



RAPPORT D'OBSERVATIONS DÉFINITIVES ET SA RÉPONSE

SAEML SEMATRA
La Réunion

Exercices 2014 et suivants

Le présent document, qui a fait l'objet d'une contradiction avec les destinataires concernés,
a été délibéré par la chambre le 28 mars 2019.

TABLE DES MATIÈRES

SYNTHÈSE	2
RECOMMANDATIONS.....	3
PROCÉDURE	4
1 L'ACTIONNARIAT ET LA GOUVERNANCE.....	5
1.1 La composition du capital social.....	5
1.2 Le montage juridique	7
1.3 La vie sociale	11
2 LES ENJEUX.....	13
2.1 Les fragilités de la filiale Air Austral	13
2.2 La nouvelle stratégie de développement d'Air austral face à la concurrence.....	17
2.3 L'intervention de la Région	20
ANNEXE	23

SYNTHÈSE

La Sematra, société d'économie mixte locale créée en 1990 est majoritairement détenue par la Région Réunion à hauteur de 74 % de son capital, le Département de La Réunion détenant 11 % des parts sociales. Elle a, de fait, pour unique objet la gestion des titres de sa filiale principale, la compagnie aérienne Air Austral, dont elle possède 87 % de participations.

La Sematra contrôle à travers Air Austral la compagnie EWA basée à Mayotte. Air Austral est également en voie de détenir des participations au capital de la compagnie Air Madagascar à hauteur de 49 % à travers une filiale dénommée Air Austral Invest.

En l'absence d'investisseurs privés, la Région contrôle plus de 33 % du capital d'une société commerciale, contrairement aux règles posées par les articles R. 4211-3 et R. 4211-5 du code général des collectivités territoriales. Le Département ne s'est pas conformé aux obligations tirées de la loi n° 2015-991 du 7 août 2015 portant nouvelle organisation de la République en matière d'actionariat ; il a maintenu son niveau de participation au capital.

Les modalités d'information des actionnaires de la société se sont améliorées suite aux préconisations du précédent rapport de la chambre régionale des comptes de novembre 2014.

Les modalités procédurales de filialisation d'Air Austral pourraient fragiliser les actionnaires publics dès lors que la création de ces sociétés ne fait pas l'objet d'une validation préalable des assemblées délibérantes de la Région et du Département.

L'intervention des acteurs publics dans le secteur du transport aérien comporte des risques économiques et financiers.

Pour l'ensemble des compagnies, la variation du cours des devises, notamment du dollar, et la volatilité des prix du carburant sont susceptibles d'affecter les résultats d'exploitation et d'accentuer le poids de la dette.

La concurrence et l'arrivée sur le marché d'une compagnie long-courrier à bas coûts contribuent à modifier la situation des compagnies dont Air-Austral. Cette nouvelle donne pourrait altérer les prévisions de chiffre d'affaires et les perspectives de croissance.

En soutenant l'alliance d'Air Austral avec Air Madagascar, la Sematra s'expose à de nouvelles contraintes, liées aux difficultés financières de la compagnie et aux incertitudes du marché aérien.

Dans ce contexte, la valorisation d'Air Austral est un enjeu pour la Sematra et ses actionnaires, notamment au regard de l'augmentation de capital de 48 M€ sollicitée par la compagnie en 2016 pour financer son développement.

Le partenariat avec Air Madagascar ne peut être dissocié du processus de recapitalisation de la compagnie réunionnaise.

RECOMMANDATIONS¹

Régularité						
Numéro	Domaine	Objet	Non réalisé	En cours de réalisation	Réalisé	Page
1	Gouvernance et organisation interne	Inviter la Région à réduire progressivement sa participation dans la Sematra afin que sa participation indirecte cumulée à celle du Département dans la compagnie Air Austral ne soit pas supérieure à 50 % du capital, conformément à l'article R. 4211-5 du code général des collectivités territoriales.	X			9
Performance						
2	Gouvernance et organisation interne	Réviser les règles de fonctionnement du pacte d'actionnaires, qui visent les décisions nécessitant l'approbation expresse du département, afin de tenir compte des évolutions posées par la loi n° 2015-991 du 7 août 2015 portant nouvelle organisation de la République.	X			12
3	Gouvernance et organisation interne	Engager une réflexion sur une méthode permettant un accord entre actionnaires sur la valorisation de la compagnie Air Madagascar.			X	21

¹ Les recommandations sont classées sous la rubrique « régularité » lorsqu'elles ont pour objet de rappeler la règle (lois et règlements) et sous la rubrique « performance » lorsqu'elles portent sur la qualité de la gestion, sans que l'application de la règle ne soit mise en cause.

