HAL open science

Concilier le profit et l'intérêt général : l'État actionnaire dans les dynamiques historiques du capitalisme.

Hadrien Coutant, Antoine Ducastel, Scott Viallet-Thévenin

To cite this version:

Hadrien Coutant, Antoine Ducastel, Scott Viallet-Thévenin. Concilier le profit et l'intérêt général : l'État actionnaire dans les dynamiques historiques du capitalisme.. Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs, 2021, 30 | 1er semestre, 10.4000/regulation.20029 . hal-03282440

HAL Id: hal-03282440

https://hal.science/hal-03282440v1

Submitted on 9 Jul 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

Revue de la régulation
Capitalisme, institutions, pouvoirs

30 | 1er semestre/spring 2021 | 2021
Les figures de l'État-actionnaire

Concilier le profit et l'intérêt général : l'État actionnaire dans les dynamiques historiques du capitalisme

Introduction au dossier « Les figures de l'État actionnaire »

Reconciling profit and the general interest. The shareholder state in the historical dynamics of capitalism. Introduction to the issue

Conciliar las ganancias con el interés general. El Estado accionario en las dinámicas históricas del capitalism. Introducción al dossier

Hadrien Coutant, Antoine Ducastel et Scott Viallet-Thévenin

Édition électronique
URL : https://journals.openedition.org/regulation/20029
ISSN : 1957-7796

Éditeur
Association Recherche & Régulation

Ce document vous est offert par Fondation nationale des sciences politiques

Référence électronique
Hadrien Coutant, Antoine Ducastel et Scott Viallet-Thévenin, « Concilier le profit et l'intérêt général : l'État actionnaire dans les dynamiques historiques du capitalisme », *Revue de la régulation* [En ligne], 30 | 1er semestre/spring 2021 | 2021, mis en ligne le 08 juillet 2021, consulté le 08 juillet 2021. URL : http://journals.openedition.org/regulation/20029

Ce document a été généré automatiquement le 8 juillet 2021.

Revue de la régulation est mise à disposition selon les termes de la Licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 4.0 International.

Concilier le profit et l'intérêt général : l'État actionnaire dans les dynamiques historiques du capitalisme

Introduction au dossier « Les figures de l'État actionnaire »

Reconciling profit and the general interest. The shareholder state in the historical dynamics of capitalism. Introduction to the issue
Conciliar las ganancias con el interés general. El Estado accionario en las dinámicas históricas del capitalism. Introducción al dossier

Hadrien Coutant, Antoine Ducastel et Scott Viallet-Thévenin

Introduction

1 La crise sanitaire et économique provoquée par le Covid-19 a remis l'État sur le devant de la scène économique, plus encore que la crise financière de 2007-2008, notamment avec le principe du « quoi qu'il en coûte ». Dans la boîte à outils des politiques publiques de sortie de crise, responsables politiques, experts et médias en appellent régulièrement à l'État actionnaire comme moteur potentiel de transformations économiques et sociales multiples et profondes : il s'agit d'éviter les faillites et les rachats hostiles d'entreprises stratégiques[1], de relancer la croissance par l'investissement, de promouvoir des pratiques actionnariales et financières plus vertueuses[2]. « L'État actionnaire » est une formule abstraite qui tend à essentialiser la propriété publique du capital alors que, loin d'être une forme homogène et stable dans le temps, il s'incarne dans une variété de pratiques et dispositifs qui évoluent au gré des conceptions économiques dominantes. L'État actionnaire regroupe des techniques et des organisations de gouvernement de l'économie qui reposent sur une participation au capital social de sociétés (commerciales, financières de droit privé, publiques, etc.).

Ces participations publiques permettent d'exercer un contrôle et de générer un revenu *via* le versement de dividendes ou les plus-values de cession. Cependant, la participation publique présente une spécificité par rapport à une participation privée, car elle permet à l'État d'irriguer et de structurer l'économie, notamment par l'organisation du capital (Morin, 2000) ou la formulation de politiques industrielles (Cohen, 1992).

2 En France, les origines des participations de l'État dans des entreprises sont multiples : anciennes administrations (Postes, télégraphes et téléphones [PTT], arsenaux) transformées en entreprises, vagues de nationalisation (1936, 1945, 1982), soutien à des groupes en difficulté (Alstom en 2004, PSA en 2014) ou apport en fonds propres dans le cadre d'une stratégie de développement économique, notamment à destination de petites et moyennes entreprises (PME) (portefeuille de Bpifrance). En conséquence, les participations de l'État constituent un ensemble vaste, dispersé et composite. Dans un rapport d'information de 2017, la Cour des comptes recense ainsi 1 800 sociétés[3] dans lesquelles l'État est l'actionnaire de référence, principalement dans les domaines de l'énergie et des transports, mais également ceux de la finance, la défense ou encore l'audiovisuel (Cour des comptes, 2017). Cet ensemble de participations est très hétérogène, que ce soit par la taille des entreprises, le taux de détention par l'État ou leur statut (SA, SAS, EPIC, EPA). En miroir, le suivi de ces entreprises est dispersé entre une pluralité d'agences et d'administrations publiques, à commencer par l'Agence de participation de l'État (APE), la Caisse des dépôts et consignations (CDC) et Bpifrance, mais aussi une myriade de gestionnaires sectoriels comme le Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives (CEA), le Bureau de recherches géologiques et minières (BRGM) ou encore l'Agence française de développement (AFD). La supervision des participations publiques est par ailleurs le plus souvent partagée entre le ministère des Finances et un ministère sectoriel dit « technique ». Enfin – et même si ce dossier ne l'aborde pas frontalement –, les collectivités locales peuvent également détenir des sociétés, notamment dans les secteurs de l'eau (Eau de Paris), de l'énergie (Agence énergie climat en Occitanie) ou des transports (RTM à Marseille), et participer au financement des PME (voir l'IRDI dont le fonctionnement est exposé dans ce numéro de la *Revue de la régulation* par François Morin) Cette pluralité rend un recensement exhaustif particulièrement compliqué[4].

3 Si l'« État actionnaire » désigne une réalité hétérogène, cette notion s'inscrit également dans une historicité. En effet, avant les années 1990, la propriété publique du capital n'était pas désignée par cette formule qui renvoie au droit des entreprises. L'essor de l'usage de cette notion, y compris au sein de l'administration, s'inscrit dans la dynamique de rationalisation du travail administratif d'une part (Bezes *et al.*, 2021) et dans celle de transformation des modes d'intervention de l'État dans l'économie d'autre part. L'État se donne à voir comme actionnaire pour signifier une rupture symbolique avec les pratiques antérieures tout en (re)légitimant sa capacité à agir dans l'économie dans un contexte de forte prégnance des idées néolibérales valorisant la régulation des marchés plutôt que l'intervention directe de l'État dans les entreprises (Mudge, 2008). Parler d'État actionnaire suppose implicitement, malgré son caractère « anormal » dans une économie capitaliste, une relation « normale », fondée sur l'efficacité économique et une mise à distance du politique, entre un État se comportant comme n'importe quel investisseur institutionnel et une entreprise dont les caractéristiques différeraient peu de celles d'une entreprise au capital entièrement privé (Coutant, Finez & Viallet-

Thévenin, 2020). Ce récit implique des réorganisations de procédures et de services administratifs, comme la création de l'Agence des participations de l'État en 2004 (voir l'article de Coutant et Viallet-Thévenin dans ce dossier).

4 Toutefois, ce travail de rationalisation financière et organisationnelle se trouve sans cesse contesté et remis en cause par des coalitions d'acteurs, internes et externes à l'État, soit pour en dénoncer l'incomplétude soit, au contraire, pour réclamer une repolitisation des participations publiques. Par ailleurs, les aléas macroéconomiques tendent à exacerber la tension inhérente qui existe entre les principes de la « bonne » gouvernance actionnariale et les enjeux relatifs au gouvernement de l'économie.

5 Si la notion d'État actionnaire s'est aujourd'hui imposée dans les champs politico-administratif et médiatique, elle reste peu conceptualisée dans le champ académique des sciences sociales. Des historiens se sont penchés sur les évolutions, sur le temps long des relations entre l'État et les entreprises à travers certaines institutions situées à leur interface comme la Caisse des dépôts et consignations (Aglan, Margairaz & Verheyde, 2011) ou la direction du Trésor au sein du ministère des Finances (Quenouëlle-Corre, 2013). L'économie et la gestion se sont depuis longtemps intéressées aux entreprises publiques, notamment autour des débats sur les monopoles naturels (Cohen, 1992 ; Morin, 1982, 1996 ; Charreaux, 1997), mais généralement avec une approche macroscopique de l'action de l'État.

6 L'ambition de ce dossier, dans la lignée de quelques travaux récents montrant les transformations des organisations publiques en charge des participations de l'État (Frétigny, 2015 ; Coutant, 2016 ; Viallet-Thévenin, 2016a ; Ducastel, 2019), est de poser les bases d'une réflexion historicisée et propre aux sciences sociales sur les institutions de l'État qui encadrent ses relations avec les entreprises publiques en utilisant les apports de la sociologie de l'État (Bezes, 2009). La présente introduction, ainsi qu'une majorité des articles, donne ainsi à voir un État « incarn[é], concr[et] et travers[é] par des enjeux de négociation, de pouvoir, de légitimité, de valeurs, de conflits, de violence, de rétribution, etc., pour lesquels des acteurs ou des groupes sociaux se mobilisent » (Bezes & Siné, 2011). Puisant dans la sociologie des finances publiques et dans les travaux sur les instruments d'action publique (Lascoumes & Le Galès, 2005), nous étudions l'État actionnaire comme un espace politico-administratif traversé par des rapports de pouvoir et de domination au sein des élites administratives et avec des groupes d'intérêt. Ces luttes sont structurées autour du travail politique de marquage (Zelizer, 2005 [1994]) des participations publiques : ce titre de propriété issu du droit des entreprises va ainsi être saisi et transformé dans le cadre d'un processus de (re)mise en forme au nom de l'intérêt général. Les participations publiques sont un instrument permettant aux acteurs politiques et administratifs d'agir directement sur la morphologie du capitalisme en France et même à l'étranger, à travers la politique de développement (Ronal, 2021), et de gouverner, à la marge, les conduites des acteurs économiques (Dubuisson-Quellier, 2016).

