



GOUVERNEMENT

*Liberté
Égalité
Fraternité*

Rapport annuel de performances

Annexe au projet de loi relative aux résultats de la gestion
et portant approbation des comptes de l'année 2025

Compte d'affectation spéciale
Mission ministérielle

Participations
financières de l'État



2025

Note explicative

La présente annexe au projet de loi de règlement est prévue aux 4° et 5° de l'article 54 de la loi organique du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances (LOLF).

Conformément aux dispositions de la LOLF, cette annexe présente et explique les réalisations effectives concernant l'ensemble des moyens inscrits à un **compte d'affectation spéciale**.

Elle comporte :

- les rapports annuels de performances (RAP) des programmes associés au compte ; ces RAP rendent compte de l'exécution des engagements pris dans les projets annuels de performances (PAP) ayant accompagné la loi de finances pour 2025 ;
- le développement et la justification des recettes constatées pour le compte.

Pour chacun des programmes du compte, la présente annexe :

■ Récapitule les crédits consommés (y compris les fonds de concours et les attributions de produits) en 2025 en les analysant par programme, action, titre et catégorie

■ Présente la consommation effective des crédits ouverts sur le programme, ainsi que les dépenses fiscales associées

Les crédits consommés (autorisations d'engagement [AE] et crédits de paiement [CP]) sont détaillés selon la nomenclature par destination (programmes et actions) et par nature (titres et catégories) ; les fonds de concours (FdC) et les attributions de produits (AdP) réalisés en 2025 sont précisés.

■ Intègre le rapport annuel de performances (RAP) qui comporte les éléments suivants :

- le bilan stratégique du programme ;
- les objectifs et indicateurs de performances : résultats attendus et obtenus, et analyse des résultats ;
- le tableau de suivi des CP associés aux AE ;
- la justification au premier euro (JPE) des mouvements de crédits et dépenses constatés.

Sauf indication contraire, les montants de crédits figurant dans les tableaux du présent document sont exprimés en euros.

Sommaire

MISSION : Participations financières de l'État	7
Équilibre du compte et recettes	8
Récapitulation des crédits et des emplois	14
PROGRAMME 731 : Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État	17
Bilan stratégique du rapport annuel de performances	18
Objectifs et indicateurs de performance	21
1 – Veiller à l'augmentation de la valeur des participations financières de l'État	21
2 – Assurer le succès des opérations de cessions des participations financières	25
3 – Assurer la performance des entreprises du périmètre APE en matière de responsabilité sociale et environnementale	27
Présentation des crédits	32
Justification au premier euro	35
Éléments transversaux au programme	35
Dépenses pluriannuelles	36
Justification par action	37
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	37
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	43
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	45
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	48
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité	49
Récapitulation des crédits et emplois alloués aux opérateurs de l'État	51
PROGRAMME 732 : Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État	53
Bilan stratégique du rapport annuel de performances	54
Objectifs et indicateurs de performance	56
1 – Contribuer au désendettement de l'État et d'administrations publiques (APU)	56
Présentation des crédits	58
Justification au premier euro	61
Éléments transversaux au programme	61
Dépenses pluriannuelles	62
Justification par action	63
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État	63

MISSION

Participations financières de l'État

Équilibre du compte et recettes

ÉQUILIBRE DU COMPTE

Section / Programme <i>Prévision LFI Exécution</i>	Recettes	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement	Solde
731 - Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État		4 415 500 000 3 395 825 864	4 415 500 000 3 395 825 864	
732 - Désendetttement de l'État et d'établissements publics de l'État		0 3 004 185	0 3 004 185	
Total et solde	4 415 500 000 1 178 392 104	4 415 500 000 3 398 830 049	4 415 500 000 3 398 830 049	-2 220 437 944
Solde cumulé du compte depuis sa création				+692 982 179

(+ : excédent ; - : charge)

ANALYSE DES ECARTS ENTRE LE SOLDE PREVU ET LE SOLDE REALISE

	Opérations Hors COVID	Opérations COVID	Solde Global
Report du solde 2024	2 770 745 123,67	142 675 000,00	2 913 420 123,67
Recettes	1 178 392 104,25		1 178 392 104,25
Dépenses	3 398 830 048,53	0,00	3 398 830 048,53
Solde	550 307 179,39	142 675 000,00	692 982 179,39

La loi de finances initiale pour 2025 présentait un montant de crédits ouverts à hauteur de 4 415,50 M€ sur le CAS PFE, exclusivement au titre des opérations en capital intéressant les participations financières de l'État. Aucune demande de crédits nouveaux n'a finalement été inscrite au titre du désendetttement de l'État ou d'établissements publics de l'État après qu'il ait été mis un terme à l'isolement de la dette COVID et à son financement spécifique à partir du Programme 369. En effet, une prévision de dépense au titre du désendetttement COVID avait été initialement annoncée lors du Projet annuel de performances 2025 à hauteur de 5 153,48 M€ financée à due concurrence à la fois par une demande d'ouverture de crédits d'une part et l'abondement du CAS PFE en recettes via le Programme 369 d'autre part, avant que cette dépense ne soit retirée à l'issue des débats parlementaires.

Comme en 2024, le financement des opérations patrimoniales conduites par l'APE à partir du CAS PFE en 2025 reposait également sur la prise en compte du report de solde à fin 2024 (la prévision d'un report de solde mobilisable s'élevant lors de la préparation du Projet de loi de finances à 2 426 M€), afin de limiter à due concurrence à la fois les demandes d'ouvertures de crédits en Loi de finances, principalement sur le Programme 731, mais également les besoins d'abondements du CAS PFE en recettes via le Programme 367.

En effet, l'APE se voit régulièrement confier l'expertise d'éventuelles nouvelles opérations qu'elle doit par sécurité intégrer dans la prévision de dépenses du CAS PFE et anticiper le financement de ces opérations si celles-ci venaient à être confirmées : l'APE doit ainsi s'assurer de la disponibilité des ressources du CAS, dont le report de solde fait partie intégrante, et adapte en conséquence le niveau de crédits nécessaires à prévoir en Loi de finances initiale.

Ainsi au titre du financement des opérations relevant du Programme 731 évaluées à 6 841,50 M€ en gestion 2025 (exactement 6 841,495 M€), 4 415,50 M€ de crédits ont été ouverts d'une part, et 4 415,50 M€ de recettes ont été annoncées d'autre part en loi de finances pour 2025, auxquels devaient s'ajouter en complément les reports de soldes comptable et budgétaire prévisionnels initialement attendus en PLF 2025 à hauteur de 2 426 M€. Le CAS PFE était ainsi présenté à l'équilibre avec un solde comptable nul en fin de gestion 2025.

Or, à l'issue de la gestion 2025, le solde comptable s'établit à 692 982 179,39 €.

Le solde comptable de 692,98 M€ reflète l'écart entre :

- d'une part, les recettes *effectivement* encaissées durant l'exercice 2025 (1 178 392 104,25 €) additionnées aux reports 2024 sur la gestion 2025 (2 913 420 123,67 €) soit un montant total de recettes de 4 091 812 227,92 €,
- d'autre part, le montant des dépenses *effectivement* réalisées au cours de l'exercice 2025 (3 398 830 048,53 €).

Le solde comptable en fin de gestion à hauteur de **692 982 179,39 €** résulte de la conjonction de trois facteurs :

1^{er} facteur : un report de solde de 2024 sur 2025, soit 2 913,42 M€ plus élevé que celui retenu lors du PLF 2025 (soit 2 426 M€) pour la budgétisation, à l'équilibre, du CAS PFE;

2^{ème} facteur : un niveau de dépenses et de recettes en gestion moindre qu'attendu. En effet :

a) en dépenses, le niveau d'exécution 2025 s'est élevé à 3 398,83 M€ (P.731 et P.732) *versus* 6 841,50 M€ tels qu'évalués lors de la préparation du PLF 2025, soit un écart de – **3 442,67 M€**, réparti comme suit au titre du Programme 731 :

-3 424 ,67 M€ hors opérations COVID (soit 3 398,83 M€ *versus* 6 823,50 M€) réparti comme suit :
-2 744,74 M€ au titre des opérations du périmètre APE (2 328,26 M€ *versus* 5 073 M€)
-679,93 M€ au titre des opérations hors périmètre APE dont désendettement (1 070,57 M€ *versus* 1750,50 M€).

-18 M€ au titre des opérations COVID (aucune opération n'étant intervenue alors qu'une dépense de 18 M€ au titre du Fonds d'Avenir Automobile n° 2 avait été budgétée à hauteur de 18 M€).

Les écarts à la baisse ne reflètent pas une stricte équivalence entre les opérations prévisionnelles sur la base desquelles a été construit le PLF 2025 et les opérations réellement exécutées en gestion : ainsi il n'a pas été donné suite à certaines opérations tandis que le financement d'autres opérations a parfois été ajusté à la hausse ou à la baisse par rapport aux prévisions initiales. Par ailleurs un niveau d'exécution plus faible ne signifie pas l'abandon définitif de certaines opérations envisagées, leur réalisation pouvant intervenir en fin de gestion de l'année 2024 (tandis qu'elles avaient pu être pressenties pour l'année 2025 lors de la préparation de la loi de finances) ou être reportée sur la gestion 2026.

b) en recettes, celles-ci se sont élevées, au titre de 2025 stricto sensu, à 1 178,39 M€ *versus* 4 415,50 M€, soit un écart de – 3 237,11 M€ en raison principalement :

1) de recettes de cession de titres détenus directement, moindres que celles attendues (soit 37,63 M€ *versus* 728 M€, soit **-690,37 M€**),

2) de l'absence d'abondement du CAS PFE *via* le Programme 367 à hauteur de **2000 M€** tel que prévu lors de la budgétisation du CAS PFE en PLF 2025, le niveau de dépenses ne justifiant pas de ressources complémentaires,

3) d'abondements moindres du CAS PFE en recettes :

- a) *via* les Programmes 422,423 et 424 au titre du financement des PIA, soit – 655 M€** (640 M€ d'abondement sur le CAS PFE *versus* 1295 M€ initialement prévus) ,
- b) *via* le Programme 144 « Environnement et prospective de la politique de défense », au titre du financement des appels de fonds des Fonds Défense et Fonds Innovation Défense, soit -20 M€** (10 M€ d'abondement sur le CAS PFE *versus* 30 M€ initialement prévus),
- c) *via* le Programme 363 « Compétitivité » de la mission « Plan de relance » pour le financement des appels de fonds du Fonds France Relance État-Régions à due concurrence, soit -4 M€** (28 M€ d'abondement sur le CAS PFE *versus* 32 M€ initialement prévus),

4) d'encaissements de recettes diverses à l'inverse plus élevées qu'attendus (Lignes 02, 03, 04, et 05), à hauteur de 317,76 M€ *versus* 185,50 M€ prévus initialement soit **+132,26 M€** (retours sur investissements au titre de fonds d'investissements, de PIA, remboursement d'un solde d'avance en compte courant d'actionnaire...).

3^{ème} facteur : un niveau de recettes encaissées (soit 1 178,39 M€) qui, malgré un niveau de dépenses moindre qu'attendu (soit 3 398,83 M€), **s'est avéré insuffisant** en gestion annuelle hors report de solde pour couvrir en intégralité les dépenses du CAS PFE.

Ainsi **le solde du CAS PFE sur l'exercice 2025 s'établit à – 2 220,44 M€**, hors report de solde 2024 sur 2025.

Le report de solde de 2024 sur 2025 a donc permis de financer l'insuffisance en ressources à hauteur de 2 220,44 M€ ramenant ainsi le solde comptable à fin 2025 à hauteur de près de **693 M€** (exactement 692,98 M€).

RECETTES CONSTATEES ET JUSTIFICATION DES ECARTS

Section / Ligne de recette	LFI	Exécution	Écart à la prévision
01 - Produit des cessions, par l'État, de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement	728 000 000	37 630 082	-690 369 918
02 - Reversement de produits, sous toutes formes, résultant des cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus indirectement par l'État		6 766 832	+6 766 832
03 - Reversement de dotations en capital et de produits de réduction de capital ou de liquidation		26 872 125	+26 872 125
04 - Remboursement de créances rattachées à des participations financières		5 779 443	+5 779 443
05 - Remboursements de créances liées à d'autres investissements, de l'État, de nature patrimoniale	185 500 000	278 343 622	+92 843 622
06 - Versement du budget général	3 502 000 000	823 000 000	-2 679 000 000
Total	4 415 500 000	1 178 392 104	-3 237 107 896

Ligne 01 :

Les produits des cessions, par l'État, de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement **s'élèvent à 37,63 M€ en 2025 (exactement 37 630 081,70 €) :**

A) Au titre du périmètre APE : 37,63 M€

Les produits de cession correspondent à l'ajustement au titre de la mission d'accessibilité bancaire pour la période 1, du prix initial de cession de 131 729 136 actions de la société La Poste à la Caisse des dépôts et consignations réalisée le 4 mars 2020 et tel que prévu à l'article 4.1 du Contrat « Ajustement au titre de la Mission d'accessibilité bancaire » conclu entre l'État et la CDC en date du 18 novembre 2019.

Deux opérations autres étaient initialement prévues en 2025 à hauteur de 728 M€, dont le remboursement par Air France-KLM du montant en capital des TSS émises par Air France-KLM et souscrites par l'État en mars 2023 et Avril 2023 (la seconde opération restant à ce jour confidentielle). Ces opérations ne sont finalement pas intervenues en 2025.

B) Au titre du périmètre Hors APE : 0 €**Ligne 02 :**

Les reversements de produits résultant des cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus indirectement par l'État se sont élevés en 2025 à **6,77 M€ (exactement 6 766 832,34 €) :**

A) Au titre du périmètre APE : 0 €**B) Au titre du périmètre Hors APE : 6,77 M€**

Retours sur investissement au titre des programmes d'investissement d'avenir :

- Action « Démonstrateurs et territoires d'innovation de grande ambition » - cession partielle de participation : 6,632 M€
- Action « Grands défis » volet « French Tech Souveraineté » : cession d'actions Unity SC (second versement) : 134 832,34 €

Le calendrier exact et les montants de ces opérations ne sont pas connus lors de l'élaboration des projets de loi de finances.

Ligne 03 :

Les versements de dotations en capital et de produits de réduction de capital ou de liquidation se sont élevés en 2025 à **26,87 M€ (exactement 26 872 125 €)**.

A) Au titre du périmètre APE : 0 €

B) Au titre du périmètre Hors APE : **26,87 M€**

Le versement de dotations en capital et de produits de réduction de capital ou de liquidation s'élève à **26 872 125 € en 2025** et concerne, pour la deuxième année consécutive, de nouveaux retours sur investissement du Fonds Ace Aéro Partenaires reçus le 30 décembre 2025, à hauteur de 12,372 M€ au titre du compartiment Support d'une part et de 14,499 M€ au titre du compartiment Plateforme d'autre part.

Les retours sur investissements des fonds ne peuvent être anticipés que ce soit en termes de calendrier ou de montants.