PROCÉDURE

Le contrôle des comptes et de la gestion de la Sematra, a été ouvert par lettre du président de la chambre, adressée le 12 avril 2018 au président directeur général de la société, M. Didier Robert.

En application de l'article L. 243-1 du code des juridictions financières, l'entretien de fin de contrôle s'est déroulé le 26 novembre 2018.

Dans sa séance du 27 novembre 2018, la chambre a arrêté des observations provisoires qui ont été adressées au président directeur général de la société et au président de la Région Réunion.

M. Didier Robert a répondu en tant que président directeur général de la Sematra par courrier le 20 février 2019 enregistré le jour-même au greffe de la chambre. Il a également répondu en tant que président de la Région Réunion par courrier le 20 février 2019 enregistré le jour-même au greffe de la chambre.

Après avoir examiné les réponses, la chambre, dans sa séance du 28 mars 2019, a arrêté les observations définitives suivantes :

1 L'ACTIONNARIAT ET LA GOUVERNANCE

1.1 La composition du capital social

Créée en août 1990, la société anonyme d'économie mixte locale (SAEML) « Sematra » a pour objet social le transport sous toutes ses formes, notamment par prises de participations dans des sociétés d'exploitation, et toutes activités d'intérêt général complémentaires.

Elle a, depuis sa constitution, exercé son activité dans le secteur du transport aérien en portant, à l'exclusion de toute autre activité, les participations détenues dans la compagnie Air Austral et dans la société Réunion Air Assistance qui propose des prestations auxiliaires aux compagnies aériennes².

En près de 30 ans, le capital social est passé de 3 M€ à 67 M€ ; il pourrait s'élever prochainement à plus de 115 M€ si les avances en compte courant de la Région Réunion et de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) étaient converties en actions.

Depuis la création de la Sematra, la Région Réunion constitue l'actionnaire de référence. À ce jour, elle détient 74 % du capital, soit une valeur nominale de 49,25 M€. Sa participation pourrait prochainement s'élever à 87,26 M€, représentant 76 % du capital ; elle a versé en 2016 et 2017 une somme totale de 48 M€, en compte courant, qui pourrait être convertie en augmentation de capital.

Le volume de la participation financière du Département a également augmenté au sein de la Sematra ; elle est passée de 0,9 M€ en 1990 à 7,66 M€ en 2012. Représentant initialement 30 % de l'actionnariat, le Département détient aujourd'hui 11 % des parts et pourrait, à la suite de l'augmentation de capital prévue, à laquelle il n'a pas souscrit, se situer à 7 %.

Au fil des années, la CDC est devenue le deuxième actionnaire de la Sematra. Avec une participation initiale de 9,1 M€, elle détient aujourd'hui 14 % des actions de la Sem. Sa participation pourrait être portée à 19 M€, soit 16 % du capital, si son avance en compte courant de 10 M€, versée en 2017, est convertie en augmentation de capital.

² Enregistrement et embarquement des passagers, salon VIP, assistance aux personnes à mobilité réduite, service bagages, etc.

Tableau n° 1 : Évolution du capital de la Sematra

	1990		2003		2012		2018 (prévision)	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Région	1,52	50 %	3,60	50 %	49,26	74 %	87,26	76 %
Département	0,91	30 %	2,63	30 %	7,66	11 %	7,66	7 %
CDC	0,06	2 %	0,14	2 %	9,11	14 %	19,11	17 %
Autres (CCIR, CTR...)	0,55	18 %	1,30	18 %	0,99	1 %	0,99	1 %
Total	3,05	100 %	7,21	100 %	67,02	100 %	115,02	100 %

Source : CRC, d'après les statuts

Les évolutions du capital de la Sematra ont accompagné les besoins financiers de sa filiale Air Austral, engendrés par la desserte de la ligne La Réunion/Paris en 2003, la restructuration et le redressement des activités de la compagnie en 2012 ainsi que son développement par l'ouverture de la ligne directe Mayotte-Paris depuis juin 2016, le découplage de la route Bangkok-Chennai à compter de novembre 2016 et l'ouverture d'une nouvelle ligne Réunion-Marseille en 2018.

