

Fiche 15. Sociétés et participations publiques

(Version 2025/2026)

1. Notion de sociétés et participations publiques

Les entreprises publiques sont principalement constituées sous la forme :

- soit d'établissements publics industriels et commerciaux (v. la fiche dédiée sur les EPIC) ;
- soit de sociétés commerciales régies en principe par le livre II du code de commerce.

Pour déterminer si une société commerciale appartient au secteur public et constitue ainsi une entreprise publique, il y a lieu de retenir le critère de la détention majoritaire de son capital (CE, 24 novembre 1978, *Schwartz, Defferre et autres*, n°s [04546 et 04565](#); CE, 22 décembre 1982, *Comité central d'entreprise de la société française d'équipement pour la navigation aérienne*, [n°s 34252 et 34758](#); v. aussi CE, avis « Institut Français du pétrole » du 26 août 1997, n° 360991 et du 17 septembre 1998, « Entreprises du secteur public », n° [362610](#) ; CC, décisions [n° 83-162 DC](#) des 19 et 20 juillet 1983 et [96-380 DC](#) du 23 juillet 1996).

La participation majoritaire s'apprécie en tenant compte à la fois des participations détenues directement par les personnes publiques mais aussi par des participations indirectes, c'est-à-dire généralement celles détenues par des sociétés à participation publique dans une même chaîne ininterrompue de participations majoritaires. Même lorsqu'elle est minoritaire, la participation de la personne publique lui conférera des droits dans la gestion de l'entreprise.

La présente fiche traite à la fois des sociétés du secteur public (participation majoritaire) et des participations publiques (minoritaires) dans les sociétés commerciales ordinaires. Les participations des collectivités territoriales intervenant en principe dans des sociétés à statut spécifique (v. fiche dédiée), la présente fiche n'aborde que les sociétés et participations de l'Etat et de ses établissements publics.

Leur régime a été largement refondu par l'ordonnance [n° 2014-948](#) du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique (ratifiée et modifiée par les articles [178](#) et suivants de la loi n° [2015-990 du 6 août 2015](#)). Les modalités d'application en ont été précisées par le décret n° [2014-949](#) du 20 août 2014.

Cette ordonnance est applicable aux sociétés commerciales dans lesquelles l'Etat ou ses établissements publics détiennent seuls ou conjointement, directement ou indirectement, une participation au capital définie comme toute fraction du capital d'une société, quel que soit son montant (art. 1^{er}).

Ces sociétés sont soumises aux dispositions du code de commerce et des autres lois générales ou particulières qui les régissent dans la mesure où ces dispositions ne sont pas contraires à cette ordonnance (même article ; v. par exemple, pour des dérogations aux règles du code de commerce sur le nombre minimum d'actionnaires, le rétablissement des dispositions spéciales en ce domaine par la loi n° 2016-563 du 10 mai 2016 ratifiant l'ordonnance n° 2015-1127 du 10 septembre 2015).

2. L'usage économique des sociétés et participations publiques

Les entreprises et participations publiques peuvent permettre à la personne publique d'influer sur la conduite de l'activité de la société concernée dans le respect de son intérêt social, sans s'impliquer directement dans la gestion de celle-ci. Les objectifs poursuivis constituent une question d'opportunité. Ils ont été précisés, pour ce qui concerne l'État, dans « [les lignes directrices pour l'État actionnaire](#) » définies en 2014.

Le choix de la société anonyme à participation publique peut permettre des ouvertures de capital et ainsi de nouer des partenariats avec d'autres entreprises, contrairement à la forme de l'établissement public. Elle peut aussi permettre de disposer de ressources supplémentaires, notamment en procédant à des augmentations de capital, et ainsi de favoriser le développement de l'entreprise (v. exposé des motifs du projet de loi transformant La Poste en société anonyme ; loi [n° 2010-123](#) du 9 février 2010 relative à l'entreprise publique La Poste et aux activités postales).

Le recours aux participations publiques suppose la mobilisation d'une ressource en capital. En cas de difficultés rencontrées par l'entreprise, la personne publique peut, comme les autres actionnaires, être sollicitée pour venir à son soutien, sans y être obligée. Si les difficultés conduisent à la liquidation de l'entreprise, la personne publique peut perdre le capital investi. En contrepartie, en cas de réalisation d'un bénéfice, la personne publique peut bénéficier de dividendes et obtenir ainsi une forme de rémunération du capital investi.