Ligne 04 :

Les remboursements d'avances d'actionnaires et créances assimilées se sont élevés en 2025 à **5,78 M€ (exactement 5 779 443,27 €)** et correspondent :

A) Au titre du périmètre APE : **5,78 M€**

- Remboursement en date du 14 janvier 2025 du solde d'avances en compte courant d'actionnaire consenties sur la période 2002-2003 à la société DCN Développement (partie capital) : 3,80 M€
- Par jugement du 23 avril 2025, le tribunal des activités économiques de Marseille a prononcé la clôture des opérations de la liquidation judiciaire pour insuffisance d'actif de la Société Nationale Maritime Corse Méditerranée (SNCM). La SNCM a été radiée du registre du commerce et des sociétés. A ce titre, il a été procédé à un remboursement partiel sur titre de perception émis en 2015 au titre d'avances en compte courant d'actionnaire accordées en 2014 à ladite Société : 1,98 M€

B) Au titre du périmètre Hors APE : 0 €

Ligne 05 :

Les remboursements de créances liées aux autres investissements de nature patrimoniale s'élèvent à **278,34 M€ (exactement 278 343 621,94 €)** et correspondent :

A) Au titre du périmètre APE : 0 €

B) Au titre du périmètre Hors APE :

- Retours au titre des Programmes d'Investissement d'Avenir : **238,28 M€ (exactement 238 282 700,47 €)** :
 - Au titre de l'opérateur CDC : 190,98 M€
 - Au titre de l'opérateur ADEME : 12,72 M€
 - Au titre de l'opérateur Epic Bpifrance : 33,78 M€
 - Au titre de l'opérateur ANRU : 0,80 M€
- Retours sur investissement de plusieurs fonds de fonds de capital-risque (Fonds France Nucléaire, Fonds national d'amorçage (FNA), Fonds de fonds technologique (FFT3), Boni de liquidation de Fonds revenant à l'État) à hauteur de **40,06 M€, soit exactement 40 060 921,47 €** (opérateurs : Bpifrance Investissement, SIPAREX, CNRS Innovation), dont :

- au titre des 59^{ème} aux 62^{ème} distributions du FNA : 35,86 M€
- au titre de la 1^{ère} distribution du Fonds France Nucléaire : 3,44 M€
- au titre du FFT3 (71^{ème} distribution) : 0,61 M€
- au titre de la quote-part du boni de liquidation du Fonds d'amorçage BIOAM versé par la société CNRS Innovation revenant à l'État : 0,15 M€

Le montant inscrit en Loi de finances initiale est indicatif dans la mesure où les recettes dépendent des décisions prises par les gestionnaires des fonds en fonction des opportunités de réalisation de cessions de participations.

Ligne 06 :

Les versements de programmes du budget général sur le CAS PFE se sont élevés à **823 M€** répartis comme suit :

A) Au titre du périmètre APE : 0 €

B) Au titre du périmètre Hors APE (823 M€) :

- **640 M€** au titre des programmes d'investissements d'avenir (PIA3) et de France 2030 en provenance des programmes 422, 423 et 424 ;
- **145 M€** au titre d'une dotation en capital de l'Agence française de développement (AFD), en provenance du programme 365 ;
- **28 M€** au titre du financement du 4^{ème} versement (correspondant au 3^{ème} appel de fonds) au profit du Fonds de Fonds France Relance État-Régions auquel l'État a souscrit le 27 juillet 2021, en provenance du programme 363 ;
- **10 M€** au titre du fonds commun de placement dénommé « Definvest », en provenance du programme 144.

Certains abondements ont été revus à la baisse dès lors que les opérations sous-jacentes ont été minorées, à savoir :

- Les dépenses et donc les abondements du CAS PFE au titre des PIA sont intervenus à hauteur de 640 M€ *versus* 1 295 M€ initialement prévus ;
- Aucune dépense ni d'abondement du CAS PFE ne sont intervenus au titre du Fonds Innovation Défense *versus* 20 M€ initialement prévus en LFI 2025 ;
- La dépense et l'abondement du CAS PFE au titre du Fonds France Relance État Régions sont intervenus à hauteur de 28 M€ *versus* 32 M€ initialement attendus en 2025.

Par ailleurs, aucun versement n'est intervenu sur le CAS PFE en provenance du programme 367 aux fins de financement d'opérations relevant du périmètre APE.

Récapitulation des crédits et des emplois

RECAPITULATION DES CREDITS ET DES EMPLOIS PAR PROGRAMME

Avertissement

La colonne « ETPT » est renseignée de la façon suivante :

- la prévision en emplois du programme correspond au total indicatif des ETPT par programme figurant dans le PAP 2025 et des transferts d'ETPT prévus en gestion ;
- l'exécution en emplois du programme correspond à la consommation des ETPT du programme pour l'année 2025 sur le périmètre de gestion du ministère (c'est-à-dire après transferts de gestion éventuels).

Programme Crédits	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement	ETPT *
731 – Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État			
Prévision	7 321 165 019	7 321 165 019	
<i>Crédits de LFI (hors FdC et AdP)</i>	4 415 500 000	4 415 500 000	
<i>Ouvertures / annulations (y.c. FdC et AdP)</i>	2 905 665 019	2 905 665 019	
Exécution	3 395 825 864	3 395 825 864	
732 – Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État			
Prévision	7 755 105	7 755 105	
<i>Crédits de LFI (hors FdC et AdP)</i>	0	0	
<i>Ouvertures / annulations (y.c. FdC et AdP)</i>	7 755 105	7 755 105	
Exécution	3 004 185	3 004 185	
Total Prévision	7 328 920 124	7 328 920 124	
Total Exécution	3 398 830 049	3 398 830 049	

* Répartition indicative par programme du plafond ministériel d'emplois

RECAPITULATION DES CREDITS PAR PROGRAMME ET ACTION

Numéro et intitulé du programme ou de l'action <i>Prévision LFI y.c. FdC et AdP Consommation</i>	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	2024	2025	2024	2025
731 – Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État	3 387 000 000 3 026 338 528	4 415 500 000 3 395 825 864	3 387 000 000 3 026 338 528	4 415 500 000 3 395 825 864
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés	3 180 000 000 1 712 684 133	4 313 500 000 2 350 001 420	3 180 000 000 1 712 684 133	4 313 500 000 2 350 001 420
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société	0 461 762 618	0 516 598 560	0 461 762 618	0 516 598 560
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale	207 000 000 851 212 500	102 000 000 528 192 500	207 000 000 851 212 500	102 000 000 528 192 500
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	0 679 277	0 1 033 383	0 679 277	0 1 033 383
732 – Désendetttement de l'État et d'établissements publics de l'État	6 474 951 599 6 474 951 599	0 3 004 185	6 474 951 599 6 474 951 599	0 3 004 185
01 – Désendetttement de l'État ou d'établissements publics de l'État	6 474 951 599 6 474 951 599	0 3 004 185	6 474 951 599 6 474 951 599	0 3 004 185

RECAPITULATION DES CREDITS PAR PROGRAMME ET TITRE

Numéro et intitulé du programme ou du titre <i>Prévision LFI y.c. FdC et AdP Consommation</i>	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	2024	2025	2024	2025
731 – Opérations en capital intéressant les participations financières de l'État	3 387 000 000 3 026 338 528	4 415 500 000 3 395 825 864	3 387 000 000 3 026 338 528	4 415 500 000 3 395 825 864
Titre 3. Dépenses de fonctionnement	0 679 277	0 1 033 383	0 679 277	0 1 033 383
Titre 7. Dépenses d'opérations financières	3 387 000 000 3 025 659 250	4 415 500 000 3 394 792 481	3 387 000 000 3 025 659 250	4 415 500 000 3 394 792 481
732 – Désendetttement de l'État et d'établissements publics de l'État	6 474 951 599 6 474 951 599	0 3 004 185	6 474 951 599 6 474 951 599	0 3 004 185
Titre 7. Dépenses d'opérations financières	6 474 951 599 6 474 951 599	0 3 004 185	6 474 951 599 6 474 951 599	0 3 004 185
Total	9 861 951 599 9 501 290 127	4 415 500 000 3 398 830 049	9 861 951 599 9 501 290 127	4 415 500 000 3 398 830 049
Titre 3. Dépenses de fonctionnement	0 679 277	0 1 033 383	0 679 277	0 1 033 383
Titre 7. Dépenses d'opérations financières	9 861 951 599 9 500 610 849	4 415 500 000 3 397 796 666	9 861 951 599 9 500 610 849	4 415 500 000 3 397 796 666

PROGRAMME 731

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

Bilan stratégique du rapport annuel de performances

Alexis ZAJDENWEBER

Commissaire aux participations de l'État

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

Créée par le décret n° 2004-963 du 9 septembre 2004 en tant que service à compétence nationale rattaché au ministre chargé de l'économie et des finances, l'Agence des participations de l'État incarne et exerce les missions de l'État actionnaire, au service de la souveraineté et de la Nation.

Comme rappelé en 2024 lors du colloque organisé à l'occasion des vingt ans de l'APE, cette dernière s'affirme plus que jamais comme un actionnaire de référence et de long terme, créateur de stabilité et néanmoins sélectif dans ses interventions dans un environnement où les crises récentes – pandémie de Covid-19, retour de la guerre aux frontières de l'Europe, crise énergétique – ainsi que l'émergence de ruptures technologiques majeures, ont élargi le champ de ce qui est stratégique pour la Nation.

L'intervention de l'APE repose sur la doctrine de l'État actionnaire telle que fixée en 2017, celle-ci s'articulant autour de trois grandes catégories d'entreprises ou secteurs :

- les entreprises stratégiques, qui contribuent à l'indépendance et à la souveraineté nationales ;
- les entreprises participant à des missions de service public ou d'intérêt général, pour lesquelles la régulation ne suffit pas à préserver les intérêts de l'État ou pour lesquelles le capital disponible est limité ;
- les entreprises en difficulté, dont la disparition pourrait entretenir un risque systémique.

Néanmoins, l'intervention de l'État actionnaire dans l'économie ne se justifie et n'est pertinente que lorsque les objectifs de la puissance publique - défense d'un secteur stratégique ou de l'intérêt général - ne peuvent être remplis par d'autres mécanismes d'intervention tels la régulation, la taxation, les subventions.

Il s'agit dès lors d'apporter un soutien en capital de très long terme en faveur d'un investissement qui s'étalerait sur un temps excessivement long pour des acteurs privés, d'assurer la pleine maîtrise de l'État dans des secteurs stratégiques et ciblés - la défense nationale, par exemple - de gérer des monopoles naturels lorsque la régulation ne le fait que de façon insuffisante, voire de soutenir des entreprises en crise, du fait de leur caractère systémique.

L'État fait ainsi preuve de sélectivité en respectant le principe de subsidiarité, qui réserve l'intervention de l'État en capital à une forme d'intervention de dernier recours, dès lors que les autres moyens à disposition de la puissance publique ne seraient pas suffisants ou efficaces.

Au-delà de la doctrine actionnariale confirmée en 2024 dans ses principes fondateurs, l'État actionnaire conforte également son action auprès des entreprises du portefeuille à travers trois nouvelles priorités stratégiques : **performance, résilience et responsabilité.**

Ainsi :

- la mission première de l'Agence des participations de l'État (APE) est la défense des intérêts patrimoniaux de l'État, en cherchant à rendre les entreprises concernées plus performantes sur les plans opérationnel et financier.
- parallèlement, l'APE veille à ce que les entreprises souvent stratégiques pour l'économie et la Nation et dont l'État détient des participations soient résilientes face aux crises, aux évolutions et aux cycles économiques.
- enfin, l'Agence des participations de l'État veille à ce que les entreprises soient des acteurs économiques responsables, notamment en matière sociale et environnementale, et ce dans le cadre des orientations fixées par le Gouvernement.

Le bilan de l'année 2025 :

1) Les opérations stratégiques et structurantes conduites par l'APE se sont inscrites dans la droite ligne des missions et de la doctrine de l'État actionnaire, et qui plus est dans la continuité des interventions menées en 2024, avec comme rationnel :

a) d'une part, la sécurisation des infrastructures du numérique :

- Après l'acquisition en 2024 de 80 % d'Alcatel Submarine Networks leader mondial de la fabrication, de la pose et de la maintenance de câbles sous-marins par lesquels transitent la quasi-totalité du trafic mondial de données, l'État actionnaire est intervenu en 2025 auprès d'Eutelsat Communications dont il détient désormais près de 30 % du capital à l'issue de sa participation à deux augmentations de capital à hauteur de 750 M€ et après le rachat des actions de la société auprès de Bpifrance Participations. Cette intervention s'inscrit dans une stratégie de renforcement de la souveraineté française et européenne en matière de connectivité spatiale.
- Après acceptation le 2 juin 2025, par ATOS, de l'offre ferme d'acquisition par l'État des activités de calcul de haute performance d'Atos, Quantum et IA ainsi que les activités informatiques y afférentes (activités « Advanced Computing ») et signature du contrat de cession le 31 juillet 2025, l'État a créé en 2025 la société « Météore Holding » dotée en capital à hauteur de 3,4 M€ et destinée à acquérir en 2026 plusieurs sociétés détenues ou constituées par ATOS regroupant lesdites activités de fabrication de supercalculateurs essentielles à la recherche et au développement de l'IA.

b) d'autre part la consolidation du secteur de la défense :

- La montée des tensions internationales et le retour des guerres de haute intensité rendent plus que jamais nécessaire un engagement fort en matière de défense. Après la prise de participations en 2024 au capital de la société John Cockerill Defense à hauteur de 10 % au côté de l'État Belge, l'APE a acquis en février 2025 une action de préférence Roxel France, spécialisée dans les systèmes de propulsion solide pour missiles. Cette intervention est nécessaire à la protection des intérêts de l'État eu égard aux enjeux de souveraineté et de sécurité nationale.

L'APE confirme ainsi son statut d'actionnaire historique et central de l'industrie de défense française.

c) enfin le développement de l'identité numérique :

- Le rachat d>IDEMIA Smart Identity (ISI) par IN Groupe en 2025 à hauteur de 625 M€, rendu possible grâce au soutien de l'État, a permis la création d'un champion mondial français et contrôlé par l'État, de l'identité, tant physique que numérique, avec un ancrage fort en Europe et une capacité de projection sur tous les continents. Elle permet de conserver sous contrôle français un actif de souveraineté.

Au-delà des opérations patrimoniales retracées dans le CAS « Participations financières de l'État », les entreprises du portefeuille de l'APE ont également mené des projets structurants en 2025. Dans le secteur de l'énergie, EDF s'est associée au gouvernement britannique pour mener à bien le projet de centrale nucléaire Sizewell C, tandis que l'EPR d'Olkiluoto 3 (OL3), premier réacteur de ce type à entrer en service commercial en Europe en 2023, a été définitivement livré par Areva à l'électricien finlandais TVO. Enfin, dans le secteur spatial, ArianeGroup a réalisé avec succès le lancement de la fusée Ariane 6 pour son premier vol commercial.

2) Outre la performance opérationnelle, le portefeuille de l'État actionnaire, qui compte 89 entités au 31 décembre 2025, affiche également une bonne performance financière :

Au 31 décembre 2025, la valorisation boursière du portefeuille côté de l'État s'établit à 72,1 Md€ (dont 0,6 Md€ pour Eutelsat). Le rendement actionnarial total (TSR) du portefeuille côté de l'État (prenant en compte la variation des valeurs boursières, les produits de cession nets des investissements et les dividendes reçus) s'établit à 35,2 % en 2025, contre 14,3 % pour l'indice CAC 40 GR.

Ceci s'explique par la très bonne performance de la plupart des grandes lignes cotées du portefeuille, qui ont été portées par des dynamiques sectorielles favorables en 2025 : Thales a réalisé une hausse de 65,7 %, Orange 47,5 %, Engie 46,4 %, Safran 40,2 % et Airbus 28,2 %.

Malgré la bonne performance des télécommunications et de l'énergie, la prédominance du secteur de la défense et de l'aéronautique (Airbus, Safran et Thales) reste marquée, représentant 61,8 % de la capitalisation boursière du portefeuille au 31 décembre 2025 (44,2 Md€ au total).

Sur les dix dernières années (de fin 2015 à fin 2025), le TSR moyen annualisé du portefeuille coté de l'État (hors EDF et Eutelsat, dividendes non réinvestis) s'élève à +6,8 %, contre 9,1 % pour le CAC 40 – indice GR, qui prend en compte un réinvestissement des dividendes. Si les dividendes perçus sur le portefeuille coté APE avaient été réinvestis à la fin de chaque année, le TSR moyen annualisé se serait élevé à +7,4 %.