La récente prise de participation dans la compagnie nationale aérienne malgache, Air Madagascar, via sa sous-filiale Air Austral Invest, doit être financée par un emprunt de 25 M\$ souscrit par Air Austral et un apport de 15 M\$ versé par cette dernière.

Tableau n° 2 : Évolutions capitalistiques de la Sematra et besoins financiers de sa filiale Air Austral

Période	Évolution du capital de la Sematra	Inflexions stratégiques dans l'activité d'Air Austral
2003	Augmentation de 4,16 M€	Début de la desserte de la ligne La Réunion/Paris au moyen de deux aéronefs
2012	Diminution de 1,84 M€ et double augmentation d'un montant total de 61,50 M€	Sauvetage de la compagnie aérienne
2016	Augmentation de capital de 48 M€ non encore finalisée mais versement de la somme sous forme d'avances en compte courant	Achèvement du plan de redressement de la compagnie et développement de ses activités

Source : CRC

Les comptes de la Sematra ne comportent au bilan quasiment que des actifs financiers d'Air Austral.

Tableau n° 3 : Comptes sociaux de la Sematra – bilans simplifiés des exercices 2014-2018 clos au 31 mars

Bilan en €	2014	2015	2016	2017	2018
Actif immobilisé	67 053 839	67 081 955	67 111 104	89 451 053	115 773 985

<i>Bilan en €</i>	2014	2015	2016	2017	2018
<i>Actif circulant</i>	714 836	509 322	468 454	394 391	394 354
<i>Total Actif</i>	67 768 675	67 591 277	67 579 558	89 845 444	116 123 339
<i>Capitaux propres et réserves</i>	67 286 561	67 286 561	67 286 561	67 286 561	62 286 561
<i>Report à nouveau</i>	-156 145	-265 701	-412 518	-695 812	-3 196 826
<i>Résultat de l'exercice</i>	-109 556	-146 816	-283 294	-2 501 014	2 714 938
<i>Dettes financières</i>	668 550	658 885	709 739	25 705 673	49 260 706
<i>Dettes d'exploitation</i>	79 265	58 349	279 070	50 036	57 959
<i>Total passif</i>	67 768 675	67 591 277	67 579 558	89 845 444	116 123 339

Source : Chambre régionale des comptes d'après les comptes certifiés

Le précédent rapport de la chambre régionale des comptes avait souligné les responsabilités prises indirectement par la Région au-delà de son territoire lors de la création de la filiale EWA³. Cette dernière, dont l'activité est centrée sur l'exploitation des lignes aériennes régionales au départ de Mayotte, est basée à Pamandzi, hors des limites territoriales de la Région et du Département de La Réunion.

Avec la signature le 9 octobre 2017 d'un partenariat stratégique entre Air Austral et Air Madagascar, deux nouvelles filiales, Air Austral Invest et Mascareignes Développement, sont venues étoffer le périmètre économique de la Sematra. La première est chargée de porter les 49 % de participation dans le capital d'Air Madagascar. La seconde a pour objet d'accompagner le redressement économique de la compagnie Air Madagascar par la fourniture de prestations d'assistance technique, de formation, et d'accompagnement à la conduite du changement. Les statuts de cette société définissent son objet de façon large ; ils lui permettent d'opérer sur un champ international et de proposer ses services à d'autres sociétés.

La création de ces deux filiales d'Air Austral conduit à l'élargissement du périmètre d'intervention de la Région Réunion, qui s'étend respectivement à Mayotte et à Madagascar puisque les sièges sociaux respectifs des sociétés Ewa Air et Air Madagascar y sont localisés, comme le montre l'organigramme économique en annexe.

Bien que cette logique de filialisation en cascade constitue un levier juridique, elle peut être potentiellement porteuse d'un risque de dilution de l'exercice des pouvoirs de contrôle sur les sous-filiales. Cette situation, qui peut conduire à une altération de la qualité de l'information, s'illustre notamment par le défaut de l'accord exprès des assemblées délibérantes des collectivités publiques actionnaires de la Sematra ou l'incomplétude des données financières communiquées lors de la prise de participation dans la société Air Madagascar.

