

# Les sociétés à participation publique et l'Etat actionnaire après la loi Macron

Grégory KALFLECHE  
Professeur à l'Université Toulouse 1 Capitole  
Institut Maurice Hauriou

Colloque « La loi Macron et l'activité économique »,  
Jeudi 8 octobre 2015, 14 h 35

La loi Macron pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques du 6 août 2015 ne pouvait oublier les entreprises publiques. Leur poids dans l'économie est en effet très important (les participations de l'Etat s'élèvent à 110 milliards d'euros) et l'influence de l'Etat sur ces entreprises peut apparaître comme un levier de croissance utile à la situation économique. C'est ainsi que, dans le Titre II « Investir » de la loi, on trouve un chapitre II intitulé « Entreprises à participation publique ». La vision classique des entreprises nationales gérant les grands services publics à la française, dans un contexte d'économie dirigée doit cependant être écartée. Les nationalisations de 1946 ou 1982 ne sont plus le paradigme de l'Etat actionnaire<sup>1</sup>. Sémantiquement, d'ailleurs, cette évolution est visible : là où l'on aurait utilisé les termes « d'entreprise publique », de « nationalisation » ou de « privatisation »<sup>2</sup>, la loi Macron emploie les termes « d'entreprises » ou « sociétés » à participation publique et de « transfert d'une partie du capital au secteur privé ».

Le secteur public a en effet très largement évolué depuis les privatisations de 1986 et des années qui ont suivi. D'abord, sur le plan statutaire, les entreprises publiques ne sont plus principalement des établissements publics issus des grands services publics à la Française comme EDF, GDF, La Poste ou la SNCF. Même s'il en existe encore<sup>3</sup>, la plupart se

---

<sup>1</sup> Sur l'ensemble de cette question, voir l'excellente thèse de J. Marchand, *Recherche sur le régime des actions et participations financières publiques*, Paris : LGDJ-Lextenso, coll. Bibliothèque de droit public, tome 279, 2014, 558 p. et A. Cartier-Bresson, *L'Etat actionnaire*, Paris : LGDJ, coll. Bibliothèque de droit public, tome 264, 2010.

<sup>2</sup> J. Colson et P. Idoux, *Droit public économique*, Paris : LGDJ-Lextenso, 7<sup>e</sup> ed. 2014 791 p., spé. p. 665 et s. ; F. Colin, *Droit public économique*, Paris : Gualino-Lextenso, 5<sup>e</sup> ed. 2015, 359 p., spé. p. 240 et s. ; S. Bernard, *Droit public économique*, Paris : Lexisnexis, 2<sup>e</sup> ed. 2013, 171 p., spé. p. 57 et s.

<sup>3</sup> La SNCF est l'une des rares entreprises encore sous statut d'établissement public, avec la Monnaie de Paris, la RATP et les grands ports maritimes. On notera que la SNCF est, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015, un EPIC (établissement public industriel et commercial) « mère » gérant la stratégie des deux EPIC « fils » : SNCF Réseau et SNCF Mobilités. Pour leur part, EDF et GDF (devenu GDF-Suez, puis Engie depuis le 29 juillet 2015) ont été transformés en SA par la loi n°2004-803 du 9 août 2004 relative au service public de l'électricité et du gaz et aux entreprises électriques et gazières. La Poste est devenue une société anonyme par la loi n° 2010-123 du 9 février 2010 relative à l'entreprise publique La Poste et aux activités postales, elle constitue aujourd'hui un groupe aux multiples activités (banque, assurances, immobilier, téléphonie, et bien entendu le courrier et les paquets).

sont transformés en sociétés anonymes, permettant des mouvements de capitaux<sup>4</sup>, privatisations ou simples prises de participations. Ensuite, le secteur public ne se pense plus seulement comme une série d'entreprises dites « de premier rang » détenues pour plus de la moitié de leur capital par des personnes publiques, dont certaines auraient des filiales « entreprises de second, troisième ou quatrième rang » auxquelles l'Etat même ne porte qu'une attention relative. Au contraire, il s'agit aujourd'hui d'avoir une vision plus globale de ces entreprises. L'Etat actionnaire se pense à travers le terme de « secteur public » et le mimétisme entre le droit des sociétés et le droit public conduit à parler de « groupes publics ». L'agence des participations de l'Etat, créée en 2004, est d'ailleurs le maître d'œuvre de l'Etat dans la gestion de ses participations financières nombreuses.