3) En 2025, l'État actionnaire a également poursuivi un dialogue actionnarial constant avec les entreprises du portefeuille afin de préciser les objectifs attendus en matière de performance, de résilience mais également de responsabilité qui participent à la définition de sa doctrine d'intervention :

Outre la rédaction de notices actionnariales précisant les attentes de l'État sur des sujets tels la cybersécurité, la santé et sécurité au travail, les politiques d'achat, des espaces d'échanges thématiques ou plus généraux ont été instaurés à travers les Cercles des directeurs (Achats, RSE et RH) et la Communauté des administrateurs représentant l'État dans les entreprises publiques, permettant ainsi le partage d'expériences et la diffusion des recommandations de l'État actionnaire.

Enfin, l'Agence des participations de l'État suit près d'une dizaine d'indicateurs sur les enjeux RSE dont la réalisation d'un Bilan Carbone complet (les résultats étant en nette progression avec 77 % du panel des 54 entités du portefeuille retenues pour le calcul de l'indicateur réalisant désormais un bilan carbone complet) et la féminisation des instances de direction (70 % de ce même panel ayant plus de 25 % de femmes dans leurs instances dirigeantes, proche de la cible visée fixée à 75 %).

4) Enfin, en 2025, l'État actionnaire a poursuivi son intervention au capital des entreprises dans le strict respect de la maîtrise des finances publiques :

Comme en 2024, la budgétisation du CAS « Participations financières de l'État » a de nouveau pris en compte le report de solde du CAS PFE de l'année précédente afin de limiter l'ouverture de crédits nouveaux en loi de finances ainsi que les abondements du CAS PFE à partir des crédits du Programme 367.

Cependant, avec un niveau de solde particulièrement bas, soit 693 M€ à fin 2025, il conviendra dès 2026, afin de permettre à l'APE de remplir ses missions, de renforcer le financement du CAS PFE par le produit de cessions à venir tout en permettant à l'APE de mener une politique actionnariale active et cohérente. La revue du portefeuille se poursuit dans cet esprit en veillant à permettre une forme de rotation renforçant ainsi son caractère stratégique.

RECAPITULATION DES OBJECTIFS ET DES INDICATEURS DE PERFORMANCE

OBJECTIF 1 : Veiller à l'augmentation de la valeur des participations financières de l'État

INDICATEUR 1.1 : Rentabilité opérationnelle des capitaux employés (ROCE)

INDICATEUR 1.2 : Suivi et maîtrise de l'endettement

INDICATEUR 1.3 : Taux de rendement de l'actionnaire

OBJECTIF 2 : Assurer le succès des opérations de cessions des participations financières

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

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

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

INDICATEUR 3.1 : Entreprises réalisant un bilan GES complet

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

Objectifs et indicateurs de performance

OBJECTIF

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

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

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

Le portefeuille de participations de l'État est toutefois spécifique (certaines de ces participations constituant des administrations publiques au sens de la comptabilité nationale et européenne, en raison de leurs modalités de financement) et hétérogène au regard des secteurs d'activité concernés, du poids de l'État au sein des entreprises et de leurs formes juridiques. En effet, avec 86 entreprises relevant de son périmètre au 30 juin 2025 (et 89 entreprises à fin décembre 2025 suite aux augmentations de capital d'Eutelsat Communications d'une part, de l'acquisition d'une action de préférence d'Eutelsat SA d'autre part et enfin, d'une prise de participation au capital de la société Météore Holding), l'APE est présente dans des secteurs aussi diversifiés que l'aéronautique, la défense, l'énergie, les transports et les services ou l'audiovisuel. La situation des entreprises du portefeuille de l'APE est diverse, le portefeuille étant composé de 11 entreprises cotées (à compter du 3 juillet 2025), d'entreprises non cotées dans différents secteurs d'activités.

Au 31 décembre 2025, la valorisation boursière du portefeuille coté de l'État s'établit à 72,1 Md€ (dont 0,6 Md€ pour Eutelsat, qui a rejoint le portefeuille coté en 2025).

Sur le périmètre des participations cotées, la prédominance des secteurs de la défense et de l'aéronautique (Airbus, Safran et Thales) est particulièrement marquée. Ils représentent 61,8 % de la capitalisation boursière du portefeuille au 31 décembre 2025 (44,2 Md€). Le secteur de l'énergie et des métaux (Engie, Éramet) représente 18,5 %. Le solde du portefeuille se répartit entre le secteur du transport aérien (8,9 %, avec ADP et Air France-KLM), des télécommunications (7,8 % avec Orange), de l'automobile (2,2 % avec Renault) et des services (1,3 % avec FDJ United).

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.

INDICATEUR

1.1 – Rentabilité opérationnelle des capitaux employés (ROCE)

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2023 Réalisation	2024 Réalisation	2025 Cible	2025 Réalisation	Atteinte de la cible	2026 Cible
Ratio résultat opérationnel / capitaux employés (Exercice comptable)	%	6,6	8,4	Non déterminé	Non déterminé	donnée non renseignée	Non déterminé

Commentaires techniques

Source des données : comptes combinés (article 142-II de la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques.

Mode de calcul : le résultat opérationnel et les capitaux employés sont ceux des entités qui entrent dans le périmètre des comptes combinés de l'APE.

Pour rappel : à compter de l'exercice 2016, la Rentabilité Opérationnelle des Capitaux Employés (ROCE), 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.

ANALYSE DES RESULTATS

Les capitaux employés n'ont pas été déterminés à la date du présent rapport, les comptes combinés 2025 des entités relevant de l'APE étant arrêtés à fin juin 2026. Le résultat 2025 sera communiqué dans le PAP 2027.

A données comparables, la rentabilité des capitaux investis (Return on Capital Employed, ROCE) passe de 6,6 % en 2023 à 8,4 % en 2024.

Cette évolution est principalement la résultante de l'amélioration du résultat opérationnel due aux pertes de valeur constatées sur l'exercice dont l'impact a été limité par rapport à 2023. Ces pertes de valeur concernent

principalement EDF pour 1,8 Md€ et en particulier la dépréciation de la valeur du projet Hinkley Point C, en lien notamment avec la révision du taux d'inflation. Pour rappel en 2023, les pertes de valeur enregistrées pour 12,9 Md€ concernaient aussi principalement le groupe EDF avec 11,2 Md€ de perte de valeur sur les actifs nucléaires en construction et plus précisément en lien avec la mise à jour du calendrier et des coûts du projet Hinkley Point (HPC) au Royaume-Uni et 1,8 Md€ de pertes de valeur sur goodwill sur le secteur opérationnel Royaume-Uni (EDF Énergie).

Par ailleurs, les capitaux employés sont en hausse, résultat de la hausse des capitaux propres (+12,9 Md€), partiellement compensée par la baisse de la dette nette (1,5 Md€). Les capitaux propres augmentent en lien avec le résultat net de l'exercice (+18,3 Md€) et les éléments du résultat global (+2,1 Md€), partiellement compensé par la distribution de dividendes (4,5 Md€) et les émissions/rachats et rémunérations de titres subordonnés (2,5 Md€ essentiellement chez EDF).

INDICATEUR

1.2 – Suivi et maîtrise de l'endettement

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2023 Réalisation	2024 Réalisation	2025 Cible	2025 Réalisation	Atteinte de la cible	2026 Cible
Poids de la dette (ratio dette nette / capitaux propres)	Nb	0,79	0,72	Non déterminé	Non déterminé	donnée non renseignée	Non déterminé
Soutenabilité de l'endettement (ratio dette nette / EBITDA) (Exercice comptable)	Nb	2,38	2,49	Non déterminé	Non déterminé	donnée non renseignée	Non déterminé
Dynamique de la dette sur 4 ans	%	-1,69	8,66	Non déterminé	Non déterminé	donnée non renseignée	Non déterminé

Commentaires techniques

Source des données : comptes combinés (article 142-II de la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques).

Mode de calcul : 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.

ANALYSE DES RESULTATS

Les comptes combinés 2025 des entités relevant de l'APE étant arrêtés à fin juin 2026. Le résultat 2025 sera communiqué dans le PAP 2027.

La dette nette a diminué du fait d'une capacité d'autofinancement positive (impact sur la dette nette de 48,9 Md€) qui permet de financer les investissements nets des subventions de la période (+37,2 Md€), les impôts (+4,1 Md€) ainsi que les dividendes versés (+3,5 Md€).

INDICATEUR

1.3 – Taux de rendement de l'actionnaire

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2023 Réalisation	2024 Réalisation	2025 Cible	2025 Réalisation	Atteinte de la cible	2026 Cible
TSR (Total shareholder return)	%	+19,4	+10,7	Non déterminé	+35,2	donnée non retenue	Non déterminé
TSR du CAC 40 (indice CAC 40 - GR)	%	+20,1	+0,9%	Non déterminé	+14,3	donnée non retenue	Non déterminé

Commentaires techniques

Source des données : seul le portefeuille coté, soit 11 participations sur un total de 89 entités (dont 88 entités de tête) relevant du périmètre de l'APE, est pris en compte pour le calcul du TSR, (variation des cours de bourse, données budgétaires pour les dividendes perçus – investissements) au titre de la réalisation 2025.

Explication sur la construction de l'indicateur :

Le *Total Shareholder Return* (« TSR ») ou rentabilité totale pour un actionnaire sur une période donnée intègre la plus-value latente ou réalisée et les dividendes distribués. Le TSR est égal à :

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

P0 et P1 étant la valeur du portefeuille en début et fin de période (ajusté par la variation du nombre d'actions en circulation), D1 les dividendes reçus au cours de la période, et C1 le produit des cessions net des sommes éventuellement investies (souscription à des augmentations de capital...).

Les sommes investies au cours de la période sont déduites de P1, et ce afin de calculer la performance du portefeuille sur une base comparable à l'année précédente : en effet, l'inclusion des sommes investies au cours d'une année viendrait augmenter artificiellement la valeur de P1, et donc altérer la perception de la performance.

Il faut noter que le calcul du TSR n'inclut pas d'hypothèse de réinvestissement des dividendes conformément au mode de fonctionnement du CAS PFE, contrairement à la plupart des indices (notamment le CAC 40 GR).

A noter :

- Le TSR, en 2023, n'inclue plus EDF qui faisait l'objet d'une offre publique d'achat initiée par l'État ; le cours de la société est donc resté au prix d'offre (12€) ou très près jusqu'à son retrait obligatoire de la cote qui est intervenu le 8 juin 2023.

- Le TSR 2025 est calculé en intégrant la participation Eutelsat comme si celle-ci était entrée dans le portefeuille coté au 31 décembre 2024, afin que le TSR 2025 donne une vision normative de la performance des titres composant le portefeuille coté de l'État, indépendamment de leur date d'entrée dans le portefeuille.

ANALYSE DES RESULTATS

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.

Le rendement actionnarial total (TSR) du portefeuille coté de l'État (prenant en compte la variation des valeurs boursières, les produits de cession nets des investissements et les dividendes reçus) s'établit à 35,2 % en 2025, contre 14,3 % pour l'indice CAC 40 GR.

Ceci s'explique principalement par la très bonne performance du portefeuille coté, qui a connu une hausse brute de 32,8 % en 2025 (contre 10,4 % pour le CAC 40), et une hausse nette de 31,5 %, post correction de l'investissement de 750 M€ réalisé dans la société Eutelsat en 2025 (participation de l'État aux augmentations de capital), qui a constitué le seul investissement de l'État dans son portefeuille coté en 2025.

Dans le détail, cette très bonne performance boursière provient principalement :

- De la forte hausse des titres du secteur de l'aéronautique et de la défense, qui ont bénéficié d'un contexte géopolitique toujours incertain et de la tendance à l'augmentation des budgets d'armement, en particulier en Europe. Ainsi, en 2025, Thales a été en hausse de 65,7 %, Airbus de 28,2 % et Safran de 40,2 % ;
- De la bonne tendance du secteur des télécommunications : Orange termine en hausse de 47,5 %, grâce principalement aux rumeurs de consolidation du secteur en France ;
- De l'attractivité du secteur de l'énergie, Engie terminant en hausse de 46,4 % sur l'année 2025.

Le solde entre l'accroissement de valeur nette du portefeuille sur 2025 (31,5 %) et le TSR 2025 (35,2 %) s'explique par le rendement des dividendes perçus dans l'année 2025 (3,7 %).

Sur les dix dernières années (de fin 2015 à fin 2025), le TSR moyen annualisé du portefeuille côté de l'État (hors EDF et Eutelsat) s'élève à +6,8 % contre +9,1 % pour le CAC 40 sur la même période. Si les dividendes perçus sur le portefeuille coté APE avaient été réinvestis à la fin de chaque année, le TSR moyen annualisé se serait élevé à 7,4 %. Sur les cinq dernières années (de fin 2020 à fin 2025), le TSR moyen annualisé du portefeuille côté de l'État (hors EDF et Eutelsat) s'élève à 15,9 %, très au-dessus de celui du CAC 40, qui a réalisé un TSR annuel moyen de +11,3 %. Si les dividendes perçus sur le portefeuille coté APE avaient été réinvestis à la fin de chaque année, le TSR moyen annualisé se serait élevé à 16,7 %.

Exercice budgétaire*	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividendes en numéraire (Mds€)	4,1	3	1,8	1,5	1,8	1,7	0,3	0,92	1,36	2,23	2,47	4,71
Dividendes en actions	0	0,9	1,7	1,3	0,6	0,6	0	1,17	0,89	0,11	0	0,17
TOTAL	4,1	3,9	3,5	2,8	2,4	2,3	0,3	2,09	2,25	2,34	2,47	4,88

(*) y compris acomptes sur dividendes

Les entités, principales contributrices en matière de versement de dividendes en 2025, sont :

- EDF : 2 000 M€
- ENGIE : 853 M€
- KNDS via GIAT INDUSTRIES : 386 M€
- ORANGE : 267 M€
- AIRBUS via SOGEPa : 239 M€
- Thales via TSA : 202 M€ (TSA en tant que holding détenant 26,06 % de Thalès)
- EPIC BPIFrance : 157 M€
- ADP : 150 M€
- SAFRAN : 142 M€
- RENAULT : 97 M€
- NAVAL GROUP : 82 M€
- La Française des jeux : 80 M€

OBJECTIF

2 – Assurer le succès des opérations de cessions des participations financières

La réalisation de ce second objectif rend compte des conditions dans lesquelles les cessions des participations de l'État ont été réalisées et si elles l'ont été de façon optimale. Cela passe par la recherche de conditions patrimoniales optimales d'une part, et des meilleures conditions de coût pour l'État d'autre part.

INDICATEUR

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

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2023 Réalisation	2024 Réalisation	2025 Cible	2025 Réalisation	Atteinte de la cible	2026 Cible
Écart entre les recettes de cessions et la valeur boursière moyenne sur les 6 mois de bourse précédant et suivant chaque opération	M€	Sans objet	Sans objet	Sans objet	Sans objet	donnée non retenue	Non déterminé
Ratio écart / recettes de cessions	%	Sans objet	Sans objet	Sans objet	Sans objet	donnée non retenue	Non déterminé

Commentaires techniques

Source des données : Agence des Participations de l'État

Mode de calcul : cet indicateur reflète les conditions d'exécution des opérations de cession sur le marché de titres financiers cotés existants (les titres doivent être cotés, hors cessions d'actions résultant d'une obligation légale d'offre réservée aux salariés). Il est fixé en valeur et en pourcentage en rapportant les produits de cession 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.

En 2023, aucune opération de cession de titres financiers cotés sur le marché, au sens de l'indicateur, n'est intervenue. Seules des cessions de Titres Super Subordonnés à durée indéterminée (TSDI) émis par Air France-KLM en avril 2021 sont intervenues auprès de la société Air France-KLM. Les TSDI ne sont pas des titres de capital mais des obligations de caractère perpétuel entraînant une rémunération perpétuelle.