L'admission des titres de l'entreprise sur un marché réglementé présente des enjeux spécifiques au plan financier (fluctuation de la valorisation du titre et donc du patrimoine de la personne publique) mais aussi au plan juridique (application du droit des marchés financiers).

3. Les opérations en capital (prises et cessions de participations)

À l'exception des nationalisations, les opérations en capital sont régies par le titre III de l'ordonnance du 20 août 2014 précitée.

3.1. Prises de participations

3.1.1. Autorité compétente

- Par voie d'autorité : nationalisations

Aux termes de l'article [34](#) de la Constitution, relèvent du domaine de la loi « *les règles concernant les nationalisations d'entreprises et les transferts de propriété d'entreprises du secteur public au secteur privé* ». Une opération de nationalisation nécessite donc l'intervention du législateur.

Ces opérations doivent se conformer au cadre qui résulte de l'article 17 de la [Déclaration](#) des droits de l'homme et du citoyen de 1789, qui prévoit que « *la propriété étant un droit inviolable et sacré, nul ne peut en être privé, si ce n'est lorsque la nécessité publique, légalement constatée, l'exige évidemment, et sous la condition d'une juste et préalable indemnité* ». La juste et préalable indemnité, qui doit être prévue par la loi, est contrôlée de façon exigeante par le Conseil constitutionnel ([Décision n° 81-132 DC](#) du 16 janvier 1982).

En revanche, l'appréciation portée par le législateur sur la nécessité des nationalisations décidées par la loi soumise à l'examen du Conseil constitutionnel ne saurait, en l'absence d'erreur manifeste, être récusée par celui-ci, dès lors qu'il n'est pas établi que les transferts de biens et d'entreprises opérés restreindraient le champ de la propriété privée et de la liberté d'entreprendre au point de méconnaître les dispositions précitées de la Déclaration de 1789 (même décision).

- Autres acquisitions

Les acquisitions autres que les nationalisations, c'est-à-dire celles convenues entre le vendeur et la personne publique acheteuse, sont décidées par décret lorsqu'elles entraînent le transfert de la majorité du capital d'une société au secteur public, et par arrêté du ministre chargé de l'économie dans les autres cas ([art. 24](#) de l'ordonnance du 20 août 2014 préc.). Toute opération de constitution d'une société est assimilée à une opération d'acquisition (même article). L'acte par lequel cette acquisition est décidée peut être contesté par la voie du recours pour excès de pouvoir (CE, 25 juin 2024, n°[476202](#) n° 476202 T.). Le juge administratif est compétent pour connaître d'un recours tendant à l'engagement de la responsabilité de l'Etat en raison de l'illégalité de la décision par laquelle il s'est, sur le fondement de l'article 24 de l'ordonnance du 20 août 2014, porté acquéreur d'une participation au capital d'une société de droit privé et a fixé le prix de cette acquisition. Il en va ainsi y compris lorsque cette opération donne

lieu à la mise en œuvre, sous le contrôle l'Autorité des marchés financiers (AMF), d'une procédure d'offre publique d'achat (OPA) suivie, conformément au II de l'article L. 433-4 du code monétaire et financier (CMF), du retrait obligatoire des titres n'ayant pas été présentés à cette offre, alors même que les recours formés contre les décisions prises dans ce cadre par cette Autorité relèvent de la compétence de la Cour d'appel de Paris (sol. impl. : CE, 19 mai 2025 n° 489531 T).

Saisi à fin d'injonction d'acquisition amiable, sur le fondement de ces dispositions, de sociétés en difficulté dont l'activité était alléguée comme indispensable à la lutte contre la crise sanitaire du Covid 19, le juge des référés retient qu'une telle décision, non provisoire, qui n'est à l'évidence pas la seule de cette nature susceptible de sauvegarder l'exercice effectif de la liberté invoquée et n'est, en tout état de cause et au demeurant pas susceptible d'avoir l'effet allégué par les requérants à bref délai, n'entre pas dans la catégorie de celles qu'il est dans les pouvoirs du juge des référés d'ordonner (JRCE, 29 mars 2020, n°439798 ; 6 avril 2020, n°439950, 7 avril 2020, n°439806).