7 Cette sociologie de l'État et de ses instruments nous conduit, plutôt que de partir des doctrines et des ambitions affichées par et pour l'État actionnaire, à choisir une approche centrée sur ses opérateurs ou intermédiaires (APE, CDC, Bpifrance, Proparco) pour mieux saisir les tensions et les compromis qui le traversent et le structurent. En insistant sur les configurations en place au sein du champ administratif, ce numéro ambitionne de mieux caractériser l'État en tant que propriétaire du capital d'entreprises à travers ses déclinaisons historiques et sectorielles spécifiques.

8 Ce dossier met la focale sur la France, puisque, à l'exception de l'article de Mohamed Oubenal et Abdelatif Zeroual qui porte sur le cas du Maroc, tous les autres articles s'intéressent au cas français[5]. Cette attention portée à un pays où la propriété publique était et reste forte permet d'analyser les ruptures et les continuités d'un modèle « dirigiste » de capitalisme (Dobbin, 1994). Pour introduire ce dossier, nous commencerons par retracer l'histoire des usages de la notion d'« État actionnaire » dans les champs politique et académique, puis nous analyserons les différentes conceptions de l'intérêt général incorporées dans les instruments et opérateurs du gouvernement des participations publiques, en nous concentrant en particulier sur les tensions induites par la plus ou moins grande politisation de ce gouvernement et par la question de leur profit et des marchés sur lesquels elles opèrent.

1. « État actionnaire » : historicité d'un (quasi) oxymore

9 Récemment, Thomas Piketty (2019, p. 674) notait une tendance à la sous-théorisation de la propriété publique du capital. Si la socialisation des moyens de production a été une pratique largement répandue et reste un leitmotiv politique, la manière dont devaient être gouvernées ces participations publiques n'a pas donné lieu à une réflexion poussée. Un rapide aperçu historique montre que les conceptions dominantes de la manière dont l'État devrait gouverner les participations publiques sont bien souvent implicites. Si la notion d'État actionnaire apparaît dans les années 1930, elle disparaît paradoxalement durant l'après-guerre, alors même que cette période voit particulièrement se développer le contrôle public d'entreprises. Ce n'est que dans les années 1990, alors que l'intervention publique directe est délégitimée, que la notion d'État actionnaire devient centrale pour désigner la manière dont l'État contrôle le capital d'entreprises.

1.1. L'émergence de l'État actionnaire

10 Anémone Cartier-Bresson (2010) trouve trace de la notion d'État actionnaire en France dès les années 1920, chez les juristes[6], avant que celle-ci ne disparaisse des champs politiques, académique et médiatique jusque dans les années 1990. C'est pourtant, paradoxalement, durant l'après-guerre que l'État exerce un contrôle direct sur de nombreuses entreprises publiques. Les formes et l'intensité du contrôle de l'État sur ces entreprises sont plurielles. Laure Quennouëlle-Corre (2013) distingue deux idéaux types : un *État-tuteur* pour les entreprises monopolistiques, et un *État actionnaire* pour les sociétés mixtes du secteur concurrentiel, alors même que cette notion n'est pas utilisée par les acteurs de l'époque. À l'extérieur de la France aussi, les décennies d'après-guerre voient les États, notamment dans les anciennes colonies, prendre le contrôle d'entreprises dans le cadre de plans nationaux d'industrialisation et de « décolonisation économique » (Oubenal & Zeroual, 2021).

11 Durant cette période, la question des spécificités et de l'efficacité relative des entreprises publiques ou privées et de la propriété publique ou privée du capital est un sujet récurrent dans les débats administratifs, comme l'illustrent les nationalisations bancaires de 1945. D'une part, ces nationalisations sont placées sous le sceau de « la prédominance de l'intérêt général sur les intérêts particuliers » (Chambost &

Touchelay, 2021) : soutien à la croissance économique, garantie de bonne gestion aux déposants. D'autre part, les administrations publiques affichent le souci d'une gestion efficace, « moderne » et productive, qui se traduit par l'introduction d'indicateurs de *benchmarking* visant à développer la concurrence entre établissements bancaires.

12 La principale expression d'une remise en cause des pratiques de gestion des participations publiques par l'État se trouve dans le « Rapport sur la gestion des entreprises publiques » (plus connu sous le nom de « Rapport Nora ») de 1967, qui critique l'endettement excessif des entreprises publiques et l'inefficience d'une gestion centralisée (Bénistand, 2021). Ce rapport met en évidence le fait que les autorités de supervision des entreprises, à commencer par la direction du Trésor, jonglent entre plusieurs injonctions contradictoires, en particulier d'enjeux de rentabilité d'une part et de politiques publiques sectorielles de l'autre. Ces critiques trouvent des échos et relais locaux et sectoriels. Elles se matérialisent, par exemple, au cours des années 1950 et 1960, lorsque l'Association des maires de France, le Sénat et le ministère de l'Intérieur remettent en cause le strict encadrement étatique de l'offre de crédit aux collectivités locales opéré par le Trésor et la Caisse des dépôts, au profit d'une plus grande dérégulation financière. Dans les années 1980, le « compromis administré d'après-guerre » est alors abandonné au profit d'une régulation marchande du crédit local qui voit les principales banques publiques s'aligner sur les pratiques privées, avant d'être progressivement privatisées (Ferlazzo, 2021).

13 Les années 1990 connaissent une résurgence de la notion d'État actionnaire dans un contexte de délégitimation des participations publiques. En effet, celles-ci sont présentées comme les vestiges d'un régime économique archaïque qu'il faudrait « moderniser » soit en transférant le capital à des actionnaires privés[7] soit, à défaut, en adoptant les « bonnes » pratiques de gouvernance des investisseurs privés. Cette renaissance participe de la doctrine néolibérale qui s'impose progressivement en France et en Europe comme cadre de référence pour le gouvernement de l'économie. L'État tend à abandonner les outils de planification au profit des instruments de marché dans tous les domaines d'activité (Gayon & Lemoine, 2014). La prégnance de cette doctrine est renforcée par le renouvellement des circuits de financement de l'action publique marqué par un recours croissant à l'endettement et aux marchés obligataires. Se renforce également une politique de concurrence, à la fois sous l'égide de la Commission européenne et de manière endogène (Billows & Viallet-Thévenin, 2016) qui, remettant en cause l'existence de monopoles et par le biais du contrôle des aides d'État aux entreprises, participe de la délégitimation des participations publiques. Les transformations du gouvernement des participations publiques sont par ailleurs indissociables d'un processus plus large de rationalisation de l'État et de l'adoption, dans l'administration publique, des principes du *New Public Management* (Bezes *et al.*, 2011). Les participations publiques et leurs autorités de supervision traversent alors une profonde crise de légitimité marquée par une multiplication de controverses à propos de leur efficacité. Le scandale du Crédit Lyonnais, la privatisation partielle d'Air France, puis celles d'EDF et de France Telecom au début des années 2000, cristallisent les critiques à l'encontre de la gestion publique des entreprises : lourdeur administrative, faible capacité d'innovation, conflit d'intérêts, etc. (Viallet-Thévenin, 2015).

1.2. La figure de l'État actionnaire comme rationalisation des entreprises publiques

14 Ce travail de rationalisation est guidé par la figure du gestionnaire de portefeuille et les principes de la valeur actionnariale (Lordon, 2000), comme le montre l'article de Coutant et Viallet-Thévenin (2021). Progressivement, et par mimétisme avec la financiarisation des entreprises privées, une nouvelle conception de contrôle (Fligstein, 2001) des entreprises publiques s'impose, tant dans ses objectifs (la création de valeur pour l'actionnaire) que dans ses moyens (recours généralisé aux indicateurs financiers, à commencer par l'Ebitda, et centralité du conseil d'administration comme lieu du contrôle). Depuis la fin des années 1990, on observe une institutionnalisation par étapes de l'État actionnaire motivée par la recherche d'une plus grande rentabilité : circulaire du 29 mai 1997 relative au rôle de l'État actionnaire ou tuteur des entreprises publiques ; loi de 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, qui prévoit la publication d'un « Rapport relatif à l'État actionnaire[8] ». Surtout, le rapport Barbier de la Serre[9] de 2003, commandé par le ministre de l'Économie et des Finances Francis Mer, ancien P.-D.G. de l'entreprise publique Arcelor, appelle à une affirmation du rôle d'actionnaire de l'État dans les entreprises publiques. Les crises d'endettement d'EDF et France Télécom du début des années 2000 sont interprétées comme une conséquence de la confusion des rôles de l'État, de son contrôle trop gestionnaire et « tatillon » mais inefficace et de la trop faible identification à son rôle d'actionnaire. Ensuite, le rapport appelle à la création d'une Agence des participations de l'État (APE), en remplacement du service des participations du Trésor, pour incarner et renforcer le rôle de l'État actionnaire et à une normalisation des entreprises publiques (Coutant & Viallet-Thévenin, 2021). Cette évolution est par la suite renforcée par l'ordonnance du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique, qui ambitionne de « rapprocher la position de l'État de celle d'un actionnaire de droit commun[10] ».

