

Lignes directrices pour l'État actionnaire

Avertissement : ces lignes directrices ne sauraient être interprétées comme devant conduire l'État à ajuster mécaniquement et dans de brefs délais le niveau de ses participations.

1) Dans un contexte de grands enjeux de transitions économiques, technologiques et industrielles, l'État souhaite réaffirmer que son intervention en fonds propres est justifiée et nécessaire.

Parmi ses multiples instruments au service de sa politique économique et de sa stratégie industrielle, l'État doit pouvoir disposer de la capacité à intervenir en fonds propres, à titre majoritaire ou minoritaire, dans des sociétés commerciales, cotées ou non : l'État se comporte en investisseur avisé avec une vision stratégique, une appréciation des risques, une capacité d'intervention ou d'anticipation qui lui sont propres ; par ailleurs, il ne saurait être assimilé à un investisseur pour compte de tiers (fonds de pension, *hedge funds*, fonds de *private equity* par exemple) car son intervention doit pouvoir s'inscrire dans la durée, en faveur notamment de projets qui peuvent supposer un retour différé.

Conformément à la loi organique relative aux lois de finances précisée à l'article 48 de la loi de finances pour 2006, les recettes retracées sur le compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État » restent affectées soit à des opérations de nature patrimoniale conformément à ces lignes directrices, soit au désendettement de l'État.

2) Cette intervention en fonds propres de l'État doit être mise au service d'objectifs clairs et explicites.

L'État entend intervenir en fonds propres avec, principalement, quatre objectifs (voir encadré *infra*) :

- S'assurer d'un niveau de contrôle suffisant dans des entreprises à capitaux publics stratégiques intervenant dans des secteurs particulièrement sensibles en matière de souveraineté ;
- S'assurer de l'existence d'opérateurs résilients pour pourvoir aux besoins fondamentaux du pays ;
- Accompagner le développement et la consolidation d'entreprises, en particulier dans des secteurs et des filières déterminantes pour la croissance économique nationale et européenne ;
- Intervenir ponctuellement, dans le respect des règles européennes, dans des opérations de sauvetage d'entreprises dont la défaillance présenterait des conséquences systémiques.

Cette intervention doit être dimensionnée, en cible, de telle manière que le « rendement stratégique » de l'euro public investi soit le plus élevé possible, grâce à une adéquation entre le niveau de participation au capital, les droits de gouvernance et les objectifs poursuivis, dans le respect des seuils de détention fixés par la loi.

Les cessions de participations réalisées ces derniers mois au capital de Safran, d'EADS devenu Airbus Group et d'Aéroports de Paris ont ainsi permis de dégager 3,3 Mds € de ressources en préservant l'influence de l'État au sein de ces sociétés.

3) L'État actionnaire interviendra directement par le biais de l'APE et indirectement via Bpifrance dont il est actionnaire à 50% avec la Caisse des dépôts et consignations, autre institution publique. L'intervention de l'État actionnaire et de Bpifrance est encadrée par des doctrines d'investissement complémentaires l'une de l'autre. Bpifrance privilégie des prises de participations minoritaires dans des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire avec une perspective de sortie au terme d'une étape de leur développement, de leur croissance internationale ou de leur consolidation qu'il est venu accompagner. L'État actionnaire peut, et doit dans certains secteurs ou certaines situations, considérer aussi bien une participation majoritaire qu'une participation d'horizon potentiellement très long dans les entreprises dans lesquelles il est présent.

4) Au service des objectifs précédemment énoncés, l'État entend intervenir comme un actionnaire exemplaire, notamment en matière de gouvernance.

L'État veillera à distinguer son intervention en tant qu'actionnaire des autres motifs qui le conduisent à interagir avec l'entreprise. A cette fin il s'assurera, autant que possible, de la présence d'un commissaire du gouvernement pouvant exprimer au sein du conseil d'administration la position de la puissance publique (en tant que tutelle notamment).

En tant qu'actionnaire, il portera une attention particulière aux éléments déterminants pour le succès de l'entreprise à long terme :

- La qualité des dirigeants et des processus de gestion des successions ;
- La qualité et la cohérence de la stratégie ;
- La situation des comptes et la structure financière ;
- La qualité des administrateurs et le respect des principes de bonne gouvernance ;
- L'exemplarité de l'entreprise sur des valeurs auxquelles l'État est particulièrement attaché ;
- L'ancrage territorial de ses centres névralgiques.