Le rôle de l'Etat a d'ailleurs connu l'an dernier un acte fondateur qui marque une rupture par rapport à la situation antérieure à travers l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 *relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique*. Cette ordonnance est au cœur de la loi Macron pour sa partie relative aux entreprises à participation publique, puisque cette dernière la ratifie et la modifie. L'ordonnance définit notamment la nouvelle notion clef de « sociétés à participation publique » comme des « *sociétés commerciales dans lesquelles l'Etat ou ses établissements publics détiennent seuls ou conjointement, directement ou indirectement, une participation au capital* ». On le constate, l'Etat et les établissements publics étatiques sont au cœur de la définition, de laquelle sont corrélativement exclues les entreprises détenues par les collectivités territoriales. La participation indirecte renvoie aussi à l'origine étatique, l'ordonnance précisant « *sont regardées comme des sociétés dont plus de la moitié du capital est détenu indirectement par l'Etat ou ses établissements publics, seuls ou conjointement, celles dont plus de la moitié du capital est détenue par des sociétés placées dans une même chaîne ininterrompue de participations majoritaires* ». Cette ordonnance remplace en effet une grande partie du droit initié dans les années 1980, sans toujours abroger entièrement ces textes. Parmi eux, on notera que certains sont récents. Ainsi en est-il de l'ordonnance n° 2004-503 du 7 juin 2004 *portant transposition de la directive 80/723/ CEE relative à la transparence des relations financières entre les Etats membres et les entreprises publiques* qui définit une « entreprise publique »<sup>5</sup> comme « *tout organisme qui exerce des activités de production ou de commercialisation de biens ou de services marchands et sur lequel une ou des personnes publiques exercent, directement ou indirectement, une influence dominante en raison de la propriété, de la participation financière ou des règles qui la régissent. L'influence des personnes publiques est réputée dominante lorsque celles-ci, directement ou indirectement, détiennent la majorité du capital, disposent de la majorité des droits de vote ou peuvent désigner plus de la moitié des membres de l'organe d'administration, de direction ou de surveillance.* »

Les textes distinguent ainsi clairement, d'une part les *sociétés à participation publiques*, c'est-à-dire celles qui sont détenues en partie par l'Etat ou ses démembrés et, d'autre part, les *entreprises publiques*, c'est-à-dire celles qui sont contrôlées (et souvent détenues) majoritairement par des personnes publiques<sup>6</sup>. Ces entreprises publiques comprennent donc

---

<sup>4</sup> EDF est ainsi possédé aujourd'hui à moins de 85 % par l'Etat et a pris des participations dans de nombreuses sociétés à l'étranger ; Engie est détenu pour sa part à 33,29 % par l'Etat et son capital flottant est de 52,90 %

<sup>5</sup> En reprenant peu ou prou, il faut le dire, le droit interne antérieur, même s'il s'agit d'une transposition mot à mot de la directive européenne et de la définition reconnue par la Cour de justice dans son arrêt du 16 mai 2002, aff. C-482/99 *France c. Commission*

<sup>6</sup> La définition de l'ordonnance de 2004 est sensée ne valoir que pour son champ d'application et non généralement. Il n'en reste pas moins qu'elle est la définition la plus répandue de l'entreprise publique aujourd'hui.

les sociétés par actions, mais aussi les établissements publics, et elles peuvent-être aussi bien nationales que locales<sup>7</sup>.

La loi Macron s'insère donc dans cet ensemble et vient apporter plusieurs réformes et confirmations. La question centrale à propos de l'évolution qu'elle apporte aux sociétés à participation publique est cependant la suivante : s'agit-il d'un abandon de l'approche classique en France de l'Etat qui participe à l'économie à travers des entreprises, ou s'agit-il au contraire d'une reprise en main, par l'Etat, des sociétés à participation publique pour en faire un outil de croissance au moins aussi efficace que les entreprises publiques ?

La réponse se doit d'être nuancée, l'analyse juridique permettant de constater la confirmation d'une appréhension de ces questions à travers une véritable doctrine d'un capitalisme d'Etat. Si, comme on le verra dans un premier temps, il y a donc bien abandon d'une approche à travers le concept unique de « l'entreprise publique », abandon permettant de vendre une partie du capital étatique (I). Il y a cependant une meilleure utilisation des sociétés à participation publique permettant, mais de manière différente, de peser sur l'économie et de mener une politique sociale (II).

## I) La loi Macron : les désengagements cachés de l'Etat ?

La loi Macron vient d'abord (art 178 à 188) ratifier l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la Gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique. Cette ratification n'est cependant pas une formalité, la loi modifie en effet substantiellement des éléments importants de l'ordonnance à qui elle donne valeur législative. Si cela permet au Parlement de prendre sa part dans un texte écrit initialement par le seul pouvoir exécutif, il faut malgré tout constater les difficultés de lecture que cela implique, la référence à la version consolidée du texte est en effet indispensable. Sur le fond, les désengagements de l'Etat existent. Il faut d'abord noter la fin du cycle classique des nationalisations/privatisations et la réalité d'un groupe public mieux géré (A). Pourtant, la loi Macron met aussi en place clairement les conditions d'un désengagement financier de l'Etat dans certaines entreprises, dans un contexte complexe des finances publiques (B)

### A) Une étape de l'abandon du cycle privatisation / nationalisation, ou la fin des utopies

La dichotomie des années 1980 entre socialistes et libéraux a vécu. La « fin des utopies » trouve ici une traduction concrète : la droite libérale cherchant à limiter le secteur public à des entreprises de services publics régaliens ou garantissant notre indépendance ne s'oppose plus à la gauche planificatrice. Il y a une trentaine d'années, les privatisations de 1986 avaient répondu aux nationalisations de 1982, essentiellement en rendant au privé ce qui avait été pris quatre ans auparavant, c'est-à-dire les banques et assurances. A cette époque, la sortie du secteur public est aussi complète que l'entrée puisque 100 % des actions de Paribas, de la

---

<sup>7</sup> Il faut entendre par là qu'elles peuvent être détenues majoritairement par des collectivités territoriales ou par leurs groupements. Les sociétés d'économie mixtes locales voient leur capital par définition majoritairement détenues par des collectivités territoriales ou leur groupement (art. L. 1522-1 CGCT), sauf quelques exceptions bien spécifiques (L. 1525-1 et s. CGCT)

Société Générale ou du CCF avaient été rendues aux marchés, mais aussi, par exemple l'essentiel de Suez.