1.2 Le montage juridique

- Les principes

³ Rapport d'observations définitives – Sematra - novembre 2014. P. 34

Les personnes publiques, notamment les collectivités locales, peuvent prendre en charge une activité économique à la double condition que l'activité s'inscrive dans le cadre de leurs compétences et qu'il existe un intérêt public résultant notamment de la carence ou de l'insuffisance de l'initiative privée ou d'autres circonstances comme la satisfaction des besoins de la population. Le conseil d'État a rappelé que ce critère s'applique entièrement à l'action des collectivités territoriales au travers des sociétés d'économie mixte locale⁴.

Détenue conjointement par la Région et le Département à hauteur de 85 % du capital, la Sematra possédait 97,8 % d'Air Austral au 12 octobre 2017. Ce niveau de participation a légèrement diminué à la suite de l'entrée de la caisse nationale de prévoyance sociale de Madagascar au capital d'Air Austral en octobre 2017 ; il se situe désormais à 86,97 %. Considérée isolément, chaque structure capitalistique est régulière. En revanche, leur combinaison conduit à une prise de participation des collectivités locales dans une entreprise privée évoluant dans un secteur concurrentiel à hauteur de 74 %⁵ alors que ce niveau n'est autorisé qu'à hauteur de 33 %, conditionné par la prise d'un décret en conseil d'État suivant la loi n° 82-213 du 2 mars 1982.

Depuis le précédent contrôle de la chambre, le droit n'a évolué sur cette question que sur un point. Le principe de l'interdiction d'une participation directe des collectivités au capital d'une société commerciale, sauf exception autorisée par décret en conseil d'État, a disparu pour les régions au profit d'un principe d'autorisation encadrée.

Un décret de juin 2016⁶ précise que ce type de participation ne peut avoir pour effet ni de faire porter la part détenue par une ou plusieurs régions dans le capital d'une société commerciale à plus de 33 %, ce qui constitue le seuil minimum requis pour disposer d'une minorité de blocage au conseil d'administration d'une société commerciale, ni de faire porter la part de capital détenue, directement ou indirectement, par des personnes publiques à plus de 50 %⁷.

⁴ CE, 10 octobre 1994, préfet de la région Lorraine, préfet de la Moselle ; CE, 23 décembre 1994, commune de Clairvaux d'Aveyron et autres.

⁵ $74 \% = 86,97 \%$ (participation de Sematra dans Air austral) x 85 % (participation cumulée de la Région et du Département dans Sematra).

⁶ Le décret n° 2016-807 du 16 juin 2016 relatif aux conditions de prises de participation au capital de sociétés commerciales par les régions est venu insérer les articles R. 4211-1 et suivants du CGCT, qui visent à limiter les risques pris par les régions « investisseurs ».

« Art. R. 4211-3. -Le montant de la prise de participation par une région dans une même société n'excède pas 1 % des recettes réelles de fonctionnement de cette région telles que constatées dans son dernier compte de gestion disponible.

Art. R. 4211-4. -Le montant total des participations détenues par une région dans le capital de sociétés commerciales ne représente pas plus de 5 % de ses recettes réelles de fonctionnement telles que constatées dans son dernier compte de gestion disponible. »

⁷ Art. R. 4211-5 du CGCT.

La quotité de capital détenue par la région, indirectement dans Air Austral, s'élève à ce jour à 64 % comme le montre le tableau ci-dessous. Ce niveau excède le seuil de 33 % limitant la participation d'une ou plusieurs régions au capital d'une société commerciale et celui de 50 % limitant la participation directe ou indirecte de l'ensemble des personnes publiques.

Tableau n° 4 : Participation indirecte de la Région dans le capital d'Air Austral

<i>Période</i>	Participation de la Région dans la Sematra (1)	Participation de la Sematra dans Air austral (2)	Participation de la Région dans Air austral (1)x(2)
<i>Au 30/09/2018</i>	74 %	87 %	64 %
<i>Lors de la conversion des avances en compte courant au capital</i>	76 %	92 %	70 %

Source : CRC, d'après les données communiquées par la Sematra

Ce décret indique par ailleurs que le montant de la prise de participations par une région dans une même société ne doit pas excéder 1 % de ses recettes réelles de fonctionnement⁸. Le montant de la participation actuelle de la Région est de 49,3 M€. Elle pourrait s'élever à 87,3 M€. Cela représente en 2017 respectivement 8,1 % et 14,4 % de ses recettes⁹.