En 2024 et 2025, aucune cession de titres cotés n'est intervenue.

ANALYSE DES RESULTATS

Au titre de 2023, 2024 et 2025 : la réalisation est sans objet dès lors qu'aucune opération de cession telle que retenue dans le calcul de l'indicateur n'est intervenue.

INDICATEUR

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

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2023 Réalisation	2024 Réalisation	2025 Cible	2025 Réalisation	Atteinte de la cible	2026 Cible
Rémunération des conseils de l'État lors d'opérations de marché	%	Sans objet	Sans objet	Sans objet	Sans objet	donnée non retenue	Non déterminé

Commentaires techniques

Source des données : contrats d'études préalables aux placements et contrats de placements

Mode de calcul :

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 de placement, 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 :

- commissions versées lors des opérations conduites sous la forme de placements privés par construction accélérée de livres d'ordre ;
- commissions versées lors des opérations de placement traditionnelles auprès d'investisseurs institutionnels ;
- commissions versées lors des opérations de placement auprès des particuliers.

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

Le taux des commissions versées par l'État à ses conseils est égal à : Montant total des coûts / Montant total des recettes de cessions.

ANALYSE DES RESULTATS

Au titre de 2023, 2024 et 2025 : aucune opération de cession telle que retenue dans le calcul de l'indicateur n'est intervenue.

OBJECTIF

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

Pour rappel :

Au-delà de la création de valeur et des performances financières des entreprises, l'APE a souhaité renforcer l'engagement de l'État actionnaire en matière de responsabilité sociale et environnementale (RSE) à laquelle est également lié le succès économique et financier à long terme des entreprises. La « charte RSE » dont l'APE s'est dotée en 2021 retient comme priorité de faire de la RSE un sujet central de l'entreprise, d'engager la transition vers une économie bas carbone, de réduire les impacts de l'activité de l'entreprise sur l'environnement, d'agir en employeur responsable et de dégager un impact sociétal positif. Depuis 2023, l'APE a également enrichi sa doctrine actionnariale plus largement, et a développé notamment deux « notices » de doctrine actionnariale sur les sujets de décarbonation (bilan carbone, trajectoire de décarbonation, et plan d'action pour le climat) et de diversité et d'inclusion (en faveur de l'emploi des femmes, des travailleurs handicapés, des jeunes et des seniors).

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

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

Pour ce faire, l'État actionnaire mobilise les entreprises du portefeuille à trois niveaux :

- 1) Lors de la préparation des instances de gouvernance, pour que ces sujets soient traités régulièrement avec les membres de la gouvernance.
- 2) En bilatéral, à travers un dialogue actionnarial régulier avec les directeurs et directrices RSE et RH.
- 3) A travers les groupes de travail réunissant les directeurs et directrices RSE et RH (lancé en 2025), à la réalisation des objectifs que reflètent ces deux indicateurs.

Par ailleurs, les entreprises relevant du portefeuille de l'APE sont particulièrement incitées à œuvrer en faveur d'une plus grande féminisation des conseils d'administration et de surveillance, en ligne avec la réglementation. L'évolution du taux de féminisation des administrateurs des organes de gouvernance est désormais présentée dans le PAP à titre d'information.

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

	1 ^{er} juillet 2023	1 ^{er} juillet 2024	1 ^{er} juillet 2025
Portefeuille APE	42 %	42 %	43 %
...dont Entreprises cotées	43 %	43 %	45 %
....dont Entreprises non cotées	43 %	43 %	44 %
Administrateurs directement proposés par l'État *	44 %	43 %	45 %

* Représentants de l'État nommés par arrêté ou décret ministériel, administrateurs proposés par l'État et nommés en Assemblée générale : 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 part publique, personnalités qualifiées.

Précisions méthodologiques :

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

INDICATEUR

3.1 – Entreprises réalisant un bilan GES complet

(du point de vue du citoyen)

	Unité	2023 Réalisation	2024 Réalisation	2025 Cible	2025 Réalisation	Atteinte de la cible	2026 Cible
Entreprises réalisant un bilan GES complet	%	65	77	90	Non déterminé	donnée non renseignée	85

Commentaires techniques

Source des données : Les données sont collectées par l'APE annuellement à travers l'envoi d'un questionnaire RSE complété par les entreprises. Les réponses du questionnaire sont ensuite revues entreprise par entreprise et agrégées au niveau du portefeuille de l'APE. L'APE suit le niveau de complétion des questionnaires pour assurer la diligence des entreprises dans la collecte de ces informations.

Construction de l'indicateur : L'indicateur calcule le nombre d'entreprises réalisant un bilan GES complet par rapport au nombre d'entreprises suivies par le pôle RSE de l'APE. Ce critère est assis sur un échantillon d'entreprises du portefeuille de l'APE, dont ont été exclues, entre autres, les sociétés dans lesquelles l'APE n'exerce pas de droit en gouvernance, les véhicules d'investissement intermédiaires, ainsi que les sociétés en extinction. En 2024, le périmètre a évolué avec deux nouvelles entreprises désormais intégrées au suivi de la performance extra-financière du portefeuille, et en 2025, le périmètre évolue à nouveau avec l'intégration d'Eutelsat. Le détail des 54 entités suivies au titre de ce critère sont les suivantes :

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

ANALYSE DES RESULTATS

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

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

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

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

Ainsi, l'indicateur suivi par l'APE s'inscrit en conformité avec les exigences réglementaires françaises et européennes.

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

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

En **2024**, les résultats sont en nette progression avec 77 % des entreprises du périmètre de l'APE qui réalisent désormais un bilan carbone complet, et plus de 80 % à périmètre équivalent. En 2024, deux nouvelles entreprises ont rejoint le périmètre : Alcatel Submarine Networks, ayant un bilan carbone complet et John Cockrill Defense, pour lesquels ces travaux sont en cours. Sur le portefeuille non-côté, plus de 72 % des entreprises se sont dotées d'un bilan carbone complet, représentant une progression de 16,1 % par rapport à 2023.

Parmi les dernières entreprises à ne pas disposer de ces informations, 70% ne sont pas soumises au décret n° 2022-982 du 1^{er} juillet 2022 portant l'obligation de publication d'un bilan d'émissions de gaz à effet de serre (BEGES), étant des structures comptant moins de 500 salariés. La majorité des entreprises restantes, soumises aux obligations de publication du BEGES publient un bilan carbone sur le scope 1 & 2 mais qui est incomplet sur le scope 3.

Concernant les résultats **2025** : ils ne seront disponibles qu'à partir du 2^{ème} trimestre 2026, et seront intégrés dans le Projet Annuel de Performance 2027. En effet, les données extra-financières des entreprises sont issues des rapports annuels (qui intègrent les rapports de durabilité) publiés dans les quatre mois suivant la clôture de l'exercice comptable. La campagne de collecte des données extra-financières des entreprises du portefeuille APE se clôturera ainsi au 5 mai 2026.

INDICATEUR

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

(du point de vue du citoyen)

	Unité	2023 Réalisation	2024 Réalisation	2025 Cible	2025 Réalisation	Atteinte de la cible	2026 Cible
Entreprises ayant au moins 25% de femmes dans les instances dirigeantes	%	67	70	75	Non déterminé	donnée non renseignée	80

Commentaires techniques

Source des données :

Les données sont collectées par l'APE annuellement à travers l'envoi d'un questionnaire RSE complété par les entreprises. Les réponses du questionnaire sont ensuite revues entreprise par entreprise et agrégées au niveau du portefeuille de l'APE. L'APE suit le niveau de complétion des questionnaires pour assurer la diligence des entreprises dans la collecte de ces informations.

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

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

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

Construction de l'indicateur :

L'indicateur calcule le nombre d'entreprises ayant au moins 25 % de femmes dans leurs instances dirigeantes par rapport au nombre d'entreprises suivies par le RSE. Le nombre d'entreprises suivies est légèrement inférieur au nombre d'entités relevant du périmètre de l'APE et comme pour l'indicateur 3.1, se compose des mêmes 54 entreprises dont ont été exclues, entre autres, les sociétés dans lesquelles l'État n'exerce pas de droit en gouvernance, les véhicules d'investissement intermédiaires, ainsi que les sociétés en extinction.

ANALYSE DES RESULTATS

Pour Rappel :

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

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

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

La loi Rixain vise, d'ici 2030, un objectif de 30 % sur ces deux indicateurs d'ici 2026, puis 40 % d'ici 2029.

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

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

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

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

En 2024, les résultats sont en bonne progression, passant à 70 % d'entreprises ayant plus de 25 % de femmes dans leurs instances dirigeantes, proche de la cible visée. Sur le portefeuille coté, 90 % d'entre elles répondent à cette exigence, et presque 70 % sur le portefeuille non-coté. Parmi les entreprises soumises à la loi Rixain, 5 nouvelles entreprises ont désormais passé le seuil des 25 % de femmes dans leurs instance dirigeantes, 16 d'entre elles présentent un taux de féminisation des instances dirigeantes supérieur ou égal à 30 % (seuil Rixain 2026), et 7 présentent un taux supérieur à 40 % (seuil Rixain 2029). Pour rappel, les entreprises disposent de 2 ans pour se mettre en conformité face aux exigences de féminisation portées par la loi Rixain.

Les efforts de féminisation sont également à saluer au sein des 22 entreprises du portefeuille non-cotées qui ne sont pas soumises aux obligations de la loi Rixain (visant les entreprises de plus de 1000 salariés), dont plus d'un tiers du portefeuille en 2024 présentent plus de 25 % de femmes dans leurs instance dirigeantes, et 10 d'entre elles sont au-dessus du seuil de 30 % de la loi Rixain.

Concernant les résultats 2025 : ils ne seront disponibles qu'à partir du 2ème trimestre 2026, et seront intégrés dans le Projet Annuel de Performance 2027. En effet, les données extra-financières des entreprises sont issues des rapports annuels (qui intègrent les rapports de durabilité) publiés dans les quatre mois suivant la clôture de l'exercice comptable. La campagne de collecte des données extra-financières des entreprises du portefeuille APE se clôturera ainsi au 5 mai 2026.

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

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

Présentation des crédits

2025 / PRESENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CREDITS OUVERTS ET DES CREDITS CONSOMMES

2025 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action Prévision LFI 2025 Consommation 2025	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total	Total y.c. FdC et AdP prévus en LFI
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		4 313 500 000 2 350 001 420	4 313 500 000 2 350 001 420	4 313 500 000
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		516 598 560	0 516 598 560	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		102 000 000 528 192 500	102 000 000 528 192 500	102 000 000
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	1 033 383		0 1 033 383	0
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité			0 0	0
Total des AE prévues en LFI	0	4 415 500 000	4 415 500 000	4 415 500 000
Ouvertures / annulations par FdC et AdP				
Ouvertures / annulations hors FdC et AdP	+2 905 665 019 (hors titre 2)		+2 905 665 019	
Total des AE ouvertes	7 321 165 019 (hors titre 2)		7 321 165 019	
Total des AE consommées	1 033 383	3 394 792 481	3 395 825 864	

2025 / CREDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action Prévision LFI 2025 Consommation 2025	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total	Total y.c. FdC et AdP prévus en LFI
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		4 313 500 000 2 350 001 420	4 313 500 000 2 350 001 420	4 313 500 000
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		516 598 560	0 516 598 560	0
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		102 000 000 528 192 500	102 000 000 528 192 500	102 000 000
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	1 033 383		0 1 033 383	0
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité			0 0	0
Total des CP prévus en LFI	0	4 415 500 000	4 415 500 000	4 415 500 000
Ouvertures / annulations par FdC et AdP				
Ouvertures / annulations hors FdC et AdP	+2 905 665 019 (hors titre 2)		+2 905 665 019	
Total des CP ouverts	7 321 165 019 (hors titre 2)		7 321 165 019	
Total des CP consommés	1 033 383	3 394 792 481	3 395 825 864	

2024 / PRESENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CREDITS VOTES (LFI) ET DES CREDITS CONSOMMES

2024 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action Prévision LFI 2024 Consommation 2024	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total hors FdC et AdP prévus en LFI	Total y.c. FdC et AdP
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		3 180 000 000 1 712 684 133	3 180 000 000 1 712 684 133	3 180 000 000 1 712 684 133
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		461 762 618	0 461 762 618	0 461 762 618
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		207 000 000 851 212 500	207 000 000 851 212 500	207 000 000 851 212 500
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	679 277		0 679 277	0 679 277
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité			0 0	0 0
Total des AE prévues en LFI	0	3 387 000 000	3 387 000 000	3 387 000 000
Total des AE consommées	679 277	3 025 659 250		3 026 338 528

2024 / CREDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action Prévision LFI 2024 Consommation 2024	Titre 3 Dépenses de fonctionnement	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total hors FdC et AdP prévus en LFI	Total y.c. FdC et AdP
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		3 180 000 000 1 712 684 133	3 180 000 000 1 712 684 133	3 180 000 000 1 712 684 133
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		461 762 618	0 461 762 618	0 461 762 618
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		207 000 000 851 212 500	207 000 000 851 212 500	207 000 000 851 212 500
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État	679 277		0 679 277	0 679 277
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité			0 0	0 0
Total des CP prévus en LFI	0	3 387 000 000	3 387 000 000	3 387 000 000
Total des CP consommés	679 277	3 025 659 250		3 026 338 528

PRESENTATION PAR TITRE ET CATEGORIE DES CREDITS CONSOMMES

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Consommées* en 2024	Ouvertes en 2025	Consommées* en 2025	Consommés* en 2024	Ouverts en 2025	Consommés* en 2025
Titre 3 – Dépenses de fonctionnement	679 277	0	1 033 383	679 277	0	1 033 383
Dépenses de fonctionnement autres que celles de personnel	679 277	0	1 033 383	679 277	0	1 033 383

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Consommées* en 2024	Ouvertes en 2025	Consommées* en 2025	Consommés* en 2024	Ouverts en 2025	Consommés* en 2025
Titre 7 – Dépenses d'opérations financières	3 025 659 250	4 415 500 000	3 394 792 481	3 025 659 250	4 415 500 000	3 394 792 481
Prêts et avances	470 000 000	0	76 000 000	470 000 000	0	76 000 000
Dotations en fonds propres	906 000 000	0	645 000 000	906 000 000	0	645 000 000
Dépenses de participations financières	1 649 659 250	4 415 500 000	2 673 792 481	1 649 659 250	4 415 500 000	2 673 792 481
Total hors FdC et AdP		4 415 500 000			4 415 500 000	
Ouvertures et annulations* hors titre 2		+2 905 665 019			+2 905 665 019	
Total*	3 026 338 528	7 321 165 019	3 395 825 864	3 026 338 528	7 321 165 019	3 395 825 864

* y.c. FdC et AdP

RECAPITULATION DES MOUVEMENTS DE CREDITS (HORS DECRET DE SERVICES VOTES)

ARRETES DE REPORT GENERAL HORS FDC HORS AENE

Date de signature	Ouvertures				Annulations			
	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement		Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres
07/03/2025		2 910 415 939		2 910 415 939				
Total		2 910 415 939		2 910 415 939				

LOI DE FINANCES DE FIN DE GESTION

Date de signature	Ouvertures				Annulations			
	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement		Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres
08/12/2025						4 750 920		4 750 920
Total						4 750 920		4 750 920

TOTAL DES OUVERTURES ET ANNULATIONS (Y.C. FDC ET ADP)

	Ouvertures				Annulations			
	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement		Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres
Total général		2 910 415 939		2 910 415 939		4 750 920		4 750 920