3.1.2. Application du régime des aides d'État

L'article [345](#) du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après TFUE), prévoit que le traité « ne préjuge en rien le régime de la propriété dans les Etats membres ». Les entités publiques ont donc la liberté de détenir des participations, même majoritaires, dans les entreprises. En revanche, même si la prise de participation de l'État au capital d'une entreprise ne méconnaît pas le droit de l'Union en tant que telle, elle peut constituer une aide d'État au sens de l'article [107](#) du traité dès lors qu'elle en réunit les critères (CJUE, grande ch., 5 juin 2012, *Commission/EDF*, aff. [C-124/10](#) P, pts 76-80).

La qualification d'aide est retenue si l'entreprise bénéficiaire n'aurait pas pu obtenir le même avantage dans des conditions normales de marché. Ainsi, la Cour applique le critère de l'investisseur privé pour déterminer si la prise ou la cession de participation de l'Etat dans une entreprise constitue une aide ou non : « *Peuvent être notamment requis, à cet égard, des éléments faisant apparaître que cette décision [de l'entité publique] est fondée sur des évaluations économiques comparables à celles que, dans les circonstances de l'espèce, un investisseur privé rationnel se trouvant dans une situation la plus proche possible de celle dudit État membre aurait fait établir (...)* » (même arrêt, pt 84). L'applicabilité du critère de l'investisseur privé « (...) dépend, en définitive, de ce que l'État membre concerné accorde en sa qualité d'actionnaire, et non pas en sa qualité de puissance publique, un avantage économique à une entreprise lui appartenant » (TUE, *EDF/Commission*, 16 janvier 2018, [aff. T-747/15](#)).

La Cour de justice a également eu à se prononcer sur la décision d'une société, détenue majoritairement par un État membre, (i) d'accepter une dation en paiement d'un actif, propriété d'une autre société dont cet État membre est le seul actionnaire, afin d'éteindre une créance (ii) puis de s'acquitter d'une somme correspondant à la

différence entre la valeur estimée de cet actif et le montant de la créance. La Cour a considéré qu'une telle opération est susceptible de constituer une aide d'État au regard de l'article 107 TFUE « dès lors que :

- cette décision constitue un avantage accordé directement ou indirectement au moyen de ressources d'État et est imputable à l'État,
- l'entreprise bénéficiaire n'aurait pas obtenu des facilités comparables d'un créancier privé et
- ladite décision est susceptible d'affecter les échanges entre les États membres et de fausser la concurrence. » (CJUE, *Fondul Proprietatea*, 18 mai 2017, [aff. C-150/16](#), pt 37).

3.2. Cessions de participations

3.2.1. Participations susceptibles d'être cédées

Aux termes du neuvième alinéa du [préambule](#) de la Constitution de 1946 : « tout bien, toute entreprise, dont l'exploitation a ou acquiert les caractères d'un service public national ou d'un monopole de fait, doit devenir la propriété de la collectivité ». Cet alinéa est de nature à s'opposer à toute cession de participation qui entraînerait le transfert au secteur privé de la majorité du capital des entreprises concernées.

■ Notion de monopole de fait

La notion de monopole de fait mentionnée au neuvième alinéa du Préambule de 1946 doit s'entendre compte tenu de l'ensemble du marché à l'intérieur duquel s'exercent les activités des entreprises ainsi que de la concurrence qu'elles affrontent sur ce marché de la part de l'ensemble des autres entreprises ; on ne saurait prendre en compte les positions privilégiées que telle ou telle entreprise détient momentanément ou à l'égard d'une production qui ne représente qu'une partie de ses activités (CC, décision [n° 2006-543](#) DC du 30 novembre 2006).

Selon cette jurisprudence, une entreprise est en situation de monopole de fait à la double condition que :

- les secteurs d'activité sur lesquels elle détient une position exclusive ou prépondérante occupent une place importante et non substituable dans l'économie nationale ;
- ces secteurs d'activité représentent la majeure part de son activité globale.

Rappelant sa formulation de principe dans sa décision [n° 2019-781](#) DC du 16 mai 2019 relative à la loi PACTE du 22 mai 2019, le Conseil constitutionnel en déduit que Aéroports de Paris (ADP) n'est pas placé dans une telle situation aux motifs, d'une part, « qu'il existe sur le territoire français d'autres aérodromes d'intérêt national ou international » et, d'autre part, que « cette société est en situation de concurrence croissante avec les principaux aéroports régionaux, y compris en matière de dessertes internationales, ainsi d'ailleurs qu'avec les grandes plateformes européennes de

correspondance aéroportuaire ». Par ailleurs, « *le marché du transport sur lequel s'exerce l'activité d'Aéroports de Paris inclut des liaisons pour lesquelles plusieurs modes de transport sont substituables. Aéroports de Paris se trouve ainsi, sur certains trajets, en concurrence avec le transport par la route et le transport ferroviaire, en particulier pour ce dernier du fait du développement des lignes à grande vitesse* » (points 45 et 46).