En réalité, l'abandon d'une approche en cycles de nationalisations ou privatisations, et abordant ces étapes comme à la fois complètes et fondées sur des idéologies date bien des années 1990. En effet, à cette période, la sortie du secteur public d'un nombre important d'entreprises se fait sans que la Gauche ou la Droite ne soit plus ou moins active. Les privatisations sont en effet nombreuses et permettent à l'Etat de récupérer des fonds importants, et cela quelle que soit la couleur politique des gouvernements. Elles rapportent ainsi 114 milliards de francs lors des gouvernements d'Edouard Balladur (Rhône Poulenc, BNP, UAP, Elf.), 40 milliards de francs lors de ceux d'Alain Juppé, (AGF, Péchiney, Usinor, CGM, BFCE), et 13 milliards d'euros, soit 86 milliards de francs, lors de ceux de Jean-Pierre Raffarin (Snecma, les autoroutes Paris-Rhin-Rhône & nord et Est). Au total, 240 milliards de francs<sup>8</sup> sont ainsi récupérés par les libéralisations sous les gouvernements de droite. Une somme comparable aux 210 milliards de francs issus des privatisations lors des gouvernements de Lionel Jospin (Air France, Crédit Lyonnais, France Télécom, GAN, CIC, CNP, Aérospatial...).

Déjà à cette période, une partie des privatisations se fait partiellement, c'est-à-dire sans que l'Etat se sépare de 100 % du Capital. Parfois, il s'agit de privatisations puisque l'Etat perd la majorité du capital et que les entreprises ne sont plus « publiques ». D'autres fois, il ne s'agit que de ventes partielles, soit au dessus, soit en dessous de la limite des 50% des actions ou de la perte de contrôle. En tout état de cause, ces transferts partiels recouvrent la majorité des transferts sous Dominique de Villepin (2005-2007) et toutes les formes de transfert depuis 2012 avec Jean-Marc Ayrault.

D'un phénomène de privatisation, on est donc progressivement passé à une question de transfert partiel de capital, ce que l'on appelle aujourd'hui des « entreprises à participation publique ». Pourtant, le droit qui leur est applicable est relativement peu établi, à peine quelques éléments sur les actions spécifiques (Golden Shares) que l'on trouve encore à l'article 10 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986. Le phénomène est d'ailleurs moins sensible que lors des grandes phases de privatisation ou nationalisation. L'Etat ne veut plus se placer dans un contexte idéologique, mais bien dans une série de décisions techniques, souvent rendues obligatoires par le droit de l'Union européenne<sup>9</sup>. Il faut reconnaître qu'il y a en la matière un revirement de la part de la gauche française et que personne n'avait intérêt à le mettre en avant. Tout au plus trouve-t-on à l'extrême gauche ou dans les syndicats l'expression de « privatisation rampante » pour les transferts partiels de capital (notamment pour les entreprises cotées) ou de jeux de participations croisées permettant des privatisations plus simples pour les entreprises de second rang. L'image de la privatisation « rampante » est peu flatteuse. Elle montre à la fois le développement de ce phénomène de transferts partiels du capital et son caractère peu idéologique voire, au contraire, terre à terre, capitalistique.

---

<sup>8</sup> 36,6 milliards d'euros, sans prise en compte de l'inflation

<sup>9</sup> L'Union européenne est neutre quant à la question de la propriété des entreprises et à l'éventualité de leur privatisation. L'Etat peut ainsi légitimement vouloir maintenir les entreprises sous statut public (cf. CJUE, 22 oct. 2013, Staat des Nederlanden, C-105/12 et C-107/12, Europe 2013, n° 12 comm. L. Idot). Néanmoins, la privatisation est souvent encouragée et parfois indispensable à l'application du droit de l'Union. Cf. sur ce point B. Delaunay, « Les limites de la neutralité de l'article 295 CE à l'égard du régime de la propriété dans les Etats-membres », RJEP 2009, n° 668 étude 11 ; M. Karpenshif, « La privatisation des entreprises publiques : une pratique encouragée sous surveillance communautaire », RFDA 2002, p. 95

Or, l'ordonnance de 2014 que ratifie la loi Macron fait de ce mode financier de transfert partiel de capital le mode « normal » de gestion du secteur public. Tirant les conséquences de cette évolution, la loi Macron, dans la section 3 du chapitre 2 sobrement intitulée « Autorisations d'opérations sur le capital des sociétés à participation publique » va donc prévoir une série de transfert au secteur privé d'entreprises publiques

## B) Les futurs désengagements financiers de l'Etat

Les transferts de capitaux des entreprises détenues partiellement par des personnes publiques vers le secteur privé apparaissent bien simplifiés dans l'ordonnance du 20 août 2014 et dans la loi Macron. Pourtant, l'enjeu de ces transferts peut aussi être analysé de manière très terre à terre : il semble que l'Etat ait besoin d'argent dans un contexte de dette structurelle et de déficit budgétaire. Un certain nombre d'acteurs, notamment syndicaux, attachés à une présence majoritaire de l'Etat dans ces entreprises publiques estiment même qu'il s'agit là de la vente de fleurons nationaux au mépris, non seulement de la place traditionnelle de l'Etat, mais aussi de la sécurité nationale<sup>10</sup>.