Justification au premier euro

Éléments transversaux au programme

ÉLÉMENTS DE SYNTHÈSE DU PROGRAMME

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action <i>Prévision LFI Consommation</i>	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2 * Dépenses de personnel	Autres titres *	Total y.c. FdC et AdP	Titre 2 * Dépenses de personnel	Autres titres *	Total y.c. FdC et AdP
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		4 313 500 000 2 350 001 420	4 313 500 000 2 350 001 420		4 313 500 000 2 350 001 420	4 313 500 000 2 350 001 420
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		516 598 560	0 516 598 560		516 598 560	0 516 598 560
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		102 000 000 528 192 500	102 000 000 528 192 500		102 000 000 528 192 500	102 000 000 528 192 500
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État		1 033 383	0 1 033 383		1 033 383	0 1 033 383
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité			0 0			0 0
Total des crédits prévus en LFI *	0	4 415 500 000	4 415 500 000	0	4 415 500 000	4 415 500 000
Ouvertures / annulations y.c. FdC et AdP		+2 905 665 019	+2 905 665 019		+2 905 665 019	+2 905 665 019
Total des crédits ouverts	0	7 321 165 019	7 321 165 019	0	7 321 165 019	7 321 165 019
Total des crédits consommés	0	3 395 825 864	3 395 825 864	0	3 395 825 864	3 395 825 864
Crédits ouverts - crédits consommés		+3 925 339 155	+3 925 339 155		+3 925 339 155	+3 925 339 155

* hors FdC et AdP pour les montants de la LFI

PASSAGE DU PLF A LA LFI

	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2	Autres titres	Total	Titre 2	Autres titres	Total
PLF	0	4 415 500 000	4 415 500 000	0	4 415 500 000	4 415 500 000
Amendements	0	0	0	0	0	0
LFI	0	4 415 500 000	4 415 500 000	0	4 415 500 000	4 415 500 000

Dépenses pluriannuelles

SUIVI DES CREDITS DE PAIEMENT ASSOCIES A LA CONSOMMATION DES AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT (HORS TITRE 2)

AE 2025	CP 2025
AE ouvertes en 2025 * (E1) 7 321 165 019	CP ouverts en 2025 * (P1) 7 321 165 019
AE engagées en 2025 (E2) 3 395 825 864	CP consommés en 2025 (P2) 3 395 825 864
AE affectées non engagées au 31/12/2025 (E3) 0	dont CP consommés en 2025 sur engagements antérieurs à 2025 (P3 = P2 – P4) 0
AE non affectées non engagées au 31/12/2025 (E4 = E1 – E2 – E3) 3 925 339 155	dont CP consommés en 2025 sur engagements 2025 (P4) 3 395 825 864

RESTES A PAYER

Engagements ≤ 2024 non couverts par des paiements au 31/12/2024 brut (R1) 0						
Travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2024 (R2) 0						
						
Engagements ≤ 2024 non couverts par des paiements au 31/12/2024 net (R3 = R1 + R2) 0	–	CP consommés en 2025 sur engagements antérieurs à 2025 (P3 = P2 – P4) 0	=	Engagements ≤ 2024 non couverts par des paiements au 31/12/2025 (R4 = R3 – P3) 0		
AE engagées en 2025 (E2) 3 395 825 864	–	CP consommés en 2025 sur engagements 2025 (P4) 3 395 825 864	=	Engagements 2025 non couverts par des paiements au 31/12/2025 (R5 = E2 – P4) 0		
				Engagements non couverts par des paiements au 31/12/2025 (R6 = R4 + R5) 0		
						
					Estimation des CP 2026 sur engagements non couverts au 31/12/2025 (P5) 0	
					Estimation du montant maximal des CP nécessaires après 2026 pour couvrir les engagements non couverts au 31/12/2025 (P6 = R6 – P5) 0	

NB : les montants ci-dessus correspondent uniquement aux crédits hors titre 2

* LFI 2025 + reports 2024 + mouvements réglementaires + FdC + AdP + fongibilité asymétrique + LFR

Justification par action

ACTION

01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés

Action / Sous-action <i>Prévision LFI y.c. FdC et AdP Réalisation</i>	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2	Autres titres	Total	Titre 2	Autres titres	Total
01 – Augmentations de capital, dotations en fonds propres, avances d'actionnaire et prêts assimilés		4 313 500 000 2 350 001 420	4 313 500 000 2 350 001 420		4 313 500 000 2 350 001 420	4 313 500 000 2 350 001 420

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

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

- la réalisation d'un apport qui est acquis à l'entité qui en bénéficie et dont l'État est actionnaire mais qui n'a pas de caractère relutif (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.

CONTRIBUTION AU PLAN DE RELANCE

Volets du plan de relance	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision	Réalisation	Prévision	Réalisation
Verdissement	0	0	0	0
Indépendance et compétitivité	0	0	0	0
Cohésion sociale et territoriale	0	0	0	0

ÉLÉMENTS DE LA DEPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation
Titre 7 : Dépenses d'opérations financières	4 313 500 000	2 350 001 420	4 313 500 000	2 350 001 420
Prêts et avances		76 000 000		76 000 000
Dotations en fonds propres		195 000 000		195 000 000
Dépenses de participations financières	4 313 500 000	2 079 001 420	4 313 500 000	2 079 001 420
Total	4 313 500 000	2 350 001 420	4 313 500 000	2 350 001 420

Les opérations retracées à l'action 1 au titre de l'année 2025 intéressent les entités suivantes :

Pour les entités relevant du périmètre APE : 1 810,63 M€ (exactement 1 810 630 554,85 €)

- EUTELSAT Communications : deux augmentations de capital à hauteur d'un montant total de 749,34 M€ (exactement 749 335 727,60 €)

La participation de l'Agence des Participations de l'État (APE) aux augmentations de capital d'Eutelsat Communications, annoncées le 19 juin 2025 et réalisées entre novembre et décembre 2025, s'inscrit dans une stratégie de renforcement de la souveraineté française et européenne en matière de connectivité spatiale. Eutelsat constitue en effet un actif stratégique pour l'autonomie européenne dans un contexte géopolitique où les infrastructures spatiales jouent un rôle stratégique pour garantir des communications sécurisées et résilientes. À la suite de sa fusion avec OneWeb en 2023, Eutelsat est devenu le seul acteur dans le monde à disposer d'une double présence en orbite géostationnaire (GEO) et en orbite basse (LEO). Cette capacité hybride lui confère un avantage technologique, du fait d'une couverture mondiale, résiliente et sécurisée, notamment dans les zones peu desservies ou en situation de crise.

Les augmentations de capital d'un montant total de 1,5 Md€ intervenues en 2025 représentent une étape décisive dans la mise en œuvre de la feuille de route stratégique d'Eutelsat, en lui apportant les moyens financiers nécessaires à la réalisation de ses investissements. C'est dans ce cadre que l'État a souscrit aux augmentations de capital auprès d'EUTELSAT Communications à hauteur de 750 M€.

L'opération s'est structurée en deux augmentations de capital complémentaires :

- une première augmentation de capital réservée aux actionnaires historiques (État via l'APE après sa reprise des actions de Bpifrance Investissement le 3 juillet 2025 telle que décrite à l'action 03 ci-dessous, Bharti Space Ltd, le gouvernement britannique, le Fonds Stratégique de Participations, CMA CGM Participations). Conformément à l'arrêté du 18 novembre 2025 décidant la souscription par l'État à l'**augmentation de capital réservée** de la société anonyme Eutelsat Communications, l'État a souscrit, le 21 novembre 2025, à 137 685 395 actions ordinaires nouvelles de 1,00 € de valeur nominale chacune, au prix unitaire de 4,00 €, pour un montant total de **550 741 580,00 €**. La souscription a été intégralement libérée en numéraire le jour même ;

- une seconde augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription (DPS), ouverte au marché et à laquelle les actionnaires historiques s'étaient engagés à souscrire au prorata de leur détention. Conformément à l'arrêté du 1^{er} décembre 2025 décidant la souscription par l'État à l'**augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription** de la société anonyme Eutelsat Communications, l'État a souscrit, le 08 décembre 2025, à 147 106 776 actions ordinaires nouvelles de 1,00 € de valeur nominale chacune, au prix unitaire de 1,35 €, pour un montant total de **198 594 147,60 €**. Le règlement de la souscription et la livraison des actions nouvelles sont intervenus le 16 décembre 2025.

A l'issue de ces opérations (avec également la prise en compte de l'acquisition de 64 586 426 actions Eutelsat Communications auprès de Bpifrance Investissement le 3 juillet 2025 telle que décrite à l'action 03 ci-dessous) l'État

détient désormais, en direct, 349 378 597 actions ordinaires de la société Eutelsat Communications, soit 29,65 % du capital social, ce qui en fait le premier actionnaire.

- EUTELSAT SA : augmentation de capital avec action de préférence : 2 €

Dans la continuité de la montée de l'État au capital d'Eutelsat Communications réalisée lors des deux augmentations de capital susmentionnées, l'État a également souscrit à une augmentation de capital pour une action de préférence au sein de la société anonyme Eutelsat S.A. Cette action de préférence confère à l'État des droits spécifiques protecteurs de ses intérêts au sein de la société et de certaines de ses filiales stratégiques.

Conformément à l'arrêté du 08 décembre 2025 décidant la souscription par l'État à l'augmentation de capital de la société anonyme Eutelsat S.A., l'État a souscrit, le 17 décembre 2025, à cette augmentation de capital pour un montant de 2,00 €, correspondant à la souscription d'une action de préférence de 0,65 € de valeur nominale. La souscription a été libérée intégralement en numéraire le jour de la souscription.

A l'issue de cette dernière augmentation de capital, le capital social de la société Eutelsat S.A. est composé de 1 013 162 112 actions ordinaires et une action de préférence détenue par l'État.

- Société anonyme Imprimerie Nationale : augmentation de capital : 625 M€ (exactement 625 000 005 €)

IN Groupe (la société anonyme Imprimerie Nationale) a finalisé l'acquisition d'Idemia Smart Identity auprès du fonds Advent qui avait mené un processus compétitif, le 1^{er} juillet 2025. Cette opération, en permettant un renforcement des positions du groupe sur les marchés de l'identité physique, numérique et des services de confiance, vise à créer un champion mondial de l'identité, français et contrôlé par l'État.

En permettant à l'Imprimerie Nationale de changer de taille (CA de plus de 1 Md€ en 2026, 4000 collaborateurs dans le monde), l'État dispose d'une entreprise française ayant les capacités d'investir dans les technologies d'avenir, notamment en matière d'identité numérique et répond ainsi à un enjeu de souveraineté en garantissant la sécurité et la protection des données personnelles. La très bonne complémentarité des périmètres d'Idemia Smart Identity et IN Groupe, notamment sur les plans géographique et technologique, doit permettre d'une part de proposer des solutions sur mesure, grâce à une plus grande maîtrise de l'ensemble de la chaîne de valeur – du design des puces aux logiciels de pointe et d'autre part de consolider son avantage concurrentiel sur le marché international, en forte expansion sur l'identité numérique notamment, et y accroître sa part de marché.

Afin de permettre cette opération d'acquisition, l'État a ainsi souscrit le 25 juin 2025 conformément à l'arrêté du 16 juin 2025 à une augmentation de capital auprès de la société anonyme Imprimerie Nationale de 41 666 667 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 15,00 € chacune, soit pour un montant total de **625 M€**.

Après cette augmentation de capital, le capital social de l'Imprimerie Nationale est composé de 63 566 335 actions de 15,00 € de valeur nominale chacune. L'État détient toujours la totalité du capital de l'Imprimerie Nationale, comme le prévoit la loi.

- Laboratoire français du fractionnement et des biotechnologies (LFB) : avance en compte courant d'actionnaire et augmentations de capital : près de 406 M€ (exactement 405 999 980,25 €)

Afin de poursuivre l'accompagnement du Laboratoire français du Fractionnement et des Biotechnologies (LFB) dans sa nouvelle stratégie de développement axée sur les médicaments dérivés du plasma, l'État actionnaire a été amené à soutenir ses besoins de financement en 2025. Ce soutien s'inscrit en accompagnement de la mise en œuvre d'un plan stratégique ambitieux qui vise à la fois à viabiliser le modèle économique de l'entreprise (et à retrouver une rentabilité à horizon 2029) et à consolider la filière plasma nationale. Ces opérations s'inscrivent aussi en cohérence avec l'ambition de l'État de renforcer la souveraineté sanitaire française et européenne en médicaments dérivés du plasma.

C'est ainsi que, par décision du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie en date du 3 décembre 2024 une nouvelle avance en compte courant d'actionnaire a été octroyée sous forme d'avenant à la convention du 17 mai 2019, d'un **montant additionnel maximal de 76 M€** ayant fait l'objet de deux versements d'égal montant (soit 38 M€) les 3 février et 14 mars 2025.

Par ailleurs, conformément à l'arrêté 31 mars 2025 décidant la souscription par l'État à l'augmentation de capital de la société anonyme, l'État a souscrit, le 15 avril 2025, à 23 446 245 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 50,00 € chacune, soit pour un montant total de 1, 172 M€.

La souscription a été libérée intégralement le jour de la souscription dont :

- a) 892 312 269,75 € par conversion en titres de capital de la Société du montant dû par la Société anonyme LFB, le 15 avril 2025, au titre des avances 2023-2025 accordées par l'État à la Société dans le cadre de la convention d'avance en compte courant d'actionnaire conclue entre l'État et la Société en date du 17 mai 2019 et modifiée par avenants, à savoir la somme (i) du montant en principal des avances 2023-2025 (en ce inclus les intérêts capitalisés effectivement capitalisés) (ii) des intérêts en numéraire non encore payés au titre des avances 2023-2025 et (iii) des intérêts capitalisés courus et non encore capitalisés au titre des avances 2023-2025 ;
- b) **279 999 980,25 €** par versement d'espèces.

Puis, conformément à l'arrêté du 20 novembre 2025 décidant la souscription par l'État à l'augmentation de capital de la société anonyme LFB, l'État a souscrit, le 09 décembre 2025, à 1 000 000 d'actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 50,00 € chacune, soit pour un montant total de **50 M€**. La souscription a été libérée intégralement en numéraire le jour de la souscription.

A l'issue de ces deux augmentations de capital, le capital social du Laboratoire français du Fractionnement et des Biotechnologies est composé de 40 046 245 actions de 50,00 € de valeur nominale chacune, l'État détenant la totalité du capital du Laboratoire français du Fractionnement et des Biotechnologies.

- Société pour le logement intermédiaire (SLI) : 30 M€ (exactement 30 000 000 €)

En 2015, l'État, actionnaire unique, a souscrit au capital de la SLI à hauteur de 750 M€ dans un premier temps, avec la perspective de porter ses fonds propres à 1 Md€. Ces fonds étaient destinés à financer, à horizon 2025, environ 10 000 à 13 000 logements intermédiaires au sens de l'ordonnance du 20 février 2014 à l'origine du dispositif (engagement de location minimum de 10 ans à des loyers plafonnés par décret), localisés dans des bassins d'emploi tendus. L'État libère le capital souscrit à mesure que la société constitue son patrimoine.

En application de l'arrêté du 5 décembre 2023 décidant la souscription par l'État à l'augmentation de capital de la Société pour le Logement Intermédiaire, l'État a ensuite souscrit le 20 décembre 2023 à une nouvelle augmentation de capital de la Société pour le Logement Intermédiaire pour un montant de 250 M€, dont 200,285 M€ ont été libérés le 1^{er} février 2024. L'État a ainsi reçu 205 898,58259 actions nouvelles de 1 214,19 € chacune, et détient toujours la totalité du capital de la SLI.

En 2025, le montant de l'appel de fonds unique s'est élevé à 30 M€ *versus* 50 M€ initialement attendus en raison (i) d'un retard sur le développement de quelques projets immobiliers dans lesquels le fonds avait investi et (ii) d'un renforcement de la sélectivité du fonds vis-à-vis des projets présentés pour maintenir un bon niveau de rentabilité dans un contexte de hausse des taux sur les marchés financiers.