15 L'État actionnaire met au principe de son action l'usage d'instruments financiers, et mesure la pertinence de son action à l'aune des revenus que son activité génère. Les circuits financiers structurés autour des participations publiques, à commencer par les gains issus de cessions et les dividendes, ont été, à cet égard, l'objet d'une « mise en ordre[11] » (Gayon & Lemoine, 2014). Les revenus issus des cessions font l'objet, depuis 1986, d'un suivi particulier et sont affectés à un compte spécifique : compte de privatisation, puis compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'État », depuis 1997, remanié en profondeur par la Loi organique relative aux lois de finances (Lolf[12]). Ce compte d'affectation spéciale vise à identifier les recettes de cessions des participations de l'État et à ne pas les assimiler à des produits courants qui financeraient le fonctionnement de l'État, conformément aux principes de la comptabilité privée. De fait, la Lolf a réservé l'utilisation des recettes de ce compte à trois catégories d'emplois : des dépenses en capital, des opérations de désendettement et des dotations du Fonds de réserve des retraites (FRR). Le désendettement demeure un usage important des plus-values de cessions.

16 La place accordée aux dividendes est importante ; dans les discours et dans les pratiques. Dans son rapport annuel, l'APE distingue le rendement annuel de son « portefeuille » – de 3,4 % en moyenne depuis 2010, contre 6,7 % pour le CAC 40 – et le rendement hors secteur énergétique – de 12,2 % en moyenne de 2010 à 2019, contre

6,0 % pour le CAC 40[13]. Le niveau de dividendes augmente une première fois à partir de 2001, puis fortement en 2004, au moment de la création de l'APE. Depuis, on ne peut pas parler d'augmentation massive, même si l'objectif de l'APE est de réaliser des résultats supérieurs à ceux d'entreprises du CAC 40. Le fait que l'APE compare le rendement de ses participations à celui du CAC 40 est révélateur de sa conception de l'État actionnaire calquée sur le modèle des investisseurs institutionnels privés.

17 Ainsi, la notion quelque peu oxymorique d'« État actionnaire » s'est imposée dans le vocabulaire administratif et médiatique comme la manière courante de désigner globalement les instruments et institutions de gouvernement des participations publiques aux capitaux propres de sociétés. L'État actionnaire s'affirme donc comme principe organisateur des relations entre l'État et les entreprises publiques, notamment par opposition au modèle de « l'État-tuteur ». L'État actionnaire repose sur le principe d'autonomie de gestion, un recours croissant au droit privé – notamment *via* le passage du statut d'établissement public à celui de société anonyme[14]. Ces transformations de l'appareil de contrôle ont des répercussions importantes sur la gouvernance et les stratégies des entreprises. En effet, plusieurs articles du dossier mettent en évidence ce tournant des années 1990, au cours desquelles les entreprises s'internationalisent[15], entrent en bourse[16] ou bien adoptent des stratégies agressives de croissance externe.

1.3. Une nouvelle légitimité pour les participations publiques ?

18 La crise financière de 2007-2008 marque un infléchissement de la crise de légitimité prolongée des participations publiques et leur relative réhabilitation comme instruments de politiques publiques. Dans ce contexte, les entreprises publiques et les institutions financières publiques sont fortement mobilisées par l'État. Ainsi, dans le cadre du plan de relance adopté par le gouvernement français en 2008, les entreprises publiques – en particulier EDF, GDF Suez (Engie), La Poste, la SNCF et la RATP – se sont vu assigner des objectifs d'investissement chiffrés sans dotation supplémentaire de l'État. La faible croissance de l'économie française et européenne au cours de la dernière décennie a pérennisé et renforcé le recours aux institutions de gestion des participations publiques. La création, en 2012, de Bpifrance, dont l'une des missions est justement d'apporter des fonds propres aux PME et ETI françaises (Parpaleix, Levillain & Segrestin, 2021), en est la plus forte expression. Plus récemment, dans le cadre du plan d'urgence adopté en avril 2020 par le gouvernement, 20 milliards d'euros ont été dévolus à l'APE pour soutenir les entreprises les plus en difficulté, notamment *via* l'entrée au capital. La récurrence et l'accélération des crises semblent donc propices à une relégitimation des participations publiques.

19 Cette réhabilitation s'inscrit dans le contexte de la politique « des caisses vides » (Guex, 2003) et des politiques d'austérité. En effet, recourir aux participations publiques par le biais de Bpifrance ou de la CDC[17] permet d'intervenir dans l'économie sans affecter le déficit public, puisque les dépenses engagées n'entrent pas dans son calcul. Les opérateurs financiers de l'État sont des intermédiaires privilégiés de politiques publiques hors budget (Mertens & Thiemann, 2017). Par conséquent, la réhabilitation des participations publiques ne se traduit pas pour autant par une remise en cause des principes de rationalisation des finances publiques, mais bien plutôt par leur (ré)affirmation (Ducastel, 2019).

20 Cette réhabilitation des participations publiques s'observe d'ailleurs à l'échelle européenne et mondiale. Portée par les pays émergents et la Chine, la part des entreprises publiques dans le monde augmente (Cour des comptes, 2017, p. 22). Les déclinaisons nationales du contrôle des participations publiques sont nombreuses : banques et *holdings* publiques en Chine (Wang, 2015) ou au Maroc (Oubenal & Zeroual, 2021), fonds souverains détenus par les pays producteurs d'hydrocarbures (Austvik, 2012), participation des collectivités locales en Italie (Clò *et al.*, 2017). Des recherches récentes montrent la résurgence d'un État interventionniste et planificateur sous contrainte budgétaire par le biais de l'investissement et de la participation publique en Europe (Mertens & Thiemann, 2017) ou en Afrique (Samuel, 2017). Les participations publiques en France s'intègrent dans cette dynamique globale d'un « néo-interventionnisme » (Alami & Dixon, 2020) tout en s'inscrivant dans l'histoire longue des relations entre État et entreprises, comme l'illustre notamment la permanence de nombreuses institutions – telle la vénérable Caisse des dépôts et consignations, créée en 1816.

21 Les mouvements d'expansion ou de réduction des participations publiques s'articulent donc à la transformation des conceptions dominantes et des instruments de contrôle de ces participations. Se pencher sur les modalités concrètes de gouvernement des participations publiques implique donc d'étudier les opérateurs de ce gouvernement au sein de l'État et leurs relations avec les acteurs politiques, mais aussi de s'intéresser aux tensions qui en structurent les cadrages normatifs.

2. Le gouvernement des participations publiques, entre technicisation et politisation

22 Le gouvernement des participations publiques s'organise selon une chaîne de contrôle constituée de processus et dispositifs, qui part de l'Élysée et Matignon, passe par les ministères, pour être mise concrètement en œuvre par des opérateurs (APE, CDC, AFD, etc.). La teneur et le contenu de ce contrôle sont déterminés à la fois par les rapports entre les multiples échelons de la chaîne de contrôle et par le jeu d'influence de multiples groupes d'acteurs – internes et externes à l'État – qui s'affrontent pour l'imposition d'une conception légitime du gouvernement des participations publiques. Comprendre comment sont gouvernées les participations publiques implique d'entendre l'État non pas comme une entité monolithique mais comme un champ de luttes entre différentes conceptions et groupes d'acteurs. Ces luttes et compromis s'expriment dans la *politisation* ou au contraire la *technicisation* du gouvernement des entreprises.

2.1. Un contrôle routinier technique et dépolitisé

23 Les opérateurs, qui agissent selon des statuts différents, ont en commun une relative autonomie dans le cadre d'un mandat. La CDC est une personne morale de droit public *sui generis*, Bpifrance a le statut de société anonyme, l'AFD est un établissement public industriel et commercial (Epic) et l'APE est une agence du ministère des Finances qui bénéficie du statut de service à compétence nationale. Ces institutions entretiennent des liens de deux types avec les ministères. D'une part, elles sont liées par des dispositifs formels de contrôle : représentants au conseil d'administration le cas

échéant, contrat d'objectifs et de moyens ou « doctrine » (Parpaleix, Levillain & Segrestin, 2021). D'autre part, elles sont étroitement liées par les carrières de leur personnel. De nombreux cadres de l'APE ou de la CDC proviennent en particulier de la direction du Trésor et les membres des grands corps (inspection des finances, corps des mines en particulier) circulent entre ministères et opérateurs.

24 Les relations entre ministères de supervision et opérateurs ont été marquées, depuis la fin des années 1980, par une autonomisation de ces derniers et une formalisation des relations, notamment à travers les conseils d'administration. De fait, les autorités de supervision n'apparaissent pas dans un certain nombre d'articles du dossier (Parpaleix, Levillain & Segrestin, 2021 ; Frétigny, 2021). La mise à distance de ces autorités est légitimée par une gestion des participations publiques cherchant à être administrée à la manière d'un actionnaire « normal » (Coutant, Finez & Viallet-Thévenin, 2020). La création de l'APE, en 2004, en remplacement du service des participations du Trésor, s'inscrit dans une logique d'autonomisation, alors que les relations étaient auparavant directes entre les ministères et les entreprises (Coutant & Viallet-Thévenin, 2021). L'autonomie de Bpifrance peut s'expliquer par l'existence d'une doctrine précise d'intervention et par son lien indirect avec les ministères, ses actionnaires étant d'autres opérateurs : l'APE et la CDC. Cette autonomie croissante et institutionnalisée des opérateurs marque un travail de formalisation, de technicisation et de dépolitisation[18] du contrôle des participations publiques. Cadré par un mandat précis, le contrôle exercé par les ministères sur les opérateurs se réduirait au suivi de l'atteinte d'objectifs dans une logique de contrôle à distance. La mise en place d'opérateurs qui font tampon entre la supervision politique et les entreprises peut être lue comme un mode de mise à distance du politique dans la mise en œuvre de l'intérêt général. La légitimation de la mise à l'écart de l'administration par les opérateurs passe notamment par un processus de « professionnalisation » de leur rôle d'actionnaire. Ainsi le recrutement des cadres de Bpifrance – issus des banques – et de Proparco – issus de la finance – ou la formation par l'Institut français des administrateurs et HEC des administrateurs représentant l'État qui sont nommés par l'APE (Jacquot, 2007) s'inscrivent-ils dans une logique de développement d'une expertise technique propre aux opérateurs. On peut en mesurer l'ampleur dans la mise en place d'une communication financière et institutionnelle aux normes de celle d'investisseurs institutionnels privés. Par ailleurs, l'ouverture des conseils d'administration des opérateurs à des représentants d'institutions financières ou d'entreprises privées, que ce soit en tant que coactionnaire (comme pour Proparco : voir Ronal, 2021) ou comme « personnalité qualifiée », tend – et vise – à « discipliner » les représentants des ministères au sein de ces arènes (Ducastel, 2019).