Plus techniquement, on notera en effet la volonté de se séparer partiellement d'entreprises, c'est-à-dire de vendre une partie du capital permettant de passer d'actionnaire majoritaire à actionnaire minoritaire. Il s'agit donc, pour reprendre le vocabulaire des textes, de transformer ces « entreprises publiques » en « société à participation publique ». Rappelons qu'en application de la Constitution, seule la loi est compétente pour autoriser les transferts au secteur privé, le transfert étant ensuite réalisé par décret, lorsque certaines conditions sont remplies<sup>11</sup>. Ces conditions sont précisées par la loi Macron qui vient modifier les seuils de l'article 22 de l'ordonnance du 20 août 2014 qui répartit les compétences pour les transferts à des personnes privées entre le décret et la loi. Aujourd'hui, les entreprises détenues depuis plus de 5 ans et ayant, avec leurs filiales détenues à plus de 50 %, 500 personnels, ainsi que les entreprises dont le chiffre d'affaires (avec leurs filiales) de plus de 75 millions d'euros<sup>12</sup> doivent voir leurs transferts au secteur privé autorisés par une loi.

Ce cadre général posé, la loi Macron va aussi prévoir directement un certain nombre de transferts de capitaux à venir. Il s'agit, à travers ces opérations, de récupérer entre 5 et 10 milliards d'euros en trois séries d'opérations détaillées dans la loi.

Il s'agit d'abord d'opérations de transfert du capital d'entreprises très importantes sur le plan stratégique : le GIAT et ses filiales (le Groupement industriel des armements terrestres), prévu à l'article 189 de la loi Macron. Le projet industriel est la fusion de ce groupe d'armement (connu aujourd'hui aussi sous le nom Nexter) avec la société Allemande KMW (Krauss-Maffei Wegmann) pour créer une nouvelle société de droit hollandais détenue pour moitié par l'Etat français et pour l'autre par les actionnaires de KMW. Les opérations dans le secteur de l'armement sont un peu différentes de la simple vente de secteurs économiques en ce qu'elles créent un risque pour notre indépendance militaire. Néanmoins, la création d'une entreprise de taille assez importante est peut-être aussi une condition de la survie à long terme du projet

---

<sup>10</sup> A. Tournebise, « Loi Macron : la grande braderie annoncée », économie et politique 724-725, novembre - décembre 2014, p. 29. Le terme – journalistique – de « vente des bijoux de familles » est utilisé à de nombreuses reprises pour sensibiliser aux enjeux supposés de ces transferts de capitaux.

<sup>11</sup> J. Colson et P. Idoux, *Droit public économique*, Paris : LGDJ-Lextenso, 7<sup>e</sup> ed. 2014 791 p., spé. p. 692

<sup>12</sup> Les seuils étaient auparavant fixés à 1000 personnels et 150 millions d'euros de CA.

industriel et une bonne raison de ne pas se faire la guerre entre Européens (qui est l'objet historiquement premier de l'Union européenne, rappelons-le). L'Etat français restera par ailleurs actionnaire pour moitié de la nouvelle structure, ce qui donne certaines garanties quand au maintien sous le contrôle étatique des intérêts stratégiques.

La seconde opération, visée à l'article 190 de la loi, est le transfert au secteur privé du « Laboratoire français du fractionnement et des biotechnologies » ou LFB<sup>13</sup> qui est spécialisé dans le fractionnement des protéines issues du plasma sanguin humain, source de nombreux médicaments. La loi Macron n'autorise pas ce transfert pour l'instant, il prévoit une loi à venir pour l'autoriser<sup>14</sup>. En attendant cette privatisation, le capital de l'entreprise pourra être modifié grâce à une insertion à l'article L. 5124-14 c. santé publique. Cet article prévoit en effet le statut du LFB, et notamment le fait que son capital soit détenu en majorité « par l'Etat ou par ses établissements publics ». A cela, la loi Macron ajoute « ou par d'autres entreprises ou organismes appartenant au secteur public », permettant ainsi des participations croisées sans pour autant sortir de la notion de « société à participation publique ».