Au 31 décembre 2025, la SLI a validé l'acquisition de 8 608 logements, correspondant à un engagement de près d'environ 1 Md€ de ses fonds propres, dont 831,40 M€ au total ont été libérés par l'État au fur et à mesure des décaissements opérés par la société auprès des promoteurs.

- Société anonyme Radio France : 0,294 M€ (exactement 294 840 €)

Dans la continuité des engagements pris par l'État depuis 2019, et comme décidé par arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique en date du 13 juin 2025, l'État, actionnaire unique de Radio France, a souscrit le 27 juin 2025, à 7 560 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 39,00 € chacune, soit pour un montant total de **294 840,00 €**. La souscription a été libérée intégralement en numéraire le jour de la souscription.

Après cette augmentation de capital, le capital social de Radio France est composé de 2 973 562 actions de 39,00 € de valeur nominale chacune. L'État détient la totalité du capital de Radio France.

Pour les entités ne relevant pas du périmètre APE : 539,37 M€ (exactement 539 370 865,39 €)

- Financement des Banques multilatérales de développement (BAFD, SFI, Banque de développement du Conseil de l'Europe, BOAD, BDEAC, BERD) : 204,37 M€ (exactement 204 370 865,39 €)

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. Ces recapitalisations sont réalisées à partir du CAS PFE.

Depuis, la France a décidé de participer :

a) à l'augmentation de capital de la Banque africaine de développement : 5^{ème} libération en 2025 : 28,114 M€ (exactement 28 114 712,70 €)

Le conseil des gouverneurs de la Banque Africaine de Développement a adopté le 31 octobre 2019 la résolution B/BG/EXTRA/2019/03 autorisant la septième augmentation générale de capital de la Banque africaine de développement.

En vertu de cette résolution et de la lettre de notification de la Banque africaine de développement du 18 août 2020, la France a signé le 15 décembre 2020, avec réserve dans l'attente d'une approbation législative ou budgétaire, un instrument de souscription confirmant sa participation à hauteur de 301 546 actions nouvelles dont 18 093 actions à libérer et 283 453 actions sujettes à appel.

La loi n° 2020-1721 du 29 décembre 2020 de finances pour 2021 a ainsi autorisé la France à souscrire à ladite augmentation générale de capital de la Banque africaine de développement, souscription qui est intervenue le 15 décembre 2020.

La France s'est ainsi engagée à contribuer au capital à hauteur de 224 917 701,60 € à libérer sur 8 ans à compter de 2021. Après quatre versements de 28,11 M€ chacun de 2021 à 2024, un cinquième versement est intervenu le 30 janvier 2025 pour un montant de **28 114 712,70 €**.

b) à l'augmentation de capital de la Société financière internationale (SFI) : 5^{ème} et dernière libération : 50,18 M€ (exactement 50 181 459,15 €)

La loi n° 2018-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019 (Article 222) a autorisé la France à souscrire à l'augmentation générale de capital de la Société financière internationale à hauteur de 261 749 nouvelles parts intégralement appelées.

En application de la résolution n° 272 adoptée le 16 avril 2020 par le Conseil des Gouverneurs de la Société financière internationale, la France s'est engagée à participer à l'augmentation générale de capital 2018 et a signé, le 4 mars 2021, un instrument de souscription par lequel la France a souscrit dans le cadre de l'augmentation générale de capital 2018 à 261 749 nouvelles parts de 1 000,00 USD chacune, intégralement appelées. Les parts appelées d'un montant total de 261,75 MUSD sont libérées sur cinq ans à compter de 2021. Le montant de chaque versement s'élève à 52, 349 MUSD. Après quatre versements intervenus en 2021 (43,78 M€), 2022 (45,98 M€), 2023 (48,74 M€) et 2024 (48,57 M€), un cinquième versement est intervenu le 6 mars 2025 à hauteur de **50 181 459,15 €**.

c) à l'augmentation de capital de la Banque de développement du Conseil de l'Europe : 3^{ème} libération : 50,16 M€ (exactement 50 167 865,75 €)

La loi n° 2022-1726 du 30 décembre 2022 de finances pour 2023 (Article 165) a autorisé la France à souscrire à une augmentation de capital de la Banque de développement du Conseil de l'Europe d'un montant maximal de 711 M€ de nouvelles parts dont 201 M€ de parts appelées et 510 M€ de parts appelables.

À la suite de la résolution 463 (2022) adoptée le 2 décembre 2022 par le Conseil de direction de la Banque de Développement du Conseil de l'Europe (CEB) décidant de l'augmentation de capital de la Banque de Développement du Conseil de l'Europe (CEB) à hauteur d'un montant maximum de 4,25 Md€, la France a souscrit, le 11 avril 2023, à ladite augmentation de capital pour un montant de 710,593 M€. Conformément à la résolution précitée établissant les termes et conditions de l'augmentation de capital, la part du capital libéré au titre de la souscription par la France à l'augmentation de capital telle que susvisée est fixée à 28,24 % du capital souscrit, soit 200,671 M€, à verser en quatre tranches égales de **50 167 865,75 € chacune**. Les première et deuxième tranches ont été versées respectivement le 27 mars 2024 et le 1^{er} juillet 2024. La troisième tranche a été versée le 1^{er} juillet 2025.

d) à la seconde augmentation de capital de la Banque Ouest Africaine de Développement : 3^{ème} libération : 6,99 M€ (exactement 6 997 409,89 €)

En application de la décision du Conseil d'administration n° 019/2022/CA/BOAD du 20 septembre 2022, la France s'est engagée à participer à une nouvelle augmentation de capital de la Banque ouest africaine de développement (BOAD).

En vertu de la loi n° 2021-1900 du 30 décembre 2021 de finances pour 2022 (Article 173) d'une part, de la loi n° 2022-1726 du 30 décembre 2022 de finances pour 2023 (Article 153) d'autre part, la France a été autorisée à souscrire

effectivement au capital de la BOAD dans la limite d'un montant total de 70 M€ de nouvelles parts, dont 28 M€ de parts appelées et 42 M€ de parts appelables.

La France a souscrit à la nouvelle augmentation de capital le 2 mai 2023. A ce titre, 13,99 M€ ont été appelés entre 2023 et 2024. Le 22 mai 2025, **6 997 409,89 €** ont été de nouveau libérés au titre de la troisième libération.

e) à l'augmentation de capital de la Banque de développement des États de l'Afrique centrale : 2^{ème} tranche : 0,18 M€ (exactement 189 417,90 €)

La loi n° 2023-1322 du 29 décembre 2023 de finances pour 2024 (Article 184) a autorisé la France à souscrire à une nouvelle augmentation de capital de la Banque de développement des États de l'Afrique centrale dans la limite d'un montant total de 3 801 697 € dont 950 425 € de parts appelées et 2 851 272 € de parts appelables.

A la suite de la résolution n° 226/AGE/67/23 adoptée le 27 juillet 2023 par l'assemblée générale de la Banque de Développement des États de l'Afrique Centrale (BDEAC) relative à l'augmentation de capital de la banque et de la résolution n° 230/AGE/69/23 adoptée le 5 octobre 2023 par l'assemblée générale de la Banque de Développement des États de l'Afrique (BDEAC) fixant (i) le capital appelé et libéré à 25 % du capital souscrit (ii) le capital sujet à appel à 75 % (iii) la libération du capital appelé sur une période de 5 ans à compter du 1^{er} janvier 2024, la France a souscrit, le 17 juin 2024, à 248 actions nouvelles de catégorie B de 10 000 000 de FCFA chacune, soit un montant total de 2 480 000 000 FCFA (soit 3 780 735,63 €), portant ainsi la participation de la France à 1 246 actions dont 312 actions au titre du capital libérable et 934 actions au titre du capital sujet à appel.

Cette souscription est libérée pour un montant de 621 250 000 FCFA (soit 947 089,52 euros), à verser en cinq tranches annuelles sur la période 2024-2028, soit les première et deuxième tranches versées respectivement le 2 août 2024 et **7 avril 2025** à hauteur de **189 417,90 €** chacune.

Par ailleurs, une nouvelle augmentation de capitale est intervenue auprès de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) : 1^{ère} libération : 68,72 M€ (exactement 68 720 000 €)

A la suite de l'adoption par le Conseil des gouverneurs de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD), le 15 décembre 2023, de la résolution n° 265 intitulée « Augmentation de capital autorisé et souscriptions y afférentes » aux termes de laquelle est approuvée une augmentation du capital de la BERD d'un montant de 4 milliards d'euros représentant 400 000 nouvelles actions libérées de 10 000,00 € de valeur nominale chacune, la France a souscrit, le 17 mars 2025, à 34 360 actions libérées supplémentaires du capital social de la BERD pour un montant de 343,60 M€.

Conformément à la résolution précitée établissant les termes et conditions de l'augmentation de capital, et à l'article 141 de la loi n° 2025-127 du 14 février 2025 de finances pour 2025, le paiement des actions libérées souscrites par la France est effectué en cinq versements égaux de **68,72 M€** chacun, à raison d'un versement par an. Une première libération est intervenue à due concurrence le 4 juillet 2025.

- Investissements en fonds propres au titre des Programmes d'investissements d'avenir (PIA 3 et 4) et France 2030 : 190 M€

Dans le cadre des Programmes d'investissements d'avenir (PIA 3 et 4) et de France 2030, et conformément aux décisions du Premier ministre, il a été procédé au versement d'un montant global de 640 M€ en 2025 dont **190 M€** imputés sur l'action n° 1, répartis entre les actions suivantes :

- 100 M€ au titre du PIA 3 Action « Grands défis » volet « Global Tech »,
- 50 M€ au titre du PIA 3 Action « Démonstrateurs et territoires d'innovation de grande ambition » volet « Démonstrateurs »
- 40 M€ au titre du PIA 3 Action « Démonstrateurs et territoires d'innovation de grande ambition " volet « Territoires d'innovation de grande ambition ».

- Agence française de développement : 145 M€

A partir du CAS « Participations financières de l'État » préalablement abondé en recettes via le Programme 365 « Renforcement des fonds propres de l'Agence Française de Développement », l'État a réalisé, le 11 juillet 2025, comme en 2021, 2022, 2023 et 2024, un nouveau renforcement des fonds propres de l'AFD par voie de dotation en capital à hauteur de **145 M€**. Parallèlement à ce versement, l'AFD a procédé, sur le Programme 853, à un remboursement partiel anticipé à due concurrence de prêts de ressource à condition spéciale (RCS) octroyés via ledit programme. Cette conversion est essentielle au déploiement de l'activité de l'AFD, dans le respect du cadre

prudentiel auquel elle est soumise en tant que société de financement (CRR2). En effet, du fait d'un changement réglementaire, les RCS ne sont plus prises en compte dans le calcul du ratio grands risques auquel l'agence est soumise depuis juin 2021.

ACTION

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

Action / Sous-action <i>Prévision LFI y.c. FdC et AdP</i> Réalisation	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2	Autres titres	Total	Titre 2	Autres titres	Total
03 – Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société		516 598 560	0 516 598 560		516 598 560	0 516 598 560

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.

CONTRIBUTION AU PLAN DE RELANCE

Volets du plan de relance	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision	Réalisation	Prévision	Réalisation
Verdissement	0	0	0	0
Indépendance et compétitivité	0	0	0	0
Cohésion sociale et territoriale	0	0	0	0

ÉLÉMENTS DE LA DEPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation
Titre 7 : Dépenses d'opérations financières		516 598 560		516 598 560
Dépenses de participations financières		516 598 560		516 598 560
Total		516 598 560		516 598 560

Les opérations retracées à l'action 3 au titre de l'année 2025 intéressent les entités suivantes :

Pour les entités relevant du périmètre APE : 516,59 M€ (exactement 516 598 560,47 €)

- EUTELSAT Communications : achat d'actions auprès de Bpifrance Participations : 258,35 M€ (exactement 258 345 704 €)

Afin de clarifier la structure de détention publique et de permettre à l'APE de participer à l'augmentation de capital réservée, la montée au capital de l'État dans Eutelsat a été précédée du rachat par l'État des titres détenus par Bpifrance Participations.

Ainsi, conformément à l'arrêté du 25 juin 2025 décidant l'acquisition par l'État d'une participation au capital de la société Eutelsat Communications S.A., l'État a acquis, le 3 juillet 2025, auprès de Bpifrance Participations, 64 586 426 actions de la société Eutelsat Communications S.A., pour un prix de 258 345 704,00 €. Elle permet de recentrer la détention des participations stratégiques sur l'APE, conformément aux orientations du Gouvernement.

- Société Le Nickel (SLN) : Souscription à 2 150 titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI) : 215 M€

La Société Le Nickel (SLN) a connu en 2024 une situation financière délicate due notamment aux coûts d'approvisionnement en énergie ainsi qu'aux graves difficultés opérationnelles en raison de la crise en Nouvelle-Calédonie qui a affecté le fonctionnement des mines. Compte-tenu de l'enjeu pour le territoire calédonien et du souhait de l'État de voir émerger une solution durable pour l'avenir du nickel en Nouvelle-Calédonie, l'État a décidé d'apporter de nouveaux soutiens financiers à la société Le Nickel (SLN), qui ont pris la forme, notamment, d'une souscription à l'émission par la Société Le Nickel (SLN) de 2500 obligations prenant la forme de titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI) de valeur nominale chacun de 100 000,00 €, conformément à la décision du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie en date du 3 décembre 2024.

Cette souscription est intervenue en deux temps :

- Souscription à la Tranche 1 le 20 décembre 2024, soit à l'émission de 1 500 TSDI de 100 000,00 € de valeur nominale chacun émis par la SLN, pour un montant total de 150 M€ ;
- Souscription à la Tranche 2 le 29 avril 2025, soit à l'émission de 1000 TSDI de 100 000,00 € de valeur nominale chacun émis par la SLN, pour un montant total de 100 M€.

La situation financière de la Société Le Nickel (SLN) l'exigeant de nouveau, le soutien financier à la Société s'est prolongé en décembre 2025.

Ainsi, conformément à la décision du ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle, énergétique et numérique en date du 16 décembre 2025 décidant de souscrire à l'émission par la Société Le Nickel (SLN) de titres subordonnés à durée indéterminée pour un montant total maximum de 240 M€, l'État a souscrit à 1 150 TSDI de 100 000,00 € de valeur nominale chacun, pour un montant de 115 M€ au titre de la Tranche 1. Le règlement de la souscription est intervenu le 30 décembre 2025.

La tranche 2, d'un montant maximum de 125 M€, pourrait être souscrite et versée en 2026.

L'État détient une action Société Le Nickel (SLN) et 8 705 TSDI au 31 décembre 2025.

- ALCATEL LUCENT : ajustement et complément de prix : 39,85 M€ (exactement 39 852 836,47 €)

Le 31 décembre 2024, l'État a acquis, auprès de la société Alcatel Lucent, 24 451 900 actions de la société par actions simplifiée Nokia Submarine Networks Holding, dénommée désormais ASN Holding, à un prix de 98,15 M€.

Dans les conditions prévues au contrat de cession, ce prix a fait l'objet le 23 mai 2025 :

- d'une part, d'un ajustement à la hausse d'un montant de 29 852 836,47 € afin de tenir compte de l'écart entre les montants estimés et les montants définitifs à la date de réalisation de la dette nette et du besoin en fonds de roulement de la société par actions simplifiée ASN Holding et de ses filiales, tels que ceux-ci ressortent des comptes de réalisation,
- d'autre part, d'un complément de prix d'un montant de 10 M€ dès lors que le Résultat d'Exploitation 2024 est supérieur au Résultat d'Exploitation Cible.

- **METEORE HOLDING** : souscription au capital : 3,4 M€ (3 400 000 €)

En vertu du décret n° 2025-675 du 18 juillet 2025, l'État a décidé la création d'une société par actions simplifiée « Météore Holding » et a souscrit le 25 juillet 2025 au capital de cette société à hauteur de 3 400 actions de 1 000,00 € de valeur nominale chacune, soit 3,40 M€. L'État détient 100 % du capital de Météore Holding.