Dans cette même décision et s'agissant de la Française des jeux, le juge constitutionnel relève que « *d'une part, ces droits exclusifs ne confèrent pas à La Française des jeux un monopole de fait au sein du secteur des jeux d'argent et de hasard qui comprend également les paris hippiques, les jeux de casino et les paris sportifs en ligne. D'autre part, si La Française des jeux propose, en concurrence avec d'autres opérateurs, des paris sportifs et des jeux de poker en ligne, ces activités, ajoutées à celles de ses droits exclusifs, ne lui confèrent pas non plus une place prépondérante de nature à constituer un monopole de fait au sein du secteur des jeux d'argent et de hasard* » (point 91).

L'approche est « *plus large que celle de 'marché pertinent' retenue par le Conseil de la concurrence pour l'application du droit de la concurrence* » ([commentaire aux cahiers](#) sous cette décision.)

■ Notion de service public national

Le Conseil constitutionnel a précisé ce qu'il fallait entendre par la notion de service public national (décision du 30 novembre 2006 préc.). Il en distingue **deux catégories** :

- La première est constituée des « services publics constitutionnels », c'est à dire des services publics dont la nécessité découle de principes ou de règles de valeur constitutionnelle. Il s'agit pour l'essentiel des services publics régaliens tels que la justice, la défense, la diplomatie, la police (commentaire sous la même décision).
- La seconde est constituée des services publics autres que constitutionnels dont il appartient au législateur ou à l'autorité réglementaire, selon les cas, de déterminer s'ils doivent être qualifiés de services publics nationaux, en fixant leur organisation au niveau national et en les confiant à une seule entreprise. Le fait qu'une activité ait été érigée en service public national sans que la Constitution l'ait exigé ne fait pas obstacle au transfert au secteur privé de l'entreprise qui en est chargée. Toutefois, ce transfert suppose que le législateur prive ladite entreprise des caractéristiques qui en faisaient un service public national (décision du 30 novembre 2006 préc.).

Le Conseil constitutionnel n'a pas fixé de critères précis de définition de cette seconde catégorie. Dans le prolongement des positions adoptées par le Conseil d'État sur ces questions (avis, Assemblée générale, 11 mai 2006 n°372340 ; CE, Sect. 27 septembre 2006, *M. Bayrou*, [n° 290716](#)), le Conseil constitutionnel se prononçant sur la distribution du gaz, retient néanmoins qu'*« il n'y a pas de service public national au sens du neuvième alinéa du Préambule de 1946 là où plusieurs opérateurs concurrents*

interviennent certes dans un secteur d'activité d'intérêt national et soumis par les pouvoirs publics nationaux à des obligations de service public ou d'intérêt général, mais sans qu'aucun ne se voie confier l'exclusivité de ce service » (Commentaire aux cahiers sous la décision du 30 novembre 2006 préc.).

Dans sa décision [n° 2019-781 DC](#) du 16 mai 2019 précédemment citée , le Conseil constitutionnel a notamment jugé, s'agissant de la société ADP, que le législateur n'avait pas entendu confier à cette seule entreprise l'exploitation d'un service public aéroportuaire à caractère national, les aéroports régionaux exploités par des sociétés également chargées de missions de service public étant en situation de concurrence avec Aéroports de Paris.

3.2.2. Autorité compétente

Les dispositions de l'article [34](#) de la Constitution n'imposent pas que toute opération impliquant un transfert du secteur public au secteur privé soit directement décidée par le législateur, à qui il est loisible de renvoyer au pouvoir réglementaire (décision [n° 81-132 DC](#) du 16 janvier 1982, *loi de nationalisation*). Conformément à cette jurisprudence, [l'article 22](#) de l'ordonnance du 20 août 2014 fixe les actes nécessaires pour procéder aux cessions.