La troisième opération de privatisation à venir touche l'ensemble des sociétés exploitant les infrastructures de transport aéroportuaire dans le cadre de concession, qui devront, elles aussi, être prévues par la loi. A la suite de l'expérimentation qui a été faite à Toulouse avec la privatisation de l'Aéroport de Blagnac, la volonté de la loi Macron est d'ouvrir à la concurrence les infrastructures de transport. La loi Macron prévoit deux choses : d'abord elle met en place tout un régime visant à encadrer le cahier des charges imposant les missions de services publics à l'opérateur aéroportuaire, et notamment la continuité du service. On retrouve ces exigences au nouvel article 22-1 de l'ordonnance du 20 août 2014 créé par la loi Macron qui impose des « garanties nécessaires à la préservation des intérêts essentiels de la nation » et qui peut se formaliser dans un « cahier des charges de l'appel d'offres ». Ensuite, elle autorise la « privatisation » des aéroports de Nice (Aéroport de la Côte-d'Azur) et de Lyon qui, avec celle de l'aéroport de Toulouse, devraient rapporter environ 500 millions d'euros<sup>15</sup>. Cette privatisation attendue se fait en plusieurs étapes tant les craintes sont grandes de voir, comme en matière autoroutière, une augmentation des redevances parallèle à une augmentation très sensible des bénéfices des nouveaux concessionnaires. Il est en effet constant que le trafic aérien ne cesse d'augmenter et que les perspectives de croissances existent dans la gestion aéroportuaire. Mais faut-il le rappeler, cela fait maintenant quelques années que, chose impensable auparavant, les taxes d'aéroports ont dépassé le prix du billet d'avion lui-même. Les contrôles et l'augmentation du trafic y sont pour quelque chose, mais il y a sûrement encore des marges de réduction des coûts qui pourraient bien bénéficier aux usagers. La loi Macron prévoit donc cette libéralisation, mais aussi, dans le même temps, le développement de cahiers des charges approuvés par le ministre chargé de l'aviation civile<sup>16</sup> et prévoyant un certain nombre de garanties. Le texte de la loi prévoit notamment que le cahier des charges préserve

---

<sup>13</sup> Il s'agit d'une entreprise créée après le scandale du sang contaminé par la loi 93-5 du 4 janvier 1993 *relative à la sécurité en matière de transfusion sanguine et de médicament* sous forme de GIP et transformée en SA à 100 % publique par l'ordonnance 2005-866 du 28 juillet 2005 *transformant le groupement d'intérêt public dénommé « Laboratoire français du fractionnement et des biotechnologies » en société anonyme.*

<sup>14</sup> Article 190, modifiant l'article L. 5124-14 CSP : « III.- Tout transfert au secteur privé de la majorité du capital de la société "Laboratoire français du fractionnement et des biotechnologies" doit être autorisé par la loi, selon les modalités prévues au titre III de l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 précitée. »

<sup>15</sup> Ces estimations sont basses, la vente de 49,9 % de la société de gestion de l'aéroport de Toulouse-Blagnac à un consortium chinois ayant en effet été réalisée pour la somme de 308 millions d'euros

<sup>16</sup> art. 191 de la loi Macron, ajoutant un VI à l'article 22 de l'ordonnance du 22 août 2014.

les intérêts essentiels de la nation en matière de transports aériens et les intérêts des collectivités territoriales en matière de développement, notamment économique et touristique. On peut à cet égard regretter que la précision sur les obligations n'ait pas été plus grande (horaires, atteintes à l'environnement, notamment du fait du bruit, développement de galeries commerciales, objectifs en matière de baisse des « taxes » aéroportuaires...) sans que ces éléments soient exclus. A cet égard, il ne faut pas faire d'angélisme, une régulation sera peut-être aussi nécessaire en matière d'aéroports qu'elle l'est en matière d'autoroutes. Rappelons en effet que l'ARAF (autorité de régulation des activités ferroviaires) vient de voir sa compétence étendue à la régulation du secteur autoroutier par la loi Macron.

Le désengagement de l'Etat est donc en cours, il existait déjà, et il existera dans les années à venir. L'exemple du Groupe Safran dont l'Etat a vendu 1 milliard d'actions pour arriver à 18 % de son capital en mars 2015 est topique. Pour autant, la loi Macron vient ici clairement multiplier les contrôles sur les cessions, notamment par un renforcement du rôle du législateur. Si le désengagement financier de l'Etat est donc bien réel et en cours de réalisation, reste à se poser la question de l'impact de la loi Macron sur ces entreprises dans lesquelles la participation financière de l'Etat est minoritaire. La force de la loi Macron et des textes des derniers mois n'est-elle pas, justement, de permettre un contrôle des entreprises même sans en détenir la majorité du capital ?

## II) La loi Macron : La modernisation de l'engagement de l'Etat et la confirmation d'une gestion financière des groupes publics

La question qui se pose est celle de savoir si cette vente des actifs de l'Etat, dont l'objectif financier est clair, s'est accompagnée d'une perte totale de contrôle, ou si les mutations de la gestion des sociétés à participation publique minoritaire et le développement de certaines garanties ne permettent pas à l'Etat d'atteindre, avec ces simples participations minoritaires, des objectifs comparables à ceux qu'il était possible d'atteindre avec les « entreprises publiques », c'est-à-dire contrôlées majoritairement ?

### A) Les nouvelles modalités de gestion des groupes de sociétés à participation publique

#### 1) La gouvernance des sociétés publiques a fortement évolué

Il y a encore une vingtaine d'années, les entreprises publiques étaient gérées par des contrôleurs d'Etat (l'un des corps à la sortie de l'ENA)<sup>17</sup> qui, seuls contrôlaient plusieurs groupes, en ciblant d'abord les entreprises de premier rang. Aujourd'hui, l'Etat s'est organisé pour permettre une véritable gestion capitaliste et non « en bon père de famille ». Ces nouvelles structures sont principalement trois.