La SAS « Météore Holding » aura vocation à acquérir en 2026, après une nouvelle augmentation de capital, plusieurs sociétés détenues ou constituées par ATOS (dont entre autres Bull SAS et Bull GmbH, société de droit allemand) regroupant les activités de calcul de haute performance d'ATOS, Quantum et IA ainsi que les activités informatiques y afférentes.

- **ROXEL** : Achat d'une action Roxel France : 20 €

La Société Roxel développe, conçoit et fabrique des systèmes de propulsion solide pour missiles (sol, air, mer) et tous types de roquettes d'artillerie.

Suite, en décembre 2024, à la cession par Safran de sa participation à hauteur de 50 % au capital de la société ROXEL à la société MBDA (déjà actionnaire de ROXEL à hauteur de 50 %), l'État, ainsi que les sociétés MBDA, Roxel et Roxel France se sont engagés, par convention en date du 4 décembre 2024, à mettre en place une action de préférence dans ROXEL France au bénéfice de l'État, nécessaire à la protection des intérêts de ce dernier eu égard aux enjeux de souveraineté et de sécurité nationale.

Ainsi, conformément à l'arrêté du 12 février 2025 décidant l'acquisition par l'État d'une participation au capital de la société Roxel France, l'État a acquis, le 28 février 2025, une action de la société par actions simplifiée Roxel France auprès de la société par actions simplifiée Roxel, au prix de 20,00 €. Cette action a été convertie le même jour en action de préférence.

ACTION

04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale

Action / Sous-action <i>Prévision LFI y.c. FdC et AdP Réalisation</i>	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2	Autres titres	Total	Titre 2	Autres titres	Total
04 – Autres investissements financiers de nature patrimoniale		102 000 000 528 192 500	102 000 000 528 192 500		102 000 000 528 192 500	102 000 000 528 192 500

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.

CONTRIBUTION AU PLAN DE RELANCE

Volets du plan de relance	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision	Réalisation	Prévision	Réalisation
Verdissement	0	0	0	0
Indépendance et compétitivité	0	0	0	0
Cohésion sociale et territoriale	0	0	0	0

ÉLÉMENTS DE LA DEPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation
Titre 7 : Dépenses d'opérations financières	102 000 000	528 192 500	102 000 000	528 192 500
Dotations en fonds propres		450 000 000		450 000 000
Dépenses de participations financières	102 000 000	78 192 500	102 000 000	78 192 500
Total	102 000 000	528 192 500	102 000 000	528 192 500

A] Concernant les opérations typées COVID/ RELANCE : 0 €

Aucune dépense au titre du dispositif COVID n'est intervenue.

Suite à la non reconduction du Programme 358 à la fin de la gestion 2022, le solde comptable dédié au financement des opérations typées COVID/RELANCE a été intégralement reporté sur le CAS PFE et réservé au Fonds Ace Aéro Partenaires, Fonds France Nucléaire, Fonds Automobile.

Au 31 décembre 2025, le report de solde COVID/RELANCE s'élève à 142,675 M€.

B] Concernant les opérations financées non typées COVID/RELANCE : 528,19 M€ (exactement 528 192 500 €)

- Programmes d'investissements d'avenir (PIA 3 et PIA 4) et France 2030 : 450 M€

Dans le cadre des Programmes d'investissements d'avenir et de France 2030, et conformément aux décisions du Premier ministre, il a été procédé au versement d'un montant global de 640 M€ en 2025 dont **450 M€** imputables sur l'action n° 4, répartis entre les actions suivantes :

- a) **200 M€** au titre du PIA 4 et Plan France 2030 - Action " Accélération de la croissance » (fonds propres)" volet « French Tech Souveraineté »,
- b) **150 M€** au titre du PIA 4 et Plan France 2030 - Action " Accélération de la croissance » (fonds propres)" Volet « Société de projets industriels 2 »,
- c) **100 M€** au titre du PIA 3 – Action « Fonds national post-maturation - Frontier venture ».

En raison de la diminution de la ressource programmable pour la mission « Investir pour la France de 2030 », le niveau de dépenses globales au titre des PIA initialement prévu à hauteur de 1 295 M€ a été revu à la baisse par les

Services du Premier Ministre (SGPI) à hauteur de 640 M€, soit une diminution de la dépense effective au regard de la prévision initiale en LFI 2025 de 655 M€.

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

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

Ce Fonds est destiné à accompagner les entreprises agro-alimentaires sur le temps long, en capital-développement et en consolidation dans leurs projets de modernisation (par exemple numérisation des usines) et de transition écologique notamment des processus de production. Il participera ainsi à la défense de la souveraineté alimentaire. Sur le fondement de l'arrêté du 5 juin 2024 autorisant la souscription de l'État au présent Fonds d'une part, de la décision du Directeur général des Entreprises de souscrire au Fonds en date du 25 février 2025 d'autre part, l'État a souscrit le 28 mars 2025 à 200 000 parts de catégorie A dudit Fonds (d'une valeur nominale de 1000 € chacune) soit pour un montant total de 200 M€.

Une première libération est intervenue le 24 avril 2025 à hauteur de **15 M€** suivie d'une seconde libération le 27 novembre 2025 à hauteur de **25 M€**.

- Fonds de Fonds France Relance État Régions : 28 M€

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

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

Entre 2021 et 2024, 69 M€ ont été libérés via quatre versements (15 M€ en 2021, 13 M€ en 2022, 19 M€ en 2023 et 22 M€ en 2024). Un cinquième versement est intervenu le 17 juin 2025 à hauteur de **28 M€**.

- Fonds Défense « Definvest » : 10 M€

Afin d'accompagner la croissance et de soutenir l'ancrage français des PME et ETI technologiques d'intérêt pour la défense, l'État a souhaité la création d'un Fonds commun de placement dénommé Definvest. D'une durée de quinze ans, ce Fonds, géré par Bpifrance Investissement, prévoyait à l'origine une période d'investissement initiale sur cinq ans à compter de 2018 sur la base de 10 M€ par an (soit 50 M€ au total) au travers d'investissements en fonds propres auprès desdites PME et ETI dont il accompagnera la croissance, favorisera la consolidation et sécurisera le capital. L'État a ainsi souscrit au Fonds Défense le 16 mai 2018 à hauteur de 50 M€ (soit 50 000 parts d'une valeur de 1000 € chacune).

L'intégralité du Fonds a été libérée à hauteur du montant de la souscription à l'issue de sept appels de fonds successifs émis par la société de gestion Bpifrance Investissement de 2018 à 2022.

Or, afin de sécuriser durablement le tissu industriel des PME dans un contexte post-crise sanitaire, l'État a décidé le doublement du Fonds Défense, fixant ainsi à 100 M€ la capacité d'investissement du Fonds sur une période complémentaire de cinq ans.

En conséquence, en application de l'arrêté du 22 avril 2022 autorisant l'augmentation de la valeur de 1 000,00 € à 2 000,00 € de chacune des cinquante mille parts A du Fonds, l'État a souscrit au Fonds le 13 juillet 2022 à hauteur d'un montant additionnel de 50 M€, répartis également à hauteur de 10 M€ par an sur cinq ans et portant ainsi son engagement total au Fonds à hauteur de 100 M€.

À la suite de cette nouvelle souscription, les huitième et neuvième libérations de 10 M€ chacune sont intervenues le 31 mars 2023 et le 17 avril 2024. Une dixième libération est intervenue le 15 septembre 2025 à hauteur de **10 M€**.

Aucune dépense n'est intervenue au titre du Fonds Innovation Défense, initialement attendue à hauteur de 20 M€.

- Fonds de fonds Entrepreneuriat Quartiers 2030 (EQ30) : deux premières libérations à hauteur de 0,192 M€ (exactement 192 500 €)

Le fonds de fonds Entrepreneuriat Quartiers 2030 (EQ30) s'inscrit dans le cadre plus large du programme éponyme, annoncé lors du Comité interministériel des villes du 27 octobre 2023, dans la continuité du programme Entrepreneuriat pour tous. Ce fonds a vocation à investir prioritairement dans des participations dynamiques à l'échelle régionale ou nationale. La stratégie d'investissement des fonds doit avoir pour objectifs : un impact positif sur les quartiers prioritaires de la ville (QPV), un soutien à l'emploi et à l'activité économique dans les territoires qui ont besoin d'être redynamisés, et un soutien au développement à la modernisation des zones agricoles. Cela se traduit par une politique d'investissement aux critères spécifiques suivants :

- Investir pour au moins un tiers de la taille du fonds directement dans des entreprises établies dans des QPV ;
- Avoir une dimension d'impact social contribuant à redynamiser les territoires ;
- Investir au moins un tiers de la taille du fonds en zone de revitalisation rurale.

Ainsi, 60 M€ d'investissement dans le fonds seront financés par l'État (5,5 M€), par Bpifrance Participations (24,5 M€) et par la CDC (30 M€).

En conséquence, en application de l'arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique du 24 décembre 2024 autorisant l'État à souscrire au Fonds de Fonds Entrepreneuriat Quartiers 2030, l'État a souscrit le 30 décembre 2024 à 5 500 parts de catégorie A d'une valeur nominale de 1 000 € chacune, pour un montant total de 5,50 M€.

Un premier versement de **27 500 €** correspondant à la libération de la tranche initiale est intervenu le 17 avril 2025. Il a été procédé à un deuxième versement le 27 octobre 2025 à hauteur de **165 000 €** au titre d'un premier appel de fonds.

ACTION

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

Action / Sous-action <i>Prévision LFI y.c. FdC et AdP Réalisation</i>	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2	Autres titres	Total	Titre 2	Autres titres	Total
05 – Prestations de services : commissions bancaires, frais juridiques et frais liés aux opérations de gestion des participations financières de l'État		1 033 383	0 1 033 383		1 033 383	0 1 033 383

Cette action intéresse essentiellement les commissions versées aux banques (commissions de garanties, de placement et de direction, et honoraires accordés discrétionnairement au vu du succès de l'opération : *incentive fees*) au titre des opérations réalisées (achats de titres, de parts ou droits de sociétés, cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement).

Par ailleurs, cette action retrace le versement par l'État de la taxe sur les transactions financières, qui s'élève à 0,4 % 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).

CONTRIBUTION AU PLAN DE RELANCE

Volets du plan de relance	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision	Réalisation	Prévision	Réalisation
Verdissement	0	0	0	0
Indépendance et compétitivité	0	0	0	0
Cohésion sociale et territoriale	0	0	0	0

ÉLÉMENTS DE LA DEPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation
Titre 3 : Dépenses de fonctionnement		1 033 383		1 033 383
Dépenses de fonctionnement autres que celles de personnel		1 033 383		1 033 383
Total		1 033 383		1 033 383

Le montant total des dépenses relevant de l'action 5 s'élève à 1, 03 M€ (exactement 1 033 382,82 €) :

Suite à l'acquisition, le 3 juillet 2025, de 64 586 426 actions de la société Eutelsat Communications S.A. auprès de Bpifrance Participations, pour un prix de 258 345 704,00 €, l'État est redevable de la taxe sur les transactions financières, soit 0,4 % du prix d'acquisition, conformément à l'article 235 ter ZD du Code général des impôts.

Dans le cadre d'une opération sans intermédiation, il appartient au teneur de compte-titres auprès duquel le changement de propriété des titres a eu lieu (soit la Caisse des Dépôts et Consignations) de déclarer et de payer ladite taxe auprès d'Euroclear France.

En conséquence, un versement d'un montant d'**1 033 382,82 €** est intervenu le 4 août 2025 auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations, pour paiement de la taxe pour le compte de l'État.

ACTION**06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité**

Action / Sous-action	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2	Autres titres	Total	Titre 2	Autres titres	Total
<i>Prévision LFI y.c. FdC et AdP</i>						
<i>Réalisation</i>						
06 – Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité			0 0			0 0

CONTRIBUTION AU PLAN DE RELANCE

Volets du plan de relance	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision	Réalisation	Prévision	Réalisation
Verdissement	0	0	0	0
Indépendance et compétitivité	0	0	0	0
Cohésion sociale et territoriale	0	0	0	0

Récapitulation des crédits et emplois alloués aux opérateurs de l'État

RECAPITULATION DES CREDITS ALLOUES PAR LE PROGRAMME AUX OPERATEURS

Opérateur financé (Programme chef de file) Nature de la dépense	Réalisation 2024		Prévision LFI 2025		Réalisation 2025	
	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement	Autorisations d'engagement	Crédits de paiement
ADEME - Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (P181)					50 000 000	50 000 000
Dotations en fonds propres					50 000 000	50 000 000
Total					50 000 000	50 000 000
Total des dotations en fonds propres					50 000 000	50 000 000

Note : les subventions d'investissement sont introduites par la LOLF au PAP 2025, leur réalisation 2024 est sans objet.

PROGRAMME 732

**Désendettement de l'État et
d'établissements publics de l'État**

Bilan stratégique du rapport annuel de performances

Alexis ZAJDENWEBER

Commissaire aux participations de l'État

Responsable du programme n° 732 : Désendettement de l'État et d'établissements publics de l'État

A l'origine, ce programme spécifique devait retracer les contributions apportées par le compte au désendettement de l'État et des établissements publics de l'État (APU) à partir principalement de la meilleure valorisation possible des participations financières de l'État. Au moyen d'apports financiers résultant des cessions de participations financières, l'État devait réduire les dettes qu'il a contractées, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'entités publiques, ces opérations contribuant alors à l'amélioration du bilan de l'État et des administrations publiques au sens de la comptabilité nationale.

Ainsi les dépenses prévues au compte d'affectation spéciale se répartissent, à hauteur des disponibilités du compte en recettes issues des cessions susvisées, entre les opérations en capital du programme n° 731 et le désendettement de l'État et des établissements publics de l'État inscrit au présent programme.

Or, le contexte économique fortement dégradé suite à la crise sanitaire liée à la COVID 19 a mis un coup d'arrêt temporaire aux cessions de participations quelles qu'elles soient depuis 2020, notamment celles permises par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises (loi PACTE).

Dans ces conditions les opérations de désendettement via le programme 732 ont été interrompues en 2020 et 2021.

Or, dès 2022, l'État a souhaité néanmoins afficher une trajectoire d'apurement de la dette née de la crise sanitaire. Il s'agissait ainsi d'amortir sur une période de 20 ans – 2022 à 2042 - le montant de la dette « COVID » contractée dans le cadre de la gestion de la crise sanitaire à hauteur de 165 Md€ au moyen de dotations annuelles auprès de la Caisse de la dette publique (CDP).

Ainsi, sur le fondement de l'article 48 de la loi n° 2005-1719 de finances pour 2006, le CAS PFE à travers le programme 732 a porté la dépense de 2022 à 2024 inclus pour un montant global de 14 946,55 M€ à travers trois dotations à la Caisse de la dette publique (CDP) : 1 885,05 M€ en 2022, 6 586,49 € en 2023, enfin 6 474,95 M€ en 2024.

En l'absence de recettes de cession significatives, et compte tenu du caractère stratégique de la dépense, chaque échéance annuelle versée à la CDP a nécessité l'abondement préalable en recettes du CAS PFE à partir du programme 369 « Amortissement de la dette de l'État liée à la COVID 19 » à hauteur de la dépense envisagée.

Or la suppression des crédits du Programme 369 actée en loi de finances initiale pour 2025 a mis un terme à l'isolement de la dette COVID et à son financement spécifique à partir d'un Programme dédié du Budget général. En conséquence les crédits du Programme 732 dédiés à cette dépense spécifique ont également été supprimés à due concurrence.