25 Cette autonomisation progressive des opérateurs est très fortement impulsée et rythmée par les administrations centrales[19], à commencer par la direction du Trésor. D'une part, cette évolution peut s'expliquer par l'affirmation du pouvoir du ministère des Finances face aux ministères dits techniques dans un contexte d'austérité budgétaire. Si le ministère des Finances a toujours occupé une place centrale dans la gestion des opérateurs, son rôle devient hégémonique au cours des années 2000, notamment à travers la création de l'APE, dont le champ de responsabilité recouvre des entreprises publiques qui n'étaient auparavant pas sous sa supervision (comme la SNCF), ainsi que des organisations publiques devenues des entreprises (les ports autonomes et les aéroports). D'autre part, le retrait volontaire des ministères renvoie

au processus de conversion des élites administratives aux normes actionnariales, qui se matérialise dans les stratégies adoptées par certains dirigeants, anciens hauts fonctionnaires, à la tête d'entreprises et de banques publiques (Ferlazzo, 2021 ; François & Lemercier, 2016).

26 Plutôt qu'une stratégie concertée et instrumentale, la dépolitisation du contrôle des participations publiques résulte de transformations contingentes dans les champs politico-administratif et économique. En revanche, est relativement récente par son ampleur ; elle est ancienne et récurrente pour le secteur financier, comme l'illustre la création d'une commission spécifique, contrôlée par la profession des banquiers, pour superviser l'activité des banques nationalisées en 1946 (Chambost & Touchelay, 2021).

2.2. Des (re)politisations ponctuelles et par à-coups

27 Cependant, la technicisation du gouvernement des participations publiques est instable et régulièrement contestée soit en interne, notamment par les autorités administratives et politiques de supervision des opérateurs, soit en externe, par des groupes d'intérêt qui cherchent à peser sur leur problématisation et leur instrumentation. On assiste alors à un travail de repolitisation du gouvernement des participations publiques, quand ces dernières (re)deviennent objet de luttes au sein de l'État ou dans une arène politique plus large.

28 Comme le montre le cas de l'APE, l'absence de supervision au quotidien ne signifie pas que les cabinets ministériels ou les acteurs politiques n'interviennent pas. Dans l'article d'Hadrien Coutant et Scott Viallet-Thévenin, les acteurs politiques réapparaissent lorsque des sujets politiquement saillants émergent, notamment lors d'opérations telles que le changement de forme organisationnelle de grandes entreprises publiques (se traduisant par des fusions, acquisitions, voire leur privatisation) (Coutant, 2019 ; Viallet-Thévenin, 2016b). La question de la rémunération des dirigeants est également l'objet de conflits entre une vision d'encadrement des rémunérations imposée par la présidence de la République à partir de Nicolas Sarkozy et une vision insistant sur la comparaison avec les rémunérations de dirigeants d'entreprises privées similaires. Ces interventions sont plus difficiles à saisir, car elles sont souvent beaucoup moins formelles et reposent parfois sur des réseaux interindividuels : la CDG marocaine, dans l'article d'Oubenal et Zeroual (2021), est largement au service d'un « capitalisme de connivence » dans lequel les projets mis en œuvre suivent les intérêts de proches du pouvoir.

29 Par ailleurs, la (re)politisation peut résulter des frictions et divergences existant entre les différentes autorités administratives et politiques dont le périmètre inclut le contrôle des participations publiques. Les relations de supervision sont cadrées par des relations bureaucratiques hiérarchiques, pour l'APE, qui dépend du ministre des Finances, ou passent formellement par la représentation du ministère au conseil d'administration (CA) de l'opérateur. Dans ce dernier cas, le CA comporte notamment des représentants issus des différents ministères concernés. Par exemple, le CA de Proparco compte dans ses rangs des représentants de l'Agence française de développement (AFD), du ministère des Affaires étrangères et du ministère des Finances. Dans le cadre de ces relations de contrôle, les autorités de supervision peuvent être en conflit, même si ces conflits s'expriment rarement dans les enceintes formelles des CA. Dans le cas des politiques de développement, c'est au ministère des

Affaires étrangères que se heurte le ministère des Finances, pour lequel l'équilibre financier est prioritaire sur les objectifs de développement durable (Ducastel, 2019). Dans les cas d'EDF et d'Avionix, c'est au ministère de la Défense et au ministère de l'Industrie que s'oppose le Trésor (Coutant & Viallet-Thévenin, 2021).

30 Ces luttes ont pour enjeu la définition de l'intérêt général dans la gestion des entreprises publiques. Le ministère des Finances et le Trésor poussent à l'équilibre financier dans la gestion des entreprises et, de manière croissante, à la rentabilité dans une perspective budgétaire (dividendes et potentielles plus-values de cessions). Dans cette perspective, la défense de l'intérêt général passe par la recherche d'une efficacité économique et de la rentabilité des organisations économiques. Cette politique diffère selon les secteurs. Ici encore, les entreprises financières forment un cas à part, car le financement de l'économie et le respect des règles comptables sont, depuis la nationalisation, les principaux objectifs d'intérêt général qui leur sont assignés (Chambost & Touchelay, 2021).

31 Toutefois, et au-delà de cet aspect, les participations publiques permettent la mise en œuvre de politiques publiques variées. Certains domaines d'action ont en commun un lien fort avec des politiques économiques : lutte contre l'inflation (Bénistand, 2021) ; politique du logement (Frétigny, 2021), politiques industrielles sectorielles (Coutant & Viallet-Thévenin, 2021), politiques de développement (Ronal, 2021), régulation du secteur bancaire (Chambost & Touchelay, 2021), ou financement de l'économie (Ferlazzo, 2021 ; Parpaleix, Levillain & Segrestin, 2021 ; Chambost & Touchelay, 2021). Dans une logique de politique industrielle et de financement de l'économie, la défense de l'intérêt général passe alors par le renforcement des capacités productives et des politiques d'aménagement ; mais les participations publiques ont également rendu possible la mise en œuvre de politiques sociales, comme à travers des tarifs préférentiels de gaz, de transport ferroviaire ou encore du système de péréquation des tarifs d'électricité, qui garantissait leur égalité sur tout le territoire, quel que soit le coût associé. Dans les politiques sociales ou de logement, la défense de l'intérêt général passe par des transferts ou des politiques d'équipement destinés aux ménages. Le cas de Plasmed montre, quant à lui, la place des enjeux de santé et le principe de gratuité des dons des produits du corps face aux enjeux de rentabilité (Colomb, 2021).

32 La tendance générale est au recul des ministères techniques, comme l'illustre la perte du siège d'administrateur au CA de Plasmed détenu par le ministère de la Santé (Colomb, 2021). La disparition de certaines administrations techniques auparavant puissantes, telles que la direction générale de l'Énergie et des Matières premières (DGEMP) du ministère de l'Industrie, a participé à renforcer la place du ministère des Finances. Toutefois, les fortes tensions autour de la définition de l'intérêt général dans la supervision des participations publiques persistent, encore renforcées par la diversité des opérateurs. En effet, la (re)politisation du gouvernement des participations publiques ne se joue pas seulement dans le face-à-face entre ministère des Finances et ministères techniques. Premièrement, d'autres institutions publiques cherchent à faire valoir leurs conceptions : la Cour des comptes, notamment, qui publie régulièrement des rapports sur l'État actionnaire (2017) dans lesquels elle appelle à une mise en cohérence et une rationalisation de l'action des trois principaux opérateurs des participations publiques (APE, CDC et Bpifrance). Deuxièmement, des groupes d'intérêt se mobilisent ponctuellement et négocient directement avec les opérateurs des participations publiques et leurs superviseurs politiques ou administratifs : les

collectivités territoriales en faveur de l'assouplissement des conditions d'endettement, puis pour la reprise en main par l'État de Dexia (Ferlazzo, 2021) ; les syndicats, notamment la CGT, pour l'augmentation des salaires des employés d'EDF (Bénistand, 2021) ; ou des collectifs militants pour une réforme de la politique de dividendes en vigueur dans les entreprises publiques. Lors de ces mobilisations, les échelons les plus techniques de la chaîne de contrôle, c'est-à-dire les opérateurs, se trouvent court-circuités ; et c'est l'État, en tant qu'entité politique, qui est pris à partie. Ponctuellement, la conception dominante des participations publiques et de leur contribution à l'intérêt général est ainsi contestée par des acteurs externes aux champs politico-administratif et économique.