---

<sup>17</sup> Le contrôle d'Etat avait été créé par une ordonnance du 23 novembre 1944 qui crée un corps ayant pour objectif de contrôler toutes les entreprises publiques, les sociétés d'économie mixte et, sous certaines conditions, les entreprises ayant obtenu un concours financier de l'Etat. Il disparaît 2005 pour devenir le contrôle général économique et financier.

D'abord l'agence des participations de l'Etat. Créée en 2004<sup>18</sup>, elle a pour rôle de mener la politique étatique de gestion des entreprises publiques, comme un fonds d'investissement public. Elle va ainsi non seulement proposer le transfert de capitaux aux personnes privées, mais aussi stabiliser le capital ou augmenter les fonds propres des entreprises publiques. Il faut dire que si les nationalisations de 1982 ont en partie été un échec, c'est notamment à cause de l'incapacité de l'Etat à gérer ces fonds propres au point que l'investissement des entreprises qu'il contrôlait était devenu complexe. Si l'Agence se défait de capitaux, ses rapports<sup>19</sup> démontrent effectivement que des achats ou prises de participation plus importantes existent réellement (c'est le cas dans Areva, Air France ou Renault) avec un contrôle sur 77 entreprises représentant une capitalisation de 110 milliards, dont 83 milliards pour les entreprises cotées<sup>20</sup>, 143 milliards de chiffre d'affaires et 102 milliards de capitaux propres<sup>21</sup>. Ensuite, c'est la création par l'ordonnance du 20 août 2014 de la « commission des participations et de transferts » que la loi macron a légèrement modifiée (art 187). L'objectif de cette instance composée de manière indépendante est d'autoriser les transferts partiels ou petits. Enfin, BPIFrance, la fameuse « banque publique d'investissement » créée par le Président de la République à partir d'OSEO et de la Caisse des dépôts investit et prend des participations dans les PME et notamment les PME innovantes.

## 2) Les mécanismes permettant une augmentation du rôle décisionnaire de l'Etat en tant qu'actionnaire minoritaire

Au delà de ces évolutions de structures, la maîtrise des entreprises à participation publique majoritaire ou minoritaire passe par des mécanismes compensant la perte de capital par une augmentation du rôle décisionnaire.

Le premier vise les bien connues « actions spécifiques » ou « golden shares ». Elles ne sont pas nouvelles, elles existaient déjà dans l'article 10 de la loi du 6 août 1986 relative aux privatisations, mais l'article 186 de la loi macron crée un article 31-1 à l'ordonnance du 20 août 2014 qui abroge l'ancien article 10 et vient rendre compatibles les actions spécifiques françaises avec le droit de l'Union européenne<sup>22</sup>. En effet, en tant qu'elles créent des discriminations à la

---

<sup>18</sup> Décret n° 2004-963 du 9 septembre 2004 portant création du service à compétence nationale « Agence des participations de l'Etat »

<sup>19</sup> L'article 2-V du décret précité prévoit en effet que « L'agence établit le rapport relatif à l'Etat actionnaire prévu par l'article 142 de la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques (NRE) ». L'agence rend donc un rapport d'activité annuel très intéressant sur les entreprises publiques et la stratégie de l'Etat en la matière.

<sup>20</sup> Sont notamment cotées en bourse : Engie, EDF, Areva, Airbus Group, Thales, Safran, Orange, Air-France-KLM, Renault, ADP, CNP et Dexia. Ce statut a une importance aussi pour l'application de la loi Florange, *cf. supra*.

<sup>21</sup> Ces chiffres sont à rapporter aux 2000 milliards de dette de la France et au 380 milliards de recette et 450 milliards de dépense annuelle

<sup>22</sup> CJUE, 10 novembre 2011, affaire numéro C-212/09, Commission c. Portugal ; V. Michel, « Golden Shares, fonds souverains et mission d'intérêt économique général », Europe 2012, n° 1 p. 30 ; M.-A. Vanneaux, « Indisponibilité et actionnariat public minoritaire », Revue Lamy droit des affaires, 2014, n° 89 p. 76 ; CJCE 8 juillet 2010, Commission c. République Portugaise, aff. C-171/08 ; L. Idot, Europe 2010, n° 10 p. 21 ; G. Parléani, Revue des sociétés, 2010, n° 9 p. 514 ; M. Lombard, « Les pouvoirs attachés aux actions spécifiques créées lors de privatisations doivent être strictement encadrées », Dr. Adm. Juillet 2002, com. n° 126

liberté d'établissement<sup>23</sup> et de circulation des capitaux<sup>24</sup>, elles ne pouvaient être justifiées que par des objectifs listés dans ces articles du Traité : ordre public, sécurité publique et santé publique pour la liberté d'établissement, et ordre public et sécurité publique pour la circulation des capitaux. A ces hypothèses, il fallait ajouter la justification de la défense nationale dans les deux cas. Les limites à la création des actions spécifiques reprennent donc ces textes, et renvoient à un contrôle de proportionnalité des avantages par rapport aux buts poursuivis, comme l'impose la Cour de justice.

