



Etat actionnaire

L'Etat semble gérer ses entreprises en situation concurrentielle aussi bien que le Cac 40

Point d'inquiétude : leur endettement reste supérieur à leurs fonds propres



La Cour des Comptes



Mécomptes publics, François Ecalle

L'État détient une participation financière (de 10 à 100 % du capital) dans 81 entreprises exerçant une activité concurrentielle, et publie chaque année les comptes combinés des plus importantes d'entre elles (65 pour l'exercice 2017).

Au cours des années 2006 à 2010, leur rentabilité financière (résultat net rapporté aux capitaux propres) a été plus élevée que celle des sociétés du CAC 40 et les dividendes reçus par l'État ont été plus faibles, en pourcentage du résultat net, que les dividendes reçus par les actionnaires des sociétés du CAC 40. Le taux d'endettement (dette financière nette rapportée aux capitaux propres)

actionnaire a finalement mieux géré la crise de 2008-2009 que les actionnaires privés.

“L’État actionnaire a finalement mieux géré la crise de 2008-2009 que les actionnaires privés”

De 2011 à 2015, la rentabilité financière des participations de l’État s’est fortement dégradée ; elle est passée nettement au-dessous de celle des sociétés du CAC 40, et elle est même devenue très négative en 2015 (surtout à cause de la SNCF). Les dividendes ont néanmoins été beaucoup plus importants pour l’État que pour les actionnaires du CAC 40. L’État a ainsi contribué à fragiliser les entreprises dans lesquelles il détient une participation. En conséquence, leur endettement s’est fortement accru alors que celui des sociétés du CAC 40 est resté à peu près stable.

Une rentabilité voisine à celle des sociétés du CAC 40

En 2016 et 2017, la rentabilité financière des sociétés dont l’État est actionnaire est revenue à 8,5 %, soit quasiment au niveau de celle des sociétés du CAC 40 (9,0 %). L’État a reçu des dividendes qui représentaient seulement 32 % du résultat net part du groupe de ses participations, contre 55 % pour les actionnaires des sociétés du CAC 40. L’endettement net de ses participations a été ramené de 150 à 106 % de leurs capitaux propres.

“En 2016 et 2017, la rentabilité des sociétés dont l’État est actionnaire est revenue à 8,5 %, soit quasiment au niveau de celle des sociétés du CAC 40 (9,0 %)”

Il reste donc supérieur à leurs capitaux propres, alors que le ratio est de 25 % pour les sociétés du CAC 40 (médiane hors banques et assurances). En effet, certaines entreprises publiques ont des fonds propres particulièrement faibles, ceux de la SNCF étant même fortement négatifs, et la plupart d’entre elles bénéficient d’une garantie implicite de l’État qui leur permet d’emprunter avec une faible prime de risque.

Si la situation financière des entreprises et participations publiques s’est améliorée en 2016-2017, elle reste donc fragile et pourrait se dégrader de nouveau en cas de ralentissement de l’activité économique ou de hausse des taux d’intérêt.

Le site www.fipeco.fr développe les analyses de François Ecalte.

A lire également

[Etat-stratège ou Etat-brancardier ?](#)

[Les mauvais états de service de l’État actionnaire](#)

[Mécomptes publics - les chroniques de François Ecalte](#)