Encadré - Les objectifs de l'État actionnaire

A. S'assurer d'un niveau de contrôle suffisant dans des entreprises à capitaux publics stratégiques intervenant dans des secteurs particulièrement sensibles en matière de souveraineté.

Deux principaux domaines au moins imposent une présence de l'État au capital afin de préserver des intérêts stratégiques non seulement industriels mais aussi relevant de la souveraineté.

1. **Les activités nucléaires** pour lesquelles l'État doit, du fait d'une combinaison particulière d'enjeux économiques, industriels, de sécurité, de souveraineté ou de transition énergétique exercer, directement ou indirectement, un contrôle majoritaire sur les grands opérateurs de la filière en France
2. **Les activités liées à la défense nationale** pour lesquelles l'État doit veiller à la protection des composantes les plus stratégiques de notre arsenal. Dans ce domaine, l'État juge que la combinaison d'une participation de référence et d'autres dispositions (statuts de la société, pactes d'actionnaire, etc.) est de nature à protéger ses intérêts.

B. S'assurer de l'existence d'opérateurs résilients pour pourvoir aux besoins fondamentaux du pays.

Plusieurs entreprises publiques ont historiquement assuré, seules, des missions fondamentales de service public nécessaires au pays. Désormais, selon les secteurs, et du fait parfois de l'évolution de la réglementation européenne, plusieurs de ces entreprises exercent leur activité en concurrence et des opérateurs privés sont à même de pourvoir aux mêmes services, voire de prendre en charge des missions de service public dans un cadre contractualisé avec les autorités publiques.

Dans le même temps de nouveaux besoins collectifs apparaissent, qui ne pourraient être durablement satisfaits que par une logique de co-investissement et non de subventions.

Au titre de cet objectif, on peut ainsi distinguer :

1. **Les infrastructures publiques** pour lesquelles le niveau de participation de l'État ou des personnes publiques devrait être déterminé en fonction des objectifs de l'État, notamment en matière de niveau d'investissement et de la nécessité ou non d'intervenir comme actionnaire pour les atteindre ;
2. **Les grands opérateurs de service public « historiques »** pour lesquels le niveau cible de participation de l'État dépendra du poids de l'opérateur considéré dans la fourniture d'un service jugé essentiel ;
3. **Les nouveaux réseaux ou services à déployer** pour lesquels le niveau de participation publique peut prendre une consistance très variable.

C. Accompagner le développement et la consolidation d'entreprises nationales, en particulier dans des secteurs et des filières stratégiquement déterminantes pour la croissance économique nationale.

Aussi bien pour de très grandes entreprises, que pour des petites et moyennes entreprises ou des entreprises de taille intermédiaire, la présence au capital de l'État, actionnaire stable, en direct ou *via* Bpifrance, peut constituer un élément

particulièrement utile dans des phases où le management est confronté à des défis importants.

Pour autant, l'atteinte de cet objectif ne suppose pas des niveaux de détention nécessairement élevés. Ceux-ci peuvent par exemple se situer dans une fourchette de 5% à 30%, selon la physionomie des autres actionnaires et les enjeux stratégiques de l'entreprise.

Cette position peut conduire à investir dans de nouvelles entreprises ou à conserver des participations dans des entreprises ne relevant pas des catégories mentionnées en A et B mais étant jugées comme étant à un moment critique de leur développement ou n'ayant pas encore atteint un stade de développement les rendant suffisamment résilientes.

Elle doit notamment s'exercer en cohérence avec les grands axes de stratégie industrielle adoptés par le Gouvernement, sachant que les thématiques prioritaires seront périodiquement réactualisées dans le cadre du futur comité stratégique de l'État actionnaire comme du comité national d'orientation de Bpifrance.

D. Intervenir ponctuellement en sauvetage lorsque la disparition d'une entreprise présenterait un risque systémique avéré pour l'économie nationale ou européenne.

Très encadré par les règles communautaires, ce type d'intervention en fonds propres doit permettre à l'État d'éviter une faillite dont les conséquences pour l'économie nationale ou européenne seraient sans commune mesure avec le coût du sauvetage.

Ces interventions se traduisent en général par un niveau de détention élevé et l'organisation soit d'une restructuration forte, soit d'une résolution ordonnée des activités antérieures.