3. Profit et marchés au service de l'intérêt général : luttes symboliques autour des conceptions dominantes du gouvernement des participations publiques

33 Les entreprises publiques sont caractérisées par une tension fondamentale : organisations économiques marchandes intégrées dans une économie capitaliste, elles sont en même temps supposées remplir des fonctions d'intérêt général qui légitiment le capital public. Cette tension trouve des expressions variées, selon les contextes historiques et sectoriels. Notre argument est que le contrôle des participations publiques s'exerce, s'organise et évolue autour des tensions liées aux définitions concurrentes, souvent implicites et floues, de l'intérêt général.

34 Ces tensions reposent sur un travail institutionnel et politique permanent, visant organisations et concepts. Elles se déclinent selon deux tensions structurantes : la première autour de la question du *profit* et la deuxième autour de la régulation des *marchés* dans lesquels les participations publiques s'intègrent et qu'elles contribuent à structurer. À travers la question du profit et celle du marché, se jouent les luttes autour de la morphologie du capitalisme, que les acteurs publics entendent institutionnaliser.

3.1. Mettre le profit au service de l'intérêt général

35 Le profit est-il compatible avec l'intérêt général, voire lui-même un objectif d'intérêt général ? Les transformations contemporaines du gouvernement des participations publiques semblent répondre par l'affirmative à cette question qui peut paraître paradoxale mais renvoie à la dualité fondamentale des participations publiques – instrument capitaliste mis en œuvre au nom de l'intérêt général. Si l'existence même des participations publiques n'est, de nos jours, plus contestée comme elle pouvait l'être dans les années 1990 (Murel, 1997), la question de leur efficacité est un sujet récurrent de controverses – notamment médiatiques –, dont le rapport Nora[20] (1967) constitue une référence régulièrement convoquée. C'est sous cet angle que les institutions du gouvernement des participations publiques sont régulièrement sommées, par des critiques internes (Cour des comptes, 2017) et externes à l'État, d'ajuster leur défense de l'intérêt général. D'une part, l'efficacité financière des participations publiques est régulièrement attaquée, que ce soit sous l'angle d'un principe général de meilleure efficacité présumée du privé ou sous l'angle de la critique

des décisions de privatisation (ou à l'inverse de nationalisation), qui pénaliseraient le contribuable à cause de leur coût ou du manque à gagner. D'autre part, l'efficacité politique des participations publiques – c'est-à-dire leur capacité à participer à la poursuite de l'intérêt général – est mise en cause, notamment dans leur articulation avec d'autres instruments. Les critiques récurrentes sur le versement de dividendes, le (non-)plafonnement des rémunérations des dirigeants ou encore les stratégies de restructuration d'entreprises pointent du doigt la primauté des logiques et des normes actionnariales sur le bien commun ; la valorisation immédiate au détriment de la planification sur le long terme. Ces controverses connaissent une résonnance académique déjà ancienne dans des travaux en économie industrielle qui se sont posé la question de l'efficacité des entreprises publiques (Charreaux, 1997 ; Morin, 1996) du point de vue financier et ont questionné l'étendue de leur contrôle par l'État (Cohen & Bauer, 1985). La place du profit parmi les objectifs de politiques publiques structure l'activité des entreprises publiques et les différencie d'une part des administrations de l'État, et d'autre part des entreprises à capitaux privés. À la différence des autres administrations – bien que les évolutions contemporaines aillent dans le même sens sous l'influence du *New Public Management* –, les opérateurs en charge du gouvernement des participations publiques attachent une importance primordiale au profit réalisé par les entités qu'ils contrôlent, même si cette importance varie historiquement, comme nous l'avons montré dans la première partie.

36 Dans la mesure du possible, les opérateurs du gouvernement des participations publiques, en particulier durant la période contemporaine mais aussi dès l'après-guerre dans le secteur financier (Chambost & Touchelay, 2021), cherchent à faire coïncider l'intérêt général avec l'objectif de profit. Ainsi, dans la lignée de la diffusion de la valeur actionnariale dans les entreprises privées (Zwan, 2014), a lieu un travail conceptuel de (re)définition de l'intérêt général au sein des opérateurs et dans les entreprises, de sorte à en faire correspondre les principes avec des activités dégageant un profit pour l'État actionnaire. Nous rejoignons ici l'analyse de Finez (2014), qui montre comment, des années 1960 aux années 2010, l'intérêt général a été redéfini à la SNCF en fonction de différentes conceptions du service public, ce qui a eu pour effet de faire évoluer la structure des prix des billets de train et d'orienter la stratégie de l'entreprise vers les activités les plus rentables. Ces redéfinitions de l'intérêt général correspondent souvent à des redéfinitions des bénéficiaires de cet intérêt général : usagers ou clients, contribuables, salariés des entreprises publiques. Lorsque l'intérêt général est orienté vers le contribuable, cadré comme actionnaire implicite de l'entreprise, le profit et l'intérêt général peuvent être articulés simplement par les dividendes. Dans le cas de l'APE, présenté dans ce dossier par Hadrien Coutant et Scott Viallet-Thévenin, l'intérêt de l'État se confond avec celui d'un actionnaire cherchant à maximiser la valeur patrimoniale de l'entreprise[21]. Cet État actionnaire est une version *a minima* de la propriété publique, réduite à son rôle de maximisation de ses gains, présents et futurs. De même, Océane Ronal montre, dans son analyse de Proparco, que la filiale de l'AFD se trouve dans une situation paradoxale. Dans la mesure où Proparco est une société de droit privé, comprenant à son capital des investisseurs privés, ses participations sont rémunérées selon le risque qui leur est associé. Les opérations les plus risquées, qui ont le moins de chances de trouver un financeur, sont celles qui sont les plus rémunératrices. Rentabilité et objectif de développement, en l'occurrence le financement d'opérations risquées, se recouvrent donc jusqu'à se confondre, ce qui pose la question de la nature de cette aide rentable. De même, Raphaël Frétigny évoque

la doctrine de la CDC « d'investissements d'intérêt général », définie en 2008 « pour les situer à la frontière ou plutôt en anticipation des investissements financiers privés ». La CDC prend des participations dans des conditions jugées similaires à celles d'investisseurs privés. Cette doctrine est à contraster avec le « désintérêt pour la rémunération des investissements [qui] se traduit par l'absence de dividendes versés par la SCIC malgré ses bénéfices jusqu'en 1959 ».

37 La période récente semble donc correspondre à une superposition croissante des définitions de l'intérêt général et des exigences de rentabilité, au détriment de la spécificité des participations publiques. Cette définition de l'intérêt général articulé à la profitabilité (avec comme corollaire, l'efficacité économique supposée) n'est pas sans rappeler la conception de l'intérêt général comme devant être porté par des dispositifs marchands qui se développent concomitamment (Ansaloni, Trompette & Zalio, 2017). Cet alignement de l'intérêt général et de la profitabilité est un choix politique qui nécessite un travail conceptuel. Il se traduit selon une multiplicité de façons d'articuler profit et objectifs de politiques publiques par les participations publiques. Les cadrages en termes d'État « investisseur » permettent également de construire conceptuellement les participations publiques non comme un coût pour la collectivité mais comme une promesse de gains collectifs futurs (Mertens & Thiemann, 2017). Il s'agit de mettre en cohérence les intérêts de l'actionnaire public avec ceux de la collectivité.

38 Toutefois, ce travail de (re)cadrage de l'intérêt général au prisme (étroit) du profit ne s'affranchit jamais complètement des autres enjeux et objectifs (politiques, administratifs ou économiques) assignés aux participations publiques. Ces tensions autour de l'intérêt général s'incarnent dans les instruments de contrôle concrets mis en œuvre par les opérateurs vis-à-vis des entreprises. Celles-ci se manifestent par un travail organisationnel d'articulation entre différentes logiques. On assiste à des séparations ou spécialisations entre activités profitables et activités orientées vers l'accomplissement de politiques publiques spécifiques. L'article de Fabrice Colomb montre ainsi une distinction, au sein de Plasmed, entre ses filiales étrangères et sa filiale française. Dans la filiale française, la profitabilité est obérée par le caractère nécessairement bénévole d'obtention du plasma. Afin de contourner ce qui est considéré comme une limite à la rentabilité de l'entreprise par l'APE, Plasmed est encouragée à développer ses activités internationales, qui ne sont pas soumises aux mêmes obligations. L'activité de fabrication de produits à base de plasma est ainsi pérennisée en France et participe aux circuits de la santé publique de mise à disposition des patients français de médicaments dérivés du sang. Sa faible rentabilité est compensée par la rentabilité supérieure des filiales étrangères. Le même phénomène a présidé à l'internationalisation des grandes entreprises industrielles nationales (EDF, France Télécom) (Coutant, Finez & Viallet-Thévenin, 2020). Raphaël Frétigny montre comment les activités de la Caisse des dépôts et consignations dans le logement sont marquées par une « dualisation » entre activités non rentables et activités destinées à être rentables, notamment à partir des années 1990. À travers la notion de « service public entrepreneurial », la CDC cherche, dans les années 1980, à combiner rentabilité et appui aux politiques publiques. Confrontée à l'échec de cette politique, la CDC dissocie ses filiales selon ses attentes en termes de rémunération et de contribution aux politiques publiques. Alors que l'investissement de la CDC dans les activités de sports d'hiver, *via* sa filiale Compagnie des Alpes, intégrait une composante politique importante (aménagement du territoire, soutien aux municipalités…), la diversification

vers les parcs de loisir se fait selon une logique purement financière, afin de lisser le chiffre d'affaires annuel de l'entreprise.

39 Dans d'autres cas de figure, le profit est bien la matrice de base de l'intérêt général mais celui-ci est euphémisé ou tout du moins hybridé, par exemple, lorsque les institutions financières publiques se positionnent en investisseur de long terme par opposition aux stratégies de valorisation de court terme de certains investisseurs institutionnels et fonds de capital-investissement. Tel est le cas décrit par Laure-Anne Parpaleix et ses collègues d'une Bpifrance qui utilise les instruments du capital-investissement pour limiter le *liquidity gap* de certaines entreprises, ce qui revient à lutter contre les effets pervers des pratiques de LBO (*leveraged buy-out*) avec les propres armes du LBO.