La deuxième façon qu'a l'Etat de garantir ses intérêts avec une participation diminuée, et même minoritaire est issue de ce que l'on a appelé la loi « Florange »<sup>25</sup>, c'est-à-dire la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle. L'une des mesures contenues dans ce texte visait à favoriser la stabilité de l'actionnariat des grandes sociétés, en instituant le principe selon lequel, dans les sociétés cotées en bourse, l'attribution d'un droit de vote double est accordée aux actionnaires détenant leurs actions depuis plus de deux ans. Le mécanisme existait déjà, mais avant cette loi, il devait avoir été volontairement inséré dans les statuts de la société concernée<sup>26</sup>. Or, l'Etat est un actionnaire stable et, ce faisant, dès lors que la société est cotée, il bénéficie presque toujours de ce doublement des droits de vote. Ainsi en est-il en tout cas pour sa participation à EDF, Engie ou Orange, et en réalité dans la plupart des entreprises. Ce nouvel outil d'influence de l'Etat est d'ailleurs tellement important qu'il est spécialement défendu par celui-ci. En effet, comme on le sait, la loi Florange permet de revenir sur celui-ci par une modification des statuts de l'entreprise. Dans le cas de Renault, le risque était grand que les statuts soient modifiés pour revenir sur ce droit de vote double, notamment du fait des rapports avec Nissan<sup>27</sup>. L'Etat, qui détenait 15% de Renault a donc décidé d'en acheter 4,73 % de plus au début de l'année<sup>28</sup>, afin d'éviter une telle modification des statuts. En effet, en bénéficiant des droits de vote double cela le faisait passer à plus du tiers des droits de vote<sup>29</sup> alors qu'il faut les deux tiers de voix pour s'opposer au doublement des droits de vote

---

<sup>23</sup> Art. 52 TFUE

<sup>24</sup> Art. 65 TFUE

<sup>25</sup> E. Mouial-Bassilana et I. Parachkévovala, « Les apports de la loi Florange au droit des sociétés », BMIS 2014 p. 314 ; A. Couret, « Le droit de vote double », Bulletin Joly Bourse et produits financiers, 2014, n° 10 p. 488 ; P. Bine et A. Crosthwaite, « Les mesures de la loi Florange visant à lutter contre les prises de contrôle rampantes », Bulletin Joly Bourse et produits financiers, 2014, n° 10 p. 497 ; J.-P. Valuet, « Le droit de vote des actionnaires en AG : le droit de vote double », Droit des sociétés, 2014, n° 10 p. 5 ; F. Basdevant, « L'instauration d'un droit de vote double légal dans les sociétés cotées (Loi Florange) », RTDF 2014, n° 3 p. 154

<sup>26</sup> P. Le Cannu, B. Dondero, « Loi de modernisation de l'économie numéro 2008-776 du 4 août 2008 », RTD Com, 2008, n° 4, chr. p. 784

<sup>27</sup> Renault détient près de 44 % de Nissan tandis que Nissan ne possède que 15 % de Renault, et sans droit de vote

<sup>28</sup> L'agence des participations de l'Etat a annoncé le 22 avril 2015 avoir procédé à l'achat de 14 millions d'actions Renault pour porter sa participation de 15,01 % à 19,74 % du capital. La volonté de lutter contre le retour à un droit de vote simple apparaît clairement dans le communiqué de presse de l'APE indiquant : « Cette opération marque à la fois la volonté de l'Etat de défendre ses intérêts en tant qu'actionnaire, en pesant en faveur de l'instauration de droits de vote double dans la gouvernance de Renault, et le caractère stratégique qu'il attache à sa participation au capital de cette grande entreprise industrielle ».

<sup>29</sup> Le groupe Nissan étant lié à Renault, il ne peut prendre part au vote et, partant, les 19,74 % d'actions de l'Etat représentent en réalité 23,2 % des droits de vote, ce qui permet de dépasser les 33,33 % de droits de vote du fait de la faible participation aux assemblées générales.

en modifiant les statuts. Il est possible de tirer deux enseignements de cette affaire. Le premier est que ce doublement des droits de vote apporte effectivement beaucoup à l'Etat ; le second est que l'Etat agit bien comme un actionnaire capitalistique stratège et non en bon père de famille.

Un Etat stratège qui développe les moyens de faire autant avec moins de participation ? C'est possible, mais l'Etat fait-il réellement jouer les rôles de relance de l'économie et de développement social aux sociétés à participation publique ?

## B) L'impact des groupes publics est-il plus faible sur l'économie et le social ? fait-on autant avec moins ?

L'Etat n'est pas actionnaire d'une entreprise sans objectif d'intérêt général. La gestion a beau être de plus en plus capitalistique, l'Etat n'a pas vocation à être un acteur classique sur le marché. Ses missions peuvent être regroupées en trois catégories : en premier lieu le maintien d'activités stratégiques sous contrôle national. Il peut s'agir d'activités ayant un intérêt militaire, mais aussi de santé ou de dépendance vis-à-vis de l'extérieur, comme en matière de production énergétique. La seconde mission concerne la relance économique. Elle apparaît comme centrale depuis la crise de 2008, mais elle a en réalité toujours été présente. La troisième mission que l'on peut assigner à l'Etat actionnaire est une exemplarité sociale. Ainsi, la représentation des salariés et partenaires sociaux a-t-elle été un objectif depuis les années 1980. Aujourd'hui, la place des femmes ou le maintien de l'emploi peuvent apparaître comme des objectifs sociaux qui dépassent l'intérêt de l'actionnaire-Etat et doit plutôt être considéré comme un objectif de l'Etat-personne publique. Dès lors, la question qui se pose avec un Etat qui devient de plus en plus souvent actionnaire minoritaire est celle de savoir s'il peut toujours faire autant avec une diminution de son actionnariat sur les entreprises à participation publique.