■ Cessions relevant d'une autorisation législative préalable

Les opérations par lesquelles l'État transfère au secteur privé la majorité du capital d'une société ne peuvent être décidées par décret qu'après avoir été autorisées par la loi lorsque l'État détient directement, depuis plus de 5 ans, plus de la moitié du capital social de la société et si l'une des deux conditions suivantes est remplie :

- ses effectifs, augmentés de ceux de ses filiales dans lesquelles elle détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, sont supérieurs à 500 personnes au 31 décembre de l'année précédent le transfert ;
- son chiffre d'affaires consolidé avec celui de ses filiales est supérieur à 75 millions d'euros à la date de clôture de l'exercice précédent le transfert.

Le même régime d'autorisation législative s'applique lorsque la société est entrée dans le secteur public en application d'une loi. Il en va de même en cas de transfert au secteur privé de la majorité du capital d'une société exploitant une infrastructure de transport aéroportuaire ou autoroutière dans le cadre d'une concession accordée par l'Etat ([VI de l'article 22](#)).

Indépendamment de ce cadre général, des dispositions législatives spéciales peuvent imposer le recours à la loi pour certaines opérations (v. p. ex. à propos du Laboratoire français du fractionnement et des biotechnologies, l'art. 190 de la loi n°2015-990 du 6 août 2015). Elles peuvent également fixer des modalités particulières pour leur réalisation (v. p. ex, à propos des sociétés exploitant un aérodrome, l'art. 191 de la même loi).

■ Cessions pouvant être réalisées directement par l'autorité administrative

Les opérations de cession de participations au secteur privé par l'État qui n'entrent pas dans les cas ci-dessus sont décidées par décret sans autorisation législative préalable :

- lorsqu'elles entraînent le transfert au secteur privé de la majorité du capital de la société ;
- lorsque la participation de l'État est supérieure au tiers du capital, si la cession a pour conséquence de la ramener en dessous de ce seuil ;
- lorsque la participation de l'État est supérieure aux deux tiers du capital, si la cession a pour conséquence de la ramener en dessous de ce seuil.

Les autres opérations de cession de participations par l'État sont décidées par le ministre chargé de l'économie ([III de l'article 22](#)).

■ Cessions des participations détenues par des entreprises publiques

Les cessions par les entreprises publiques des participations qu'elles détiennent sont en principe décidées par les organes compétents de ces entreprises mais une autorisation préalable du ministre de l'économie est requise lorsque l'opération consiste en un transfert au secteur privé de la majorité du capital d'une société réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 150 millions d'euros ou employant plus de mille personnes (IV du même article).

■ Opérations assimilées ou exclues

Un certain nombre d'opérations proches dans leurs effets à celles qui sont prévues par les dispositions précitées leur sont explicitement assimilées pour l'application de ces règles d'autorisation (V du même article).

L'application des règles d'autorisation est au contraire exclue dans un certain nombre de cas particuliers ([art. 23](#)).

La décision administrative par laquelle est sélectionné l'acquéreur d'une participation au capital d'une société est détachable du contrat de droit privé de cession de la participation et peut faire l'objet d'un recours pour excès de pouvoir devant le juge administratif ; cette décision ne présente pas de caractère réglementaire (CE, 27 oct. 2015, [n°386595](#)).

3.2.3. Fixation du prix

Les prix d'offre, les prix de cession ou d'acquisition ainsi que les parités d'échange des opérations décidées ou autorisées par l'État sont fixés par arrêté du ministre chargé de l'économie. Dans les autres cas, le prix est fixé par l'organe compétent de l'organisme cédant ([art. 29](#) de l'ordonnance du 20 août 2014).

Selon une jurisprudence du Conseil constitutionnel, la Constitution s'oppose à ce que des biens ou des entreprises faisant partie de patrimoines publics soient cédés à des personnes poursuivant des fins d'intérêt privé pour des prix inférieurs à leur valeur.

Cette règle découle du principe d'égalité. Elle ne trouve pas moins un fondement dans les dispositions de la Déclaration des Droits de l'Homme de 1789 relatives à la protection du droit de propriété. Cette protection ne concerne pas seulement la propriété privée des particuliers mais aussi, à un titre égal, la propriété de l'État et des autres personnes publiques (CC, décision [n° 86-207](#) du 26 juin 1986).

L'article [29](#) de l'ordonnance du 20 août 2014 rappelle que la propriété de tout ou partie du capital des sociétés ne peut être cédée à des personnes du secteur privé pour des prix inférieurs à leur valeur.