40 Enfin, la logique du profit peut être suspendue, en particulier lorsque l'économie en général ou certains secteurs ou entreprises en particulier rencontrent des crises profondes. Le fonds d'urgence de 20 milliards d'euros confié à l'APE en 2020 vise ainsi à « soutenir en capital toutes les entreprises qui pourraient en avoir besoin, publiques ou privées ». En dehors des crises économiques nationales, l'État intervient également à travers les participations publiques en soutien lors de crises sectorielles ou touchant de grandes entreprises, par exemple la crise immobilière des années 1990 (Frétigny, 2021). Les exemples les plus récents de ce type d'interventions ponctuelles sont les entrées au capital de Vallourec (en 2016) ; Alstom (en 2004, puis 2014) ; PSA (en 2014), ainsi que les Chantiers de l'Atlantique (en 2017).

3.2. Structurer les marchés « au service » de l'intérêt général

41 Le gouvernement contemporain des participations publiques ne tend pas seulement à faire correspondre l'intérêt général au profit, il tend également à le faire correspondre à des marchés concurrentiels et dynamiques. Historiquement, un certain nombre d'entreprises publiques ont été constituées sur des bases monopolistiques, notamment dans les industries de réseau, comme dans le secteur des transports, de l'énergie, ou encore des postes et télécommunications. À l'exception des postes et télécommunications, ces activités n'étaient pas initialement structurées autour de monopoles. À l'occasion de leur nationalisation, elles sont établies en monopoles, jamais absolus (pour la SNCF, concurrence de la route et de l'aérien ; pour EDF, du pétrole et du gaz), considérés dans l'immédiat après-guerre comme la forme de marché la plus efficiente d'organisation de ces activités. Dans le secteur financier, un certain nombre d'opérateurs financiers ont suppléé ou suppléent à ce qui est considéré par l'administration comme une défaillance de marché. La remise en cause de ces monopoles, notamment dans le cadre de la relance de la construction européenne par le marché à partir des années 1980, a marqué le passage d'une régulation par les entreprises à une régulation par les marchés, au sein desquels ces entreprises jouent toutefois un rôle particulier. Ces entreprises publiques conservent des liens historiques avec l'administration, sont incontournables par leur taille et souvent, encore porteuses de missions de service public, même si celles-ci font l'objet d'une contractualisation et d'indemnisations. Si, initialement, les participations publiques ont pu viser à remplacer des acteurs privés, leur rôle évolue vers celui de *soutien* à ces acteurs et d'incitation à leur égard. Les exemples contemporains proposés dans ce numéro montrent un appui fort aux acteurs privés et les soutient.

42 L'action des entreprises publiques sur les marchés est directe et asymétrique ; celles-ci côtoient des acteurs non soumis à ces demandes. Souvent, les participations publiques concernent uniquement des segments de marché (logement *social*, financement de marchés d'*equity* dans des pays en développement, etc.). L'État agit sur la structure des marchés à travers des participations publiques, de manière complémentaire des politiques de régulation – impliquant des règles contraignant l'ensemble des acteurs économiques d'un secteur d'activité ou d'un marché. La sociologie économique a mis l'accent, ces dernières années, sur les activités de régulation de l'État, notamment à travers la création et la structuration de marchés (Reverdy, 2014 ; Ansaloni, Trompette & Zalio, 2017). Considérer les participations publiques en les opposant aux marchés, ou encore sous l'angle d'une alternative au marché, est réducteur. Les entreprises publiques entretiennent un rapport spécifique aux mécanismes de marché, qui peut aller de la substitution au marché à la régulation ou encore l'animation de marchés considérés comme trop peu dynamiques, ou excluant une catégorie de consommateurs. L'État, par l'intermédiaire des participations publiques, ne crée pas à proprement parler de marché mais participe de leur structuration, pour satisfaire une partie de la demande jugée importante ou en modifier l'architecture.

43 Ainsi, Bpifrance (Parpaleix, Levillain & Segrestin, 2021) et Proparco (Ronal, 2021) agissent dans le cadre de marchés établis mais au sein desquels ces opérateurs financiers tentent de proposer une offre spécifique et d'entraîner d'autres acteurs à les suivre. Laure-Anne Parpaleix et ses collègues évoquent des interventions de Bpifrance répondant à « la difficulté à trouver des repreneurs pour les capitaux revendus par des fonds de capital-risque, qui adhéreraient et soutiendraient leur stratégie de développement ». Dans le cas de l'aide publique au développement, Proparco intervient indirectement, à travers des intermédiaires financiers, en mettant en œuvre des effets de levier. L'objectif est tout autant de placer des fonds publics que d'inciter les investisseurs privés à placer des capitaux. Océane Ronal propose ainsi une interprétation stimulante du rôle de l'État : il s'agit de réduire les risques pris par les investisseurs privés qu'il cherche à attirer. En endossant une partie du risque, notamment financier, des acteurs privés, l'opérateur public assurerait finalement la rentabilité de capitaux privés. L'action de Proparco est-elle, finalement, à destination des investisseurs ou des cibles de ces investissements ? La mise en œuvre d'incitations à destination des acteurs privés peut se comprendre par la plus grande faiblesse des capacités de financement de l'État, mais aussi par la légitimité attribuée, par les opérateurs des participations publiques eux-mêmes, aux compétences des acteurs locaux (AFD) ou privés (Bpifrance). Le soutien à des entreprises privées trouve également son origine dans l'hypothèse – discutable – selon laquelle l'action économique doit nécessairement être le fait d'acteurs privés, et donc que la mise en œuvre de politiques publiques passe par leur entraînement ou leur soutien.

44 Lorsque l'État s'appuie autant sur les normes d'investisseurs privés et cherche à co-investir avec ces derniers, on peut se demander en quoi son comportement diffère de celui d'un investisseur privé. Raphaël Frétigny, dans le cas de la CDC, estime qu'il en diffère très peu, notamment depuis 2008. La CDC cherche à préparer la venue de gestionnaires d'actifs dans des domaines où ils sont encore absents. Pour cela, la CDC s'impose de prendre des participations minoritaires dans des conditions globalement équivalentes à celles de ses partenaires ou concurrents : « de la sorte, cette doctrine rend les investissements de la CDC très dépendants des normes propres aux

gestionnaires d'actifs et donc *in fine* au marché ». L'article de Fabrice Colomb sur Plasmed propose un cas extrême, dans lequel l'APE participe à la marchandisation du plasma. Comme pour Proparco, d'une inscription dans des marchés, on passe progressivement à la fabrique des marchés. La CDG marocaine offre un cas spécifique où structuration des marchés et intérêts privés sont intimement mêlés : après avoir œuvré initialement à pallier le manque d'investissement privé, elle cherche à mettre en place un grand nombre de partenariats publics privés, consolidant l'emprise du pouvoir politique sur le champ économique (Oubenal & Zeroual, 2021). Son objectif paraît autant être la consolidation de ces puissants acteurs que le développement de secteurs économiques.

45 En parallèle, les opérateurs des participations publiques mettent en place ou promeuvent des dispositifs incitatifs et « exemplaires » pour faire évoluer les pratiques des acteurs et « gouverner leurs conduites » (Dubuisson-Quellier, 2016) sans bouleverser les règles du marché. Ces pratiques sont pensées comme pouvant être érigées en normes de référence pour la gouvernance d'autres entreprises. Les entreprises nationalisées en 1946 faisaient une large place aux syndicats. Les privatisations de 1986 et 1993 étaient pensées comme un moyen d'étendre l'actionnariat et de faire ainsi converger les intérêts de la population avec ceux des grandes entreprises françaises. À l'occasion des Accords de Paris de 2017, les principaux opérateurs des participations publiques signent une Charte des investisseurs publics en faveur des objectifs de développement durable. La charte mentionne dans son préambule que : « L'État actionnaire adopte une démarche analogue dans sa politique actionnariale, exercée au sein de l'ensemble des instances de gouvernance pertinentes, visant à encourager les entreprises au sein desquelles il détient des participations, à intégrer dans leur stratégie l'atteinte des ODD [Objectifs de développement durable] en France et dans le reste du monde d'ici 2030 ». Un exemple remarquable est l'attention de l'APE envers la rémunération des dirigeants, comme le montre l'article de Coutant et Viallet-Thévenin. Notons que bien que les entreprises possédées par la CDC ne soient pas soumises aux mêmes obligations, les salaires des dirigeants y sont également limités.

46 Ce mode de régulation, qui cherche à faire advenir et fonctionner les marchés tout en infléchissant, à la marge, les pratiques des acteurs par rapport aux normes dominantes, est particulièrement visible en période de crise. Lors des crises de 2008 (dont la faillite de Dexia est une lointaine conséquence : Ferlazzo, 2021) et de 2020, l'État, notamment par le biais des participations publiques, a déversé des milliards d'euros pour maintenir en « coma artificiel » les marchés (celui de l'aéronautique ou de l'automobile par exemple) en attendant des jours meilleurs.

47 Si l'État ne semble plus chercher à utiliser les entreprises publiques pour mener des objectifs extra économiques que de manière marginale, il apparaît qu'il cherche, par ses participations publiques, à mettre le capitalisme au service de l'intérêt général, que ce soit par le travail idéologique consistant à faire de la profitabilité des entreprises publiques une mission d'intérêt général ou par le travail de structuration de marchés dynamiques et plus vertueux à travers les politiques d'investissements de ses opérateurs. Ces évolutions, qui concordent avec les contraintes européennes sur la libre-concurrence, contribuent à réduire la tension inhérente aux participations publiques consistant à utiliser un instrument capitaliste pour des objectifs d'intérêt général.

