CP FDC et ADP	Estimation des CP 2021 sur AE antérieures à 2020	Estimation des CP 2022 sur AE antérieures à 2020	Estimation des CP au-delà de 2022 sur AE antérieures à 2020
0	0 0	0	0	0
AE nouvelles pour 2020 AE PLF / AE FDC et ADP	CP demandés sur AE nouvelles en 2020 CP PLF / CP FDC et ADP	Estimation des CP 2021 sur AE nouvelles en 2020	Estimation des CP 2022 sur AE nouvelles en 2020	Estimation des CP au-delà de 2022 sur AE nouvelles en 2020
10 180 000 000 0	10 180 000 000 0	0	0	0
<b>Totaux</b>	<b>10 180 000 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### CLÉS D'OUVERTURE DES CRÉDITS DE PAIEMENT SUR AE 2020

CP 2020 demandés sur AE nouvelles en 2020 / AE 2020	CP 2021 sur AE nouvelles en 2020 / AE 2020	CP 2022 sur AE nouvelles en 2020 / AE 2020	CP au-delà de 2022 sur AE nouvelles en 2020 / AE 2020
100%	0%	0%	0%

## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

## JUSTIFICATION PAR ACTION

**ACTION n° 01 97,9%****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	9 970 000 000	<b>9 970 000 000</b>	0
Crédits de paiement	0	9 970 000 000	<b>9 970 000 000</b>	0

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

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

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

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

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

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

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

## ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement
Dépenses d'opérations financières	9 970 000 000	9 970 000 000
Dépenses de participations financières	9 970 000 000	9 970 000 000
<b>Total</b>	<b>9 970 000 000</b>	<b>9 970 000 000</b>

Certaines opérations retracées sur cette action pour 2020 sont d'ores et déjà identifiées pour un montant prévisionnel de **1 429,8 M€** :

**Opérations relevant du périmètre APE :****- Souscription au capital de la Société pour le Logement Intermédiaire (SLI) : 110 M€**

En 2015, l'État a souscrit au capital de la SLI à hauteur de 750 M€ afin de permettre la création de 13 000 logements intermédiaires d'ici 2020. Entre 2015 et mi-2019 (soit à la date d'élaboration du présent document), 15 libérations de capital sont intervenues à hauteur de 217,05 M€. Les prochains versements en 2020 seront réalisés en fonction des besoins de la SLI, évalués à la date de rédaction du PAP 2020 à **110 M€**.

**- Augmentation de capital de France Télévisions : 34 M€**

Dans le cadre du plan de transformation de France Télévisions prévu dès 2020 devant permettre à l'entreprise de devenir une référence dans son écosystème en matière d'adaptation à la révolution numérique, l'État a prévu de souscrire à une augmentation de capital d'un montant prévisionnel de 115 M€ qui sera libérée sur quatre ans, soit jusqu'en 2023, et notamment à hauteur de **34 M€** en 2020.

#### Opérations ne relevant pas du périmètre APE :

#### - Investissements en fonds propres au titre du troisième programme d'investissement d'avenir (PIA 3): 1 180 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<sup>ème</sup> volet. D'un montant total de **10 Md€**, le troisième PIA dédie **4 Md€** aux investissements en fonds propres, les crédits de paiement correspondants étant ouverts progressivement en loi de finances. Le Gouvernement propose de financer **1 180 M€** en 2020 à ce titre.

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

- Création expérimentale de Sociétés universitaires et de recherche : 100 M€
- Démonstrateurs et territoire d'innovation de grande ambition – volet « démonstrateurs » : 50 M€
- Démonstrateurs et territoire d'innovation de grande ambition – volet « territoires d'innovation » : 50 M€
- Intégration des SATT, incubateurs et accélérateurs (fonds *French tech accélération*) : 30 M€
- Fonds national post maturation - *Frontier Venture* : 150 M€
- Accompagnement et transformation des filières – SPI : 200 M€
- Fonds national d'amorçage n°2 (FNA2) : 250 M€
- Fonds à l'internationalisation des PME : 100 M€
- Grands défis : 250 M€

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

#### - Opérations concernant les banques multilatérales de développement : 103,8 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 2020, les versements qui doivent encore être effectués concernent la Banque ouest-africaine de développement (BOAD) à hauteur de **0,48 M€**.

Par ailleurs, la France a également décidé de participer :

- à l'augmentation de capital de la Société interaméricaine d'investissement (SII), guichet en charge du secteur privé du groupe de la Banque interaméricaine de développement, pour un montant total de 11,4 MUSD sur la période 2016-2022. Après un premier versement à hauteur de 5,05 MUSD intervenu fin 2017 (au titre des deux premières échéances de 2016 et 2017), puis un deuxième versement à hauteur de 2,09 MUSD intervenu en octobre 2018, un troisième versement de même montant doit intervenir avant fin octobre 2019 à la date de rédaction du Projet Annuel de Performance. Un quatrième versement à hauteur de **1,31 MUSD (soit près de 1,18 M€)** est prévu avant le 31 octobre 2020 ;
- à l'augmentation de capital de la Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC), à hauteur de **3,7 M€** pour un versement en totalité en 2020, l'opération n'ayant pu être dénouée en 2019 comme annoncée lors du projet annuel de performances annexé au projet de loi de finances pour 2019 ;
- 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 (2019-2023), soit près de 492 M€ avec une actualisation du taux de conversion dollar-euro au 29 août 2019. Il en résulte des échéances de **98,40 M€** par an (**soit 51,22 M€ au titre de la BIRD et 47,18 M€ au titre de la SFI**).