Pour les principales opérations ([art. 26](#)), la valeur des titres est évaluée par la commission des participations et des transferts selon les méthodes objectives couramment pratiquées en matière de cession totale ou partielle d'actifs de sociétés. Les prix et parités fixés par le ministre chargé de l'économie ne peuvent être inférieurs à son évaluation ([art. 29](#)).

Dans les autres cas, la valeur de l'entreprise est évaluée selon les méthodes objectives couramment pratiquées en matière de cession totale ou partielle d'actifs de sociétés ([art. 28](#)).

Le juge administratif exerce un contrôle entier sur le prix fixé (CE Ass., 2 février 1987, *Joxe et Bollon*, [n° 82436](#) ; CE Ass., 18 décembre 1998, *Société générale et autres*, [n° 197175](#)).

V. pour des illustrations du contrôle du juge sur les conditions de fond et de procédure d'une cession de participation régie par l'ordonnance du 20 août 2014 : CE, 25 juin 2024, n° [476202](#), T. ; CE, 14 avril 2023, n° [437248](#), T ; CE, 9 oct. 2019, n° 430538, T.

3.2.4. Application du régime des aides d'État

Les cessions sont susceptibles d'être soumises, comme les acquisitions, au droit des aides d'État (critère de l'opérateur privé en économie de marché, v. *supra*).

3.2.5. Protection des intérêts essentiels du pays

Elle est notamment assurée par les dispositions des articles [21-1](#) (obligation générale) et [31-1](#) (action spécifique) de l'ordonnance du 20 août 2014 (V. fiche « protection des intérêts stratégiques dans les entreprises »).

3.2.6 Offre réservée aux salariés (art. 31-2 de l'ordonnance du 20 août 2014)

En cas de cession au secteur privé d'une participation significative de l'Etat au capital d'une société dont il détient plus de 10% – c'est-à-dire une participation cédée supérieure à des seuils exprimés à la fois en pourcentages du capital de la société et en montants et fixés par décret en Conseil d'Etat – 10% des titres cédés peuvent être proposés :

- aux salariés et anciens salariés de l'entreprise et à ceux de ses filiales dans lesquelles

elle détient, directement ou indirectement, la majorité du capital à la date de l'offre ;

- aux anciens salariés ayant conservé des avoirs dans le plan d'épargne de l'entreprise ou ses filiales et justifiant d'un contrat ou d'une activité rémunérée d'une durée accomplie d'au moins cinq ans avec l'entreprise ou ses filiales.

Les titres sont proposés dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise, conformément aux dispositions du code du travail applicables aux salariés éligibles mentionnés ci-dessus.

Les titres proposés par l'Etat sont cédés directement aux salariés ou à l'entreprise dont les titres sont cédés, à charge pour elle de les rétrocéder à ses salariés selon l'une des modalités suivantes :

- soit dans un délai d'un an après l'acquisition des titres par l'entreprise. Durant ce délai, ces titres ne sont pas pris en compte pour déterminer le plafond de 10 % prévu à l'article L. 225-210 du code de commerce (interdiction pour une société de détenir plus de 10% du total de ses propres actions ou d'une catégorie déterminée) et les droits de vote ainsi détenus par la société sont suspendus.
- soit sans délai après que l'entreprise ait acquis les titres auprès de l'Etat et les ait proposés aux salariés éligibles. L'Etat peut prendre en charge une partie des coûts supportés par l'entreprise au titre de ces opérations.

Tout rabais sur le prix des titres doit être supporté par l'entreprise. Par exception, lorsque la cession a pour effet de transférer au secteur privé la majorité du capital de la société, un rabais peut être pris en charge par l'Etat, dans la limite de 20 % et dans le respect des dispositions de l'article 29 de l'ordonnance du 20 août 2014. Si un rabais a été consenti par l'Etat, les titres acquis ne peuvent être cédés avant deux ans, ni avant paiement intégral.

Les modalités de l'offre réservée aux salariés (nombre de titres proposés, prix de cession, durée et ajustement de l'offre, rabais...) sont fixées, pour chaque cession d'une participation de l'Etat éligible à un tel dispositif, par arrêté du ministre chargé de l'économie.

4. Gouvernance des entreprises

Elle est organisée par le titre II de [l'ordonnance](#) du 20 août 2014.