BIBLIOGRAPHIE

Aglan A., Margairaz M. & P. Verheyde (dir.) (2011), *Crises financières, crises politiques en Europe dans le second XIXe siècle. La Caisse des dépôts et consignations de 1848 à 1918*, Genève, Librairie Droz, coll. « Publications d'histoire économique et sociale internationale ».

Alami I. & A.D. Dixon (2020), « The strange geographies of the "new" state capitalism », *Political Geography*, n° 82.

Ansaloni M., Trompette P. & P.-P. Zalio (2017), « Le marché comme forme de régulation politique », *Revue française de sociologie*, vol. 58, n° 3, p. 359-374.

Austvik O.G. (2012), « Landlord and Entrepreneur: the shifting roles of the state in Norwegian oil and gas policy », *Governance*, vol. 25, n° 2, p. 315-334.

Bézard B. & É. Preiss (2007), « L'agence des participations de l'État », *Revue française d'administration publique*, vol. 4, n° 124, p. 601-613.

Bezes P. (2009), *Réinventer l'État. Les réformes de l'administration française (1962-2008)*, Paris, Presses universitaires de France, coll. « Le Lien social ».

Bezes P. & A. Siné (dir.) (2011), *Gouverner (par) les finances publiques*, Paris, Les Presses de Sciences Po, coll. « Science Po. Gouvernances ».

Bezes P., Billows S., Duran P. & M. Lallement (2021), « Introduction. Pour une sociologie de la rationalisation. De Max Weber aux programmes de recherche contemporains », *L'Année sociologique*, vol. 71, n° 1, p. 11-38.

Bezes P., Demazière D., Le Bianic T., Paradeise C., Normand R., Benamouzig D., Pierru F. & J. Evetts (2011), « *New Public Management* et professions dans l'État : au-delà des oppositions, quelles recompositions ? », *Sociologie du Travail*, vol. 53, n° 3, p. 293-348

Billows S. & S. Viallet-Thévenin (2016), « La fin de l'État stratège ? », *Gouvernement et action publique*, vol. 5, n° 4, p. 9-22.

Boyer R. (2004), *Une théorie du capitalisme est-elle possible ?*, Paris, éditions Odile Jacob.

Cartier-Bresson A. (2010), *L'État actionnaire*, préface D. Truchet, Paris, L.G.D.J., coll. « Bibliothèque de droit public ».

Cour des comptes (2017), L'État actionnaire, Rapport public thématique, (janvier 2017), Paris, La Documentation française, coll. « Entités et politiques publiques ».

Charreaux G. (1997), L'entreprise publique est-elle nécessairement moins efficace ?, *Revue française de gestion*, n° 115, p. 38-56.

Clifton J., Comín F. & D. Díaz Fuentes (2006), « Privatizing public enterprises in the European Union 1960–2002: ideological, pragmatic, inevitable? », *Journal of European Public Policy*, vol. 13, n° 5, p. 736-756.

Clò S., Giulio M.D., Galanti M.T. & M. Sorrentino (2017), « Italian state-owned enterprises after decades of reforms: Still public? », *Economia Pubblica*, n° 3, p. 11-49.

Cohen É. (1992), « Dirigisme, politique industrielle et rhétorique industrialiste », *Revue française de science politique*, vol. 42, n° 2, p. 197-218.

Cohen É. & M. Bauer (1985), *Les grandes manœuvres industrielles*, Paris, P. Belfond, coll. « Documents ».

Coutant H. (2016), *Un capitalisme d'ingénieurs : construire un groupe aéronautique après une fusion*, Thèse de doctorat en sociologie, Institut d'études politiques de Paris.

Coutant H. (2019), « Et le Ministre approuva l'union. Histoire de la décision de fusion entre Sagem et Snecma (2005) », *Entreprises et histoire*, n° 97, p. 23-39.

Coutant H., Finez J. & S. Viallet-Thévenin (2020), « Sur les chemins de la normalisation. Transformations du contrôle des entreprises publiques en France », *Revue française de sociologie*, vol. 61, n° 3, p. 341-372.

Culpepper P.D. (2010), *Quiet Politics and Business Power: corporate control in Europe and Japan*, New York, Cambridge University Press, coll. »Cambridge studies in contentious politics« .

Dobbin F. (1994), *Forging Industrial Policy: the United States, Britain, and France in the railway age*, Cambridge, Cambridge University Press.

Dubuisson-Quellier S. (dir.) (2016), *Gouverner les conduites*, Paris, Les Presses de Sciences Po, coll. « Domaine Gouvernances ».

Ducastel A. (2019), « Une banque comme les autres ? Les mutations de Proparco et de la finance administrée », *Actes de la recherche en sciences sociales*, n° 229, p. 34-45.

Duchesne S. & F. Haegel (2004), « La politisation des discussions, au croisement des logiques de spécialisation et de conflictualisation », *Revue française de science politique*, vol. 54, n° 6, p. 877-909.

Feigenbaum H., Henig J. & C. Hamnett (1998), *Shrinking the State: the political underpinnings of privatization*, Cambridge, Cambridge University Press.

Finez J. (2014), « La construction des prix à la SNCF, une socio-histoire de la tarification. De la péréquation au *yield management* (1938-2012) », *Revue française de sociologie*, vol. 55, n° 1, p. 5-39.

Fligstein N. (2001), *The Architecture of Markets: an economic sociology of twenty-first-century capitalist societies*, Princeton, Princeton University Press.

François P. & C. Lemercier (2016), « Une financiarisation à la française (1979-2009), Mutations des grandes entreprises et conversion des élites », *Revue française de sociologie*, vol. 2, n° 57, p. 269-320.

Fretigny R. (2015), « La caisse des dépôts et les politiques de développement urbain en France », Thèse de doctorat en sciences politiques, Institut d'étude politique de Lyon.

Gayon V. & B. Lemoine (2014), « Maintenir l'ordre économique », *Politix*, vol. 105, n° 1, p. 7-35.

Guex S. (2003), « La politique des caisses vides », *Actes de la recherche en sciences sociales*, vol. 146, n° 1, p. 51-61.

Halpern C., Lascoumes P. & P. Le Galès (dir.) (2014), *L'instrumentation de l'action publique, controverses, résistances, effets*, Paris, Les Presses de Sciences Po, coll. « Collection académique » [tiré d'un colloque organisé à Paris, janvier 2011, Centre d'études européennes de Sciences Po].

Jacquot D. (2008), « Une formation pour les représentants de l'État actionnaire », *Revue française d'administration publique*, vol. 124, n° 4, p. 615-618.

Lagroye J. (dir.) (2003), *La politisation*, Paris, Belin, coll. « Socio-histoires ».

Lascoumes P. & P. Le Galès (dir.) (2005), *Gouverner par les instruments*, Paris, Les Presses de Sciences Po, coll. « Collection académique ».

Lemoine B. (2016), *L'ordre de la dette*, préface d'A. Orléan, Paris, La Découverte.

Lordon F. (2000), « La création de valeur comme rhétorique et comme pratique. Généalogie et sociologie de la valeur actionnariale », *L'année de la régulation*, n° 4, p. 117-165.

Mertens D. & M. Thiemann (2017), « Building a hidden investment state? The European Investment Bank, national development banks and European economic governance », *Journal of European Public Policy* [online], vol. 26, n° 1, p. 1-21.

Morin F. (1982), « Nationalisation et respiration du secteur public », *Revue d'économie industrielle*, vol. 22, n° 1, p. 79-81.

Morin F. (1996), « Privatisation et dévolution des pouvoirs : le modèle français du gouvernement d'entreprise », *Revue économique*, vol. 47, n° 6, p. 1253-1268.

Morin F. (2000), « A transformation in the French model of shareholding and management », *Economy and Society*, vol. 29, n° 1, p. 36-53.

Mudge S.L. (2008), « *What is Neo-Liberalism?* », *Socio-Economic Review*, vol. 6, n° 4, p. 703-731.

Murel A.M (1997), « La fin de l'État actionnaire », *Esprit*, numéro d'octobre, p. 85-98.

Piketty T. (2019), *Capital et Idéologie*, Paris, Le Seuil, coll. « Les Livres du nouveau monde ».

Quennouëlle-Corre L. (2013), « Des entreprises publiques au service de la politique économique : la tutelle des Finances (1945-1970) » *in* Bezes P. Descamps F. Kott S. & L. Tallineau (dir.) (2013), *L'invention de la gestion des finances publiques*, vol. 2, *Du contrôle de la dépense à la gestion des services publics (1914-1967)*, Paris, Comité pour l'histoire économique et financière de la France.

Reverdy T. (2014), *La construction politique du prix de l'énergie : sociologie d'une réforme libérale*, Paris, Les Presses de Sciences Po, coll. « Domaine Gouvernances ».

Samuel B. (2017), « Planifier en Afrique », *Politique africaine*, vol. 145, n° 1, p. 5-26.

Schmidt V.A. (1996), *From State to Market? The transformation of French business and government*, Cambridge, New York & Melbourne, Cambridge University Press.

Toninelli P.A. (2000), *The Rise and Fall of State-Owned Enterprise in the Western World*, Cambridge (UK) & New York, Cambridge University Press, coll. « Comparative perspectives in business history ».

Zwan N. van der (2014), « Making sense of financialization », *Socio-Economic Review*, vol. 12, n° 1, p. 99-129.

Viallet-Thévenin S. (2015), « Du champion national au champion international », *Revue française de science politique*, vol. 65, n° 5, p. 761-783.