Globalement, le montant prévu pour 2020 au titre des banques multilatérales de développement s'élève à près de **103,8 M€**.

**- Recapitalisation de la Société immobilière de Guyane (SIGUY) : 2 M€**

Compte tenu des difficultés financières rencontrées par la SIGUY, l'État, en sa qualité d'actionnaire, s'est engagé à soutenir la société par l'apport de fonds propres pour un montant de 18,4 M€ sous forme d'augmentations de capital. L'État, par l'intermédiaire de l'AFD, a ainsi souscrit en 2015 à hauteur de 10 M€ à une première augmentation de capital (libérée en deux versements sur 2015 et 2016). La seconde augmentation de capital de 8,4 M€ est intervenue en 2017 avec libérations en quatre versements : les trois premiers versements sont intervenus successivement en 2017 (2,4 M€), 2018 (2 M€) et 2019 (2 M€). La dernière libération à hauteur de 2 M€ devrait intervenir au plus tard au début de l'année 2020.

**- Outre ces dépenses d'ores et déjà identifiées, le solde des crédits ouverts au titre de l'action n°1, soit 8 540,2 M€, servira principalement à abonder le fonds pour l'innovation et l'industrie qui a été lancé le 15 janvier 2018.**

Ce fonds a été institué au sein de l'établissement public industriel et commercial (EPIC) Bpifrance.

Il est constitué initialement de 1,6 Md€ en numéraire issus des cessions effectuées au second semestre de l'année 2017 (Engie et Renault) et versés en septembre 2018 ainsi que de titres EDF et Thalès.

Le temps que l'abondement en numéraire tiré des cessions de participations annoncées par le Gouvernement n'atteigne le montant annoncé de 10 Md€, l'État a en effet doté l'EPIC Bpifrance en janvier 2018 de titres de participations publiques n'ayant pas vocation à être cédées mais versant des dividendes réguliers, permettant ainsi au fonds de disposer de ressources dès 2018. À mesure des cessions de participations dans d'autres sociétés du portefeuille de l'État actionnaire, l'EPIC Bpifrance se verra attribuer de nouvelles dotations en numéraire financées par le produit de ces cessions, tandis que les titres EDF et Thalès feront l'objet de reprises par l'État. Ces dotations apportées à l'EPIC Bpifrance (titres et numéraire) ne seront pas consommables : elles resteront donc de façon pérenne à l'actif de l'État.

Le rendement annuel de ce fonds, de 250 M€ par an dès 2018, sera ainsi sanctuarisé pour garantir l'effort annuel de l'État en matière d'innovation.

**ACTION n° 03 0,0%**

**Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société**

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FDC et ADP attendus
Autorisations d'engagement	0	0	0	0
Crédits de paiement	0	0	0	0

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

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.

#### ACTION n° 04 0,1%

##### Autres investissements financiers de nature patrimoniale

	Titre 2	Hors titre 2	Total	FDC et ADP attendus
Autorisations d'engagement	0	10 000 000	<b>10 000 000</b>	0
Crédits de paiement	0	10 000 000	<b>10 000 000</b>	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	10 000 000	10 000 000
Dépenses de participations financières	10 000 000	10 000 000
<b>Total</b>	<b>10 000 000</b>	<b>10 000 000</b>

Afin d'accompagner la croissance et de soutenir l'ancrage français des PME et ETI technologiques d'intérêt pour la défense, l'État a souhaité la création d'un Fonds commun de placement dénommé Definvest. D'une durée de quinze ans, ce Fonds, géré par Bpifrance Investissement, interviendra à hauteur de 50 M€, répartis annuellement à hauteur de 10 M€ sur cinq ans au travers d'investissements en fonds propres auprès 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 11 mai 2018 seront réalisées via le CAS « Participations financières de l'État » après abondement préalable à due concurrence en recettes en provenance du programme 144 « Environnement et prospective de la politique de défense ». A ce titre, après trois appels de fonds intervenus en 2018 pour un montant total de 10 M€, puis un quatrième appel de fonds intervenu en 2019 pour un montant de 10 M€, un nouvel appel de fonds de 10 M€ est attendu en 2020.

## Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État

Programme n° 731 JUSTIFICATION AU PREMIER EURO

**ACTION n° 05 2,0%**

**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	200 000 000	<b>200 000 000</b>	0
Crédits de paiement	0	200 000 000	<b>200 000 000</b>	0

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

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

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

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

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

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

## ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement
Dépenses de fonctionnement	200 000 000	200 000 000
Dépenses de fonctionnement autres que celles de personnel	200 000 000	200 000 000
<b>Total</b>	<b>200 000 000</b>	<b>200 000 000</b>

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

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).

**ACTION n° 06 0,0%****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