Ces dispositions, issues de l'ordonnance du 20 août 2014, entrent en vigueur à la date fixée pour chaque entreprise par son conseil d'administration, conseil de surveillance ou organe délibérant en tenant lieu (à l'exception de celles des articles 17 et 21 concernant certains aspects de la nomination des dirigeants et leur intérim, qui sont entrées en vigueur dès le lendemain de la publication de l'ordonnance). Cette date d'entrée en vigueur ne peut être postérieure au lendemain de la première assemblée générale ordinaire qui suit le 1^{er} janvier 2017. Jusqu'à la date fixée pour cette entrée en

vigueur, ces sociétés restent régies par les dispositions antérieures à l'intervention de l'ordonnance (v. art. 34 de celle-ci).

4.1. Organe délibérant

4.1.1. Composition

Sont susceptibles de siéger comme membres du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou de l'organe délibérant en tenant lieu :

- l'État, par l'intermédiaire d'un représentant unique ;
- des membres désignés par l'organe compétent de la société, le cas échéant, proposés par l'État ;
- des représentants des salariés.

Les membres désignés par l'organe compétent de la société en dehors d'une proposition de l'État, le sont dans les conditions de droit commun du code de commerce.

■ Représentant de l'État (articles 4 et 5 de l'ordonnance du 20 août 2014 précitée)

La présence d'un représentant de l'Etat dans l'organe délibérant dépend du niveau et des modalités de la participation publique au capital de la société :

- dans les sociétés dans lesquels il détient directement, seul ou avec ses établissements publics, plus de la moitié du capital, l'État désigne obligatoirement un représentant dans l'organe délibérant ;
- dans les sociétés dont il détient directement à lui seul plus de 10 % du capital, l'Etat peut désigner s'il le souhaite un représentant dans cet organe ;
- dans toutes les autres sociétés, l'Etat peut, sur sa proposition ou avec son accord, être désigné par l'organe compétent de la société (l'assemblée générale dans les sociétés anonymes) comme membre de l'organe délibérant ; l'Etat désigne alors un représentant.

Le représentant de l'État siège et agit avec les mêmes droits et les mêmes pouvoirs que les autres membres de l'organe délibérant, même si on ne peut lui imposer d'être propriétaire d'un certain nombre d'actions, comme le permettent les articles [L. 225-25](#) et [L. 225-72](#) du code de commerce. En outre, les rémunérations qu'il perçoit à raison de l'exercice de ce mandat sont versées au budget de l'État.

■ Membres proposés par l'État (article 6 de l'ordonnance du 20 août 2014 précitée)

Lorsque l'État détient seul et directement 10 % à 50 % du capital, un ou plusieurs sièges, dans la limite d'un nombre proportionnel à sa participation (et dont il faut déduire le représentant de l'État nommé en application de l'article 4), sont réservés à des

membres qu'il peut proposer.

Lorsque l'État ou ses établissements publics industriels ou commerciaux, seuls ou conjointement, détiennent directement ou indirectement une participation, l'État peut proposer la nomination d'un ou plusieurs membres de l'organe délibérant, dans des conditions précisées par voie réglementaire.

Ces membres sont soumis aux mêmes règles que les autres membres.

Ils représentent les intérêts de l'État en sa qualité d'actionnaire (III de l'article 6) et peuvent bénéficier de la « protection fonctionnelle » prévue par [l'article 11](#) de la loi du 13 juillet 1983 (IV du même article).

Ils peuvent avoir ou non la qualité d'agents publics de l'Etat. Lorsque c'est le cas, leur rémunération est versée au budget de l'Etat. Lorsque ce n'est pas le cas, seule la part de la rémunération dépassant un plafond fixé par le ministre chargé de l'économie est versée à ce budget.

■ **Représentant des salariés (articles 7 à 9 de l'ordonnance du 20 août 2014 précitée)**

L'organe délibérant comprend au moins un tiers de représentants de salariés :

- dans les sociétés majoritairement et directement détenues par l'État et d'au moins cinquante salariés ;
- dans les sociétés majoritairement détenues par l'État ou ses établissements publics industriels ou commerciaux (y compris les établissements publics qui assurent tout à la fois une mission de service public à caractère administratif et à caractère industriel et commercial, lorsque la majorité de leur personnel est soumise aux règles du droit privé), directement ou indirectement, et d'au moins deux cent salariés, le nombre de représentants de salariés étant plafonné à trois pour les sociétés ne dépassant pas mille salariés.