Sur le plan de la relance de l'économie et du développement de la croissance dans des secteurs dans lesquels les sociétés à participation publique agissent, les développements récents sont intéressants. En effet, on peut constater que l'Etat-actionnaire aujourd'hui est, par certains aspects, financièrement plus efficace qu'auparavant. Ainsi, les chiffres de l'Agence des participations de l'Etat montrent que l'Etat a touché 4,1 milliards d'euros de dividendes<sup>30</sup>, qu'il a pu réinvestir dans « l'économie réelle »<sup>31</sup>, et dans le développement et l'emploi dans ces entreprises. On notera d'ailleurs à cet égard un avantage de la participation minoritaire puisque, lorsque les entreprises sont sous forme d'EP ou lorsqu'il est actionnaire à 100 %, en dehors des marchés, l'Etat n'a pas tendance à se verser des dividendes. Il en résulte que l'Etat gagne à partager le capital, simplement parce qu'il bénéficie de ressources régulières importantes sans avoir à se séparer des entreprises elles-mêmes, mais simplement pour satisfaire les autres actionnaires. La ressource est très importante, puisqu'elle représente à peu de chose près cette année ce qu'ont rapporté les privatisations sous le Gouvernement d'Alain Juppé<sup>32</sup> et est à

---

<sup>30</sup> Agence des participations de l'Etat (APE), *L'Etat actionnaire (Energie, Industries, Services et finance, Transports)*, Rapport 2015.

<sup>31</sup> On se permet ce langage pouvant apparaître comme journalistique à la suite de la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 *visant à reconquérir l'économie réelle*. L'expression entend faire une distinction entre la partie l'activité des marchés, essentiellement spéculative, et l'activité économique entrepreneuriale qui créerait de la richesse et de l'emploi.

<sup>32</sup> 30 milliards de francs, soit 4,57 milliards d'euros

mettre en perspective avec les 70 milliards qu'ont rapportés toutes les privatisations entre 1986 et 2005.

Ensuite, on le sait, les entreprises publiques ont toujours été présentées comme la vitrine sociale, un modèle à atteindre. Cela a notamment été le cas dès 1983 avec la mise en place d'une représentation des salariés à hauteur d'un tiers des membres des conseils de surveillance ou d'administration<sup>33</sup>. L'une des réformes de la loi Macron va dans le même sens, mais sous un angle plus moderne en réintroduisant une mesure que l'ordonnance du 20 août 2014 avait abrogée, alors qu'elle existait dans la loi de 1986<sup>34</sup> : l'obligation, à chaque transfert au secteur privé d'actions de l'Etat, d'en réserver 10 % pour les salariés de l'entreprise. En ces temps de RSE, d'intéressement et de participation, la mesure est sociale. Elle a cependant aussi un autre objet : ne pas donner à de grands groupes privés à qui l'on cède les actions une liberté à la hauteur de leur participation au capital. Au fond, ces actionnaires « salariés » auront aussi pour objectif de défendre l'intérêt de l'entreprise elle-même. Il y a donc plus de chance que les 1,7 millions d'employés des entreprises gérées par l'Agence des participations de l'Etat soient enclins à voter avec l'Etat que contre, tout en permettant à l'Etat de récupérer l'argent de la vente de ces actions. Analyser les salariés comme des « stakeholders intéressants » est quelque chose de relativement moderne et on ne comprend pas bien pourquoi l'ordonnance avait supprimé cette contrainte. Enfin, on peut noter que l'Etat cherche à être exemplaire en matière de féminisation puisque 34 % de ses représentants dans les conseils des sociétés à participation publique<sup>35</sup> sont des femmes. Cette proportion peut bien entendu être améliorée, mais elle est notable.

L'Etat actionnaire n'est donc plus le détenteur « bonus pater familias » d'actions garantissant les intérêts essentiels de la nation. A tout le moins ne l'est-il plus dans les entreprises sous formes sociétales. Les établissements publics, de moins en moins nombreux, ne rentrent pas dans ces évolutions, si ce n'est comme « holdings » étatiques possédant des parts majoritaires ou minoritaires de sociétés. La loi Macron vient cependant renforcer cette idée qu'une participation minoritaire peut être utile, conciliant baisse de l'investissement de l'Etat dans l'économie et maintien de son rôle.

**Mots clefs :** Droit public des affaires, Loi Macron, société à participation publique, entreprise publique, action spécifique, participations minoritaires, établissement public, Groupement Industriel des Armements Terrestres (GIAT), aéroports, laboratoire de fractionnement des biotechnologies (LFB), loi Florange, féminisation, Agence des participations de l'Etat.

---

<sup>33</sup> Loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public

<sup>34</sup> Article 11 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations

<sup>35</sup> Sur 329 représentants au total.