Parallèlement au dispositif d'isolement de la dette COVID, le CAS PFE a bénéficié en 2023 et en 2024, en recette, de deux retours PIA à hauteur respectivement de 1,84 M€ et 3,004 M€ au titre de l'action « Fonds de fonds de retournement » destinés à être reversés à la Caisse de la dette publique à des fins de désendettement « Hors Dette COVID » conformément à l'article 3.6 de la convention du 29 décembre 2015 entre l'État et la Caisse des dépôts et Consignations. Si la dotation de 1,84 M€ a bien été versée à la CDP le 14 décembre 2023, la dotation de 3,004 M€ initialement prévue en 2024 a été reportée sur la gestion 2025.

RECAPITULATION DES OBJECTIFS ET DES INDICATEURS DE PERFORMANCE

OBJECTIF 1 : Contribuer au désendettement de l'État et d'administrations publiques (APU)

INDICATEUR 1.1 : Réduction de la dette des entités entrant dans le périmètre des administrations publiques

INDICATEUR 1.2 : Part des ressources consacrées au désendettement de l'État et d'administrations publiques

Objectifs et indicateurs de performance

OBJECTIF

1 – Contribuer au désendettement de l'État et d'administrations publiques (APU)

INDICATEUR

1.1 – Réduction de la dette des entités entrant dans le périmètre des administrations publiques

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2023 Réalisation	2024 Réalisation	2025 Cible	2025 Réalisation	Atteinte de la cible	2026 Cible
Diminution de la dette nette des administrations publiques (Etat et hors Etat)	M€	- 6 588,33	- 6 474,95	-5 153,48	-3 004 185	absence amélioration	Non déterminé

Commentaires techniques

Source des données : Agence des participations de l'État (APE)

Mode de calcul : la dette nette des établissements correspond à leur dette financière brute déduction faite de la trésorerie et des valeurs mobilières de placement.

La dette est établie en données nettes, afin d'éliminer l'impact du décalage entre le versement de dotation et le remboursement d'échéances et de prendre en compte les ressources propres que l'établissement peut affecter au désendettement (cession d'actifs).

ANALYSE DES RESULTATS

Compte tenu de la suppression des crédits du Programme 369 et du Programme 732 en loi de finances initiale pour 2025, la cible initialement fixée pour 2025 n'a pas été atteinte, l'exécution ayant été revue à la baisse et réévaluée à -3,004 M€.

Celle-ci correspond à un retour sur investissement au titre des Programmes d'Investissements d'avenir (action « Fonds de fonds de retournement ») destiné à être reversé à l'État (via un encaissement sur le CAS PFE) à des fins de désendettement conformément à l'article 3.6 de la convention du 29 décembre 2015 entre l'État et la Caisse des Dépôts et Consignations.

INDICATEUR

1.2 – Part des ressources consacrées au désendettement de l'État et d'administrations publiques

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2023 Réalisation	2024 Réalisation	2025 Cible	2025 Réalisation	Atteinte de la cible	2026 Cible
Ratio désendettement / réinvestissement	%	73,32	214	116,71	0,088	absence amélioration	Non déterminé

Commentaires techniques

Source des données : Agence des participations de l'État (APE)

Mode de calcul : l'indicateur mesure la part des recettes du compte affectée au désendettement par rapport à la part affectée au réinvestissement.

ANALYSE DES RESULTATS

Le ratio désendettement/réinvestissement au titre de 2025 s'élève à **0,088 %**. Il résulte de la part des recettes affectée au désendettement (soit 3,004 M€) au regard de la part des recettes affectées au réinvestissement qui s'élève à 3 395,82 M€ (avec prise en compte des abondements du budget général).

Lors de l'établissement de la cible à hauteur de 116,71 %, le niveau de réinvestissements prévisionnels avait été fixé dans le PAP 2025 à 4 415,50 M€ au regard de 5 153,48 M€ de désendettement.

Au titre de l'exécution 2025, les niveaux d'investissement et de désendettement ont été moindres que ceux attendus, (s'agissant notamment du niveau de désendettement en raison de la fin du dispositif d'isolement de la « Dette Covid »).

Présentation des crédits

2025 / PRESENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CREDITS OUVERTS ET DES CREDITS CONSOMMES

2025 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action Prévision LFI 2025 Consommation 2025	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total	Total y.c. FdC et AdP prévus en LFI
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État	3 004 185	0 3 004 185	0
Total des AE prévues en LFI	0	0	0
Ouvertures / annulations par FdC et AdP			
Ouvertures / annulations hors FdC et AdP	+7 755 105	+7 755 105	
Total des AE ouvertes	7 755 105	7 755 105	
Total des AE consommées	3 004 185	3 004 185	

2025 / CREDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action Prévision LFI 2025 Consommation 2025	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total	Total y.c. FdC et AdP prévus en LFI
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État	3 004 185	0 3 004 185	0
Total des CP prévus en LFI	0	0	0
Ouvertures / annulations par FdC et AdP			
Ouvertures / annulations hors FdC et AdP	+7 755 105	+7 755 105	
Total des CP ouverts	7 755 105	7 755 105	
Total des CP consommés	3 004 185	3 004 185	

2024 / PRESENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CREDITS VOTES (LFI) ET DES CREDITS CONSOMMES

2024 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action Prévision LFI 2024 Consommation 2024	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total hors FdC et AdP prévus en LFI	Total y.c. FdC et AdP
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État	6 474 951 599 6 474 951 599	6 474 951 599	6 474 951 599 6 474 951 599
Total des AE prévues en LFI	6 474 951 599	6 474 951 599	6 474 951 599
Total des AE consommées	6 474 951 599		6 474 951 599

2024 / CREDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 7 Dépenses d'opérations financières	Total hors FdC et AdP prévus en LFI	Total y.c. FdC et AdP
	Prévision LFI 2024 Consommation 2024		
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État	6 474 951 599 6 474 951 599	6 474 951 599	6 474 951 599 6 474 951 599
Total des CP prévus en LFI	6 474 951 599	6 474 951 599	6 474 951 599
Total des CP consommés	6 474 951 599		6 474 951 599

PRESENTATION PAR TITRE ET CATEGORIE DES CREDITS CONSOMMES

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Consommées* en 2024	Ouvertes en 2025	Consommées* en 2025	Consommés* en 2024	Ouverts en 2025	Consommés* en 2025
Titre 7 – Dépenses d'opérations financières	6 474 951 599	0	3 004 185	6 474 951 599	0	3 004 185
Dotations en fonds propres	6 474 951 599	0	3 004 185	6 474 951 599	0	3 004 185
Total hors FdC et AdP		0			0	
Ouvertures et annulations* hors titre 2		+7 755 105			+7 755 105	
Total*	6 474 951 599	7 755 105	3 004 185	6 474 951 599	7 755 105	3 004 185

* y.c. FdC et AdP

RECAPITULATION DES MOUVEMENTS DE CREDITS (HORS DECRET DE SERVICES VOTES)

ARRETES DE REPORT GENERAL HORS FDC HORS AENE

Date de signature	Ouvertures				Annulations			
	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement		Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres
07/03/2025		3 004 185		3 004 185				
Total		3 004 185		3 004 185				

LOI DE FINANCES DE FIN DE GESTION

Date de signature	Ouvertures				Annulations			
	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement		Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres
08/12/2025		4 750 920		4 750 920				
Total		4 750 920		4 750 920				

TOTAL DES OUVERTURES ET ANNULATIONS (Y.C. FDC ET ADP)

	Ouvertures				Annulations			
	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement		Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres
Total général		7 755 105		7 755 105				

Justification au premier euro

Éléments transversaux au programme

ÉLÉMENTS DE SYNTHÈSE DU PROGRAMME

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action <i>Prévision LFI Consommation</i>	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2 * Dépenses de personnel	Autres titres *	Total y.c. FdC et AdP	Titre 2 * Dépenses de personnel	Autres titres *	Total y.c. FdC et AdP
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État		3 004 185	0 3 004 185		3 004 185	0 3 004 185
Total des crédits prévus en LFI *	0	0	0	0	0	0
Ouvertures / annulations y.c. FdC et AdP		+7 755 105	+7 755 105		+7 755 105	+7 755 105
Total des crédits ouverts	0	7 755 105	7 755 105	0	7 755 105	7 755 105
Total des crédits consommés	0	3 004 185	3 004 185	0	3 004 185	3 004 185
Crédits ouverts - crédits consommés		+4 750 920	+4 750 920		+4 750 920	+4 750 920

* hors FdC et AdP pour les montants de la LFI

PASSAGE DU PLF A LA LFI

	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2	Autres titres	Total	Titre 2	Autres titres	Total
PLF	0	5 153 480 084	5 153 480 084	0	5 153 480 084	5 153 480 084
Amendements	0	-5 153 480 084	-5 153 480 084	0	-5 153 480 084	-5 153 480 084
LFI	0	0	0	0	0	0

Dépenses pluriannuelles

SUIVI DES CREDITS DE PAIEMENT ASSOCIES A LA CONSOMMATION DES AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT (HORS TITRE 2)

AE 2025	CP 2025
AE ouvertes en 2025 * (E1) 7 755 105	CP ouverts en 2025 * (P1) 7 755 105
AE engagées en 2025 (E2) 3 004 185	CP consommés en 2025 (P2) 3 004 185
AE affectées non engagées au 31/12/2025 (E3) 0	dont CP consommés en 2025 sur engagements antérieurs à 2025 (P3 = P2 – P4) 0
AE non affectées non engagées au 31/12/2025 (E4 = E1 – E2 – E3) 4 750 920	dont CP consommés en 2025 sur engagements 2025 (P4) 3 004 185

RESTES A PAYER

Engagements ≤ 2024 non couverts par des paiements au 31/12/2024 brut (R1) 0									
Travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2024 (R2) 0									
									
Engagements ≤ 2024 non couverts par des paiements au 31/12/2024 net (R3 = R1 + R2) 0	–	CP consommés en 2025 sur engagements antérieurs à 2025 (P3 = P2 – P4) 0	=	Engagements ≤ 2024 non couverts par des paiements au 31/12/2025 (R4 = R3 – P3) 0					
AE engagées en 2025 (E2) 3 004 185	–	CP consommés en 2025 sur engagements 2025 (P4) 3 004 185	=	Engagements 2025 non couverts par des paiements au 31/12/2025 (R5 = E2 – P4) 0					
				Engagements non couverts par des paiements au 31/12/2025 (R6 = R4 + R5) 0					
									
								Estimation des CP 2026 sur engagements non couverts au 31/12/2025 (P5) 0	
								Estimation du montant maximal des CP nécessaires après 2026 pour couvrir les engagements non couverts au 31/12/2025 (P6 = R6 – P5) 0	

NB : les montants ci-dessus correspondent uniquement aux crédits hors titre 2

* LFI 2025 + reports 2024 + mouvements réglementaires + FdC + AdP + fongibilité asymétrique + LFR

Justification par action

ACTION

01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État

Action / Sous-action <i>Prévision LFI y.c. FdC et AdP Réalisation</i>	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2	Autres titres	Total	Titre 2	Autres titres	Total
01 – Désendettement de l'État ou d'établissements publics de l'État		3 004 185	3 004 185		3 004 185	3 004 185
			0			0

Cette action retrace les opérations de gestion de passif conduites par l'État dans la perspective de restructuration de son portefeuille, d'amélioration de son bilan et, par conséquent, de sa situation patrimoniale.

Les administrations publiques (APU), au sens de la comptabilité nationale, regroupent notamment l'État et certaines entités détenues par l'État qui peuvent gérer des actifs que l'on peut qualifier de « non-performants ».

Certaines de ces entités ont accumulé ou peuvent se voir confier la gestion de passifs financiers importants qui sont donc pris en compte dans la dette des APU au sens du Traité de Lisbonne et du Pacte de stabilité et de croissance. L'amortissement financier et, par conséquent, le désendettement des APU, peuvent être accélérés par une contribution de l'État qui provient, jusqu'à présent, des produits de cessions des participations financières qu'il réalise et qu'il décide d'affecter à cet usage. Dans cette perspective, ces opérations sont assimilables à une restructuration financière touchant simultanément plusieurs entités constitutives des participations financières de l'État.

L'État est également émetteur de titres de dette ; les produits de cessions de participations, lorsqu'ils existent, peuvent être affectés au désendettement de l'État, dans la perspective de la restructuration de son propre bilan, via la Caisse de la dette publique.

Or comme indiqué précédemment, ces cessions ont été momentanément interrompues dans un contexte économique fortement dégradé suite à la crise sanitaire liée à la COVID-19.

Pour autant, eu égard à la nécessité d'amortir la dette de l'État liée à la crise sanitaire liée à la COVID-19, la Caisse de la dette publique (CDP) s'est vue dotée de ressources en capital spécifiques en 2022, 2023 et 2024 afin de contribuer à l'amortissement de cette dette.

Ces dotations exceptionnelles ont été financées par des abondements budgétaires du CAS « Participations financières de l'État » réalisés au moyen du Programme 369 du budget général, intitulé « Amortissement de la dette de l'État liée à la Covid -19 ».

Par la suite, la suppression des crédits du Programme 369 actée en loi de finances pour 2025 a mis un terme à l'isolement de la dette COVID et à son financement spécifique à partir du Programme 369. En conséquence les crédits du Programme 732 dédiés à cette dépense spécifique ont également été supprimés à due concurrence.

Cependant, le CAS PFE peut être amené à bénéficier de retours sur investissements au titre des Programmes d'investissement d'Avenir, destinés à être reversés à l'État à des fins de désendettement (Hors dette COVID). Ainsi le 16 mai 2024, le CAS PFE a bénéficié, en recettes, d'un retour sur investissement de 3 004 185 € au titre de Programmes d'Investissement d'Avenir (action « fonds de fonds de retournement ») destiné à être reversé à l'État à des fins de désendettement conformément à l'article 3.6 de la convention du 29 décembre 2015 entre l'État et la Caisse des dépôts et Consignations.

Afin de permettre au plus tard le 31 décembre 2024 le versement de cette somme auprès de la CDP, le décret 2024-1055 du 22 novembre 2024 portant virement de crédits a permis de doter en crédits le Programme 732 à hauteur de 3 004 185 € à partir des disponibilités budgétaires du Programme 731.

Or la décision d'attribution d'une nouvelle dotation de la Caisse de la dette publique aux fins de désendettement n'ayant pu être approuvée et signée en raison du changement de gouvernement intervenu en décembre 2024, l'opération a été reportée sur la gestion 2025.

CONTRIBUTION AU PLAN DE RELANCE

Volets du plan de relance	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision	Réalisation	Prévision	Réalisation
Verdissement	0	0	0	0
Indépendance et compétitivité	0	0	0	0
Cohésion sociale et territoriale	0	0	0	0

ÉLÉMENTS DE LA DEPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation
Titre 7 : Dépenses d'opérations financières		3 004 185		3 004 185
Dotations en fonds propres		3 004 185		3 004 185
Total		3 004 185		3 004 185

Comme indiqué précédemment, un versement complémentaire de 3,004 M€ auprès de la Caisse de la dette publique était initialement prévu en fin de gestion 2024, justifiant ainsi au préalable un décret de virement de crédits à due concurrence du programme 731 vers le programme 732 (le programme 732 ne disposant plus de crédits disponibles après le versement de la dotation prévue au titre de 2024 de 6 474 M€).

Le versement à la Caisse de la dette publique à hauteur de 3 004 185 € est intervenu en 2025, après report des crédits à due concurrence par Arrêté du 7 mars 2025 portant report de crédits.

Par ailleurs, une recette de 4,75 M€ liée à un retour sur investissements au titre des Programmes d'investissement d'Avenir et destinée à être reversée à l'État à des fins de désendettement, a été perçue en cours d'année 2025. Afin de permettre un versement du programme 732 à la Caisse de la dette publique en 2026, 4,75 M€ ont été annulés sur le programme 731 et ouverts sur le programme 732 en loi de fin de gestion 2025.