Pour leur élection et leur statut, ces représentants des salariés sont soumis aux dispositions des chapitres II et III du titre II de la [loi du 26 juillet 1983](#).

■ **Commissaire du Gouvernement (article 15 de l'ordonnance du 20 août 2014 précitée)**

Dans l'hypothèse où un représentant de l'Etat est nommé directement en application de l'article 4, l'Etat peut désigner un commissaire du Gouvernement. Il est nommé par les ministres intéressés après consultation du ministre chargé de l'économie (article 5 du décret n° 2014-949 du 20 août 2014). Il assiste, avec voix consultative, aux séances de l'organe délibérant et peut y exposer la politique du gouvernement dans le secteur d'activité de la société concernée. Le Conseil d'Etat recommande que sa présence ne soit pas systématique mais se limite aux situations dans lesquelles est en jeu la protection des intérêts du pays en matière d'ordre public, de santé publique, de sécurité publique et de défense nationale ; le texte qui l'institue doit préciser sa mission

et lui conférer des prérogatives adaptées, nécessaires et proportionnées. Il faut également éviter le cumul d'un commissaire du Gouvernement et d'une action spécifique au sein d'une même société pour éviter des difficultés au regard du droit de l'Union européenne (v. pour plus d'information sur ces points et d'autres recommandations l'étude du Conseil d'Etat, Les commissaires du Gouvernement dans les entreprises, 2015).

4.1.2. Fonctionnement

Les conditions de fonctionnement de l'organe délibérant des sociétés dont plus de la moitié du capital est détenu par l'État et ses établissements publics, seuls ou conjointement, directement ou indirectement sont prévues aux articles 10 à 14 de l'ordonnance du 20 août 2014.

Les statuts peuvent cependant déroger aux articles 11 à 13 par une mention expresse en ce sens.

4.2. Dirigeants

Sauf mention expresse contraire des statuts, les sociétés anonymes à conseil d'administration dont plus de la moitié du capital est détenu par l'État et ses établissements publics, seuls ou conjointement, directement ou indirectement, peuvent être dirigées soit par un président-directeur général (unification), soit par un directeur général (dissociation), conformément aux dispositions de l'article [L. 225-51-1](#) du code de commerce.

Dans les sociétés dont plus de la moitié du capital est détenue directement par l'État, ces dirigeants sont nommés :

- pour le président-directeur général d'une société anonyme à conseil d'administration, parmi les membres du conseil et sur proposition de ce dernier, par décret ;
- pour le directeur général d'une telle société anonyme à conseil d'administration, sur proposition du conseil d'administration et par décret ;
- pour le président du directoire ou le directeur général unique d'une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, sur proposition du conseil de surveillance et par décret ;
- pour les dirigeants mandataires sociaux d'autres sociétés, par décret.

Les nominations des dirigeants des établissements et entreprises du secteur public sont en principe prononcées par décret du Président de la République (décret simple ou délivré en conseil des ministres). En application de l'article 1^{er} de [l'ordonnance n° 58-1136 du 28 novembre 1958](#), il est pourvu en conseil des ministres aux emplois de direction dans les sociétés nationales quand leur importance justifie l'inscription sur une liste dressée par décret en conseil des ministres (Cette liste est fixée en annexe du [décret n°59-587](#) du 29 avril 1959).

L'annexe de la loi organique [n° 2010-837](#) du 23 juillet 2010 relative à l'application du

cinquième alinéa de l'article 13 de la Constitution fixe la liste des emplois ou fonctions pour lesquelles le pouvoir de nomination du Président de la République s'exerce dans les conditions prévues par cet alinéa (avis des commissions compétentes des assemblées). Aucune disposition ni aucun principe n'impose que les formalités préalables à la nomination suivent un ordre déterminé.

En particulier, le pouvoir de proposition du conseil d'administration n'implique pas, le cas échéant, que la commission permanente compétente de chaque assemblée ne puisse être consultée qu'à son initiative, pas plus que la consultation régulière de ces commissions n'exige qu'elles soient mises en mesure de constater le déroulement de la procédure propre au conseil d'administration ([CE, 4 oct. 2023, n°470792 T](#)).

La révocation est prononcée par décret. En cas de vacance, l'État peut désigner la personne chargée d'assurer l'intérim jusqu'à la désignation d'un nouveau dirigeant, par lettre adressée à la société faisant l'objet d'une publicité.