Viallet-Thevenin S. (2016a), *Structurer un secteur industriel : le rôle de l'État dans la recomposition du secteur de l'énergie en France, de 1986 à 2016*, Thèse de doctorat en sociologie, Institut d'études politiques de Paris.

Viallet-Thevenin S. (2016b), « Restructurer le secteur de l'énergie », *Gouvernement et action publique*, vol. 5, n° 4, p. 93-118.

Wang Y. (2015), « The rise of the "shareholding state": financialization of economic management in China », *Socio-Economic Review*, vol. 13, n° 3, p. 603-625.

Zelizer V.A. (2005) [1994], *La signification sociale de l'argent*, préface J. Bourdieu & J. Helbron, traduit de l'américain par C. Cler, Paris, Le Seuil, coll. « Liber».

NOTES

1. Second projet de loi de finances rectificative, n° 2020-473, avril 2020. URL : https://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/textes/l15b2400_projet-loi [consulté le 29/06/2021]

2. Voir l'article de Martine Orange, publié dans l'édition *Médiapart* du 27 mars 2020 : « Le gouvernement fait marche arrière sur les dividendes ». URL : https://www.mediapart.fr/journal/economie/270320/le-gouvernement-fait-marche-arriere-sur-les-dividendes?utm_source=twitter&utm_medium=social&utm_campaign=Sharing&xtor=CS3-67 [consulté le 29/06/2021]

3. « À la fin de 2015, le portefeuille des participations publiques dans les entreprises comprend près de 1 800 entreprises détenues directement (participations dites de premier rang) : 91 portées par l'APE, 922 par la Caisse des dépôts et consignations et 707 par Bpifrance » (Cour des comptes, 2017, p. 20)

4. Le Répertoire des entreprises contrôlées majoritairement par l'État (Recme) ne prend en compte que les participations majoritaires, tandis que le rapport de la Cour des comptes sur l'État actionnaire se focalise principalement sur ses trois principaux « bras armés » : l'Agence des participations de l'État, la Caisse des dépôts et consignations et Bpifrance.

5. Les parentés historiques entre les formes prises par les gouvernements des participations publiques au Maroc et en France, avec en particulier le rôle essentiel de la Caisse de dépôt et de gestion (CDG) marocaine inspirée de la CDC française, rendent le cas marocain d'autant plus pertinent pour comprendre les transformations françaises – et réciproquement.

6. L'auteure se réfère notamment aux travaux de Georges Platon ou Giorgio Stefani.

7. Il existe une littérature riche sur les vagues de nationalisation et de privatisation, qui cherche à en mesurer l'étendue ou les causes, dans une dimension comparative (Clifton, Comín & Díaz Fuentes, 2006 ; Toninelli, 2000). La présence dans un système capitaliste d'entreprises publiques est considérée comme indicateur de l'implication de l'État dans l'économie (Feigenbaum, Henig & Hamnet, 1998). Schmidt (1996) en fait, par exemple, l'un des indicateurs du passage de l'économie française d'un modèle étatique à un modèle néolibéral.

8. URL : https://www.economie.gouv.fr/agence-participations-etat/rapport-letat-actionnaire-0 [consulté le 29/06/2021]

9. Rapport « l'État actionnaire et le gouvernement des entreprises publiques », R. Barbier de la Serre *et al.*, 2003. R. Barbier de la Serre était banquier d'affaires.

10. L'ordonnance prévoit notamment que le nombre de représentants de l'État au sein du conseil d'administration devienne proportionnel à sa détention en capital, ou bien la possibilité pour l'État de proposer des administrateurs issus du monde de l'entreprise et non plus seulement des agents publics.

11. Reconstituer les flux financiers relève de la gageure, car ils sont comptabilisés indépendamment, selon les opérateurs ; on peut cependant s'appuyer sur les rapports de l'APE, puis les annexes aux lois de finances depuis la Lolf, qui comptabilisent les opérations effectuées au titre de l'État actionnaire.

12. L'article 48 de la loi de finances pour 2006 en fixe les règles dans le cadre défini par l'article 21-1 de la Loi organique (Lolf) d'août 2001 qui a été précisé par le Conseil constitutionnel dans sa décision du 29 décembre 2005.

13. Le secteur énergétique représente 53,3 % des participations gérées par l'APE en 2019 (sur l'ensemble des entreprises cotées).

14. Notamment pour France télévision, EDF, GDF/Engie, Aéroport de Paris.

15. Dexia, par exemple (Ferlazzo, 2021).

16. Icade en 2006 (Frétigny, 2021).

17. Ce n'est pas le cas du portefeuille de l'APE.

18. Les sciences politiques abordent la politisation comme un processus de requalification de certains sujets comme objets de conflits et d'action de la part des acteurs politiques (Duchesne & Haegel, 2004) qui remet en cause la différenciation des espaces d'activités (Lagroye, 2003) et le confinement des décisions dans des sphères administratives ou d'expertise.
19. Parmi les illustrations de cette mise à distance choisie, on peut notamment citer le recours important aux titres subordonnés « qui permettent de renforcer les fonds propres d'une entreprise sans les prérogatives politiques » (Cartier-Bresson, 2010), comme dans le cas de Dexia (Ferlazzo, 2021).
20. Comité interministériel des entreprises publiques, Rapport sur les entreprises publiques (avril 1967), Paris, La Documentation française, 1968 (dit rapport Nora).
21. Il est notable que dans un article présentant l'APE, Bruno Bézard, alors directeur de l'APE et l'un de ses fondateurs, écrive : « être actionnaire, c'est d'abord veiller à ce que les entreprises créent de la valeur ». (Bézard & Preiss, 2007)

RÉSUMÉS

Les participations de l'État – entreprises administrées depuis 1945 – ont pu apparaître un temps comme un secteur régi par d'autres règles que celles du libre marché et du profit, au point de devenir, pour certaines d'entre elles comme EDF, France Télécom ou la SNCF, des symboles du service public, même si marchés et profits n'étaient pas étrangers à leur gouvernement. La figure de l'État actionnaire apparaît à partir des années 1990 comme une tentative de rationaliser le gouvernement des participations publiques à travers des pratiques et instruments issus de la finance. Ces derniers confèrent une nouvelle légitimité aux participations publiques. Cette rationalisation entraîne, en retour, des effets sur les objectifs poursuivis par l'État à travers ses participations dans des entreprises. Les opérateurs des participations publiques cherchent, conceptuellement et dans les dispositifs mis en œuvre, à faire correspondre – dans un contexte de financiarisation de l'économie et de rationalisation de l'État – les outils du capitalisme, le profit et le marché, avec l'intérêt général. En creux, ces transformations renseignent sur la conception dominante des formes économiques considérées comme légitimes par les porteurs des politiques économiques.

In the post-war period, state holdings may have appeared to be governed by different rules to the free market. Some, such as EDF, France Télécom or SNCF, even became symbols of public service although profit-making already constrained their governance. From the 1990s onwards, the figure of the shareholding state emerged as an attempt to rationalize the ways of governing public companies through instruments and practices derived from finance. This rationalization influences the objectives pursued by the state. Indeed, operators of public shareholdings seek, conceptually and operationally, to align the tools of profit and the market with the general interest in a context of financialization of the economy and rationalization of the state. These transformations reveal the dominant conception of the economy and state intervention among economic policymakers.

Las participaciones del Estado pudieron aparecer hace algún tiempo como un sector regido por otras reglas que las del libre mercado y las tasa de ganancia (empresas administradas después de 1945), hasta el punto de llegar a ser, como en EDF, France Telecom, o la SNCF, los símbolos del

servicio público, incluso si los mercados y las ganancias no eran extrañas a su gobierno. La figura del Estado accionario aparece a partir de los años 1990 como una tentativa de racionalizar el gobierno de las participaciones públicas a través de instrumentos y de prácticas surgidas de la finanza. Estas últimas confieren una cierta legitimidad a las participaciones públicas. Esta racionalización produjo efectos sobre los objetivos perseguidos por el Estado a través de las participaciones en las empresas. Los operadores de las participaciones públicas buscan, conceptualmente y a a través de los dispositivos puestos en práctica a tratar de que se correspondan —en un contexto de financiarización de la economía y de racionalización del Estado— las herramientas del capitalismo, las ganancias y el mercado con el interés general. Esas transformaciones nos informan sobre la concepción dominante de las formas económicas consideradas como legítimas por los que conducen las políticas económicas.

INDEX

Mots-clés : capitalisme, financiarisation, sociologie économique, France, gouvernance entrepreneuriale, changement organisationnel
Palabras claves : capitalismo, financiarización, sociología económica, Francia, gobierno de las empresas, cambio organizacional
Keywords : capitalism, financialization, economic sociology, France, corporate governance, organizational change
Code JEL H82 - Governmental Property, L32 - Public Enterprises, L52 - Industrial Policy; Sectoral Planning Methods, P16 - Political Economy

AUTEURS

HADRIEN COUTANT

Maître de conférences, laboratoire Connaissance, organisation et systèmes techniques (Costech), Université de technologie de Compiègne, Alliance Sorbonne Université, Centre de recherche, bureau C232, rue du Docteur-Schweitzer, 60200 Compiègne ; hadrien.coutant@utc.fr, 0000-0002-4781-1471

ANTOINE DUCASTEL

Chargé de recherche, ART-Dev, Centre de coopération internationale en recherche agronomique pour le développement (Cirad), 73 rue Jean-François-Breton 34398 Montpellier ; antoine.ducastel@cirad.fr, 0000-0001-6343-5173

SCOTT VIALLET-THÉVENIN

Professeur assistant, Africa institute for research in economics and social sciences (Airess), Université Mohammed VI Polytechnique, Lot 660 Hay Moulay Rachid, 43150 Benguérir, Maroc ; scott.viallet-thevenin@m4x.org, 0000-0002-6348-9603