La loi n° 2015-991 du 7 août 2015 portant nouvelle organisation de la République dite loi Notré¹⁰ prévoit que les départements actionnaires de sociétés d'économie mixte locales ou de sociétés publiques locales d'aménagement, dont l'objet social s'inscrit dans le cadre d'une compétence que la loi attribue à une autre collectivité territoriale, peuvent continuer à participer au capital de ces sociétés, sous réserve qu'ils cèdent plus des deux tiers des actions détenues dans ces sociétés avant le 31 décembre 2016.

Le Département a adressé le 27 mars 2019 à la Sematra une proposition de cession de la totalité de ses 637 999 actions, représentant une participation de 7,7 M€, au profit de la région, conformément aux statuts de la société qui privilégie les actionnaires de premier rang. En cas d'acceptation, cette opération aurait pour conséquence, en contradiction avec les dispositions du décret du 16 juin 2016, d'alourdir encore le poids de la Région dans l'actionnariat de la Sematra, ainsi que les risques économiques pesant sur ses actifs financiers.

Selon la chambre, afin de tendre vers les seuils précédemment évoqués, la Sematra pourrait inviter la Région à réduire progressivement son niveau de participation à son capital ; une autre option serait de privilégier la diversification du capital d'air Austral par l'entrée d'un ou plusieurs actionnaires privés ce qui réduirait mécaniquement la part relative de la Sematra et de la Région dans l'actionnariat de la compagnie. La Sematra et la Région partagent l'analyse de la chambre. Outre la priorité que constitue l'ouverture du capital d'Air Austral, ils rappellent qu'un tel processus a été engagé en 2015 avec des premiers résultats découlant de la prise de participation au capital d'Air Madagascar qui restent à conforter. Au regard des enjeux, la chambre invite les acteurs à faire aboutir ce processus.

⁸Article R. 4211-3 du CGCT.

⁹ Les recettes de fonctionnement de la Région au compte de gestion 2017 sont de 607,9 M€ ⇒ 8,1 % = 49,3 M€/608 M€ ; 14,4 % = 87,3 M€/608 M€.

¹⁰ Article 133 VII.

- L'absence d'activité opérationnelle

La Sematra n'a pas été en mesure de mettre en œuvre les recommandations de la chambre qui l'invitait à une autre organisation juridique. La société n'a pas davantage développé d'activités économiques génératrices de recettes. Au compte de résultat figurent essentiellement des dépenses de cabinets extérieurs liées à la gestion de sa participation dans Air Austral ; ses charges courantes ne sont pas couvertes par les produits, engendrant un déficit structurel.

Bien qu'ayant fait le choix initial de doter la société d'une structure administrative légère et de limiter les dépenses, en ne versant pas notamment de rémunérations aux mandataires sociaux ni de jetons de présence, la Région et la Sematra reconnaissent l'existence de ce déséquilibre. Pour y remédier, elles étudient la possibilité de mettre en place une convention de gestion entre la Sematra et ses filiales. La chambre relève qu'une rémunération perçue par la Sematra, en contrepartie de missions de gestion réalisées au profit de ses filiales, pourrait participer à l'amélioration de la couverture des charges.

En 2017, le déficit du compte de résultat résulte de la constitution d'une provision pour risque de perte de valeur de ses actifs. L'affectation du résultat de l'exercice 2017 est en effet marquée par une écriture de provision de 2,5 M€, destinée à couvrir un risque de perte de valeurs des titres d'Air Austral détenus par la Sematra, consécutif à l'analyse par un cabinet indépendant de la valeur de la compagnie. Cette provision a, cependant, été reprise lors de l'approbation des comptes sociaux arrêtés au 31 mars 2018. Cette décision, prise par le conseil d'administration dans sa séance du 25 janvier 2019, résulte d'une nouvelle valorisation médiane d'Air Austral établie à fin 2018.

Tableau n° 5 : Comptes de résultat de la Sematra – exercices 2014-2018 clos au 31 mars

<i>Compte de résultat en €</i>	2014	2015	2016	2017	2018
Total Produits d'exploitation	6	31 334	2 500	0	2 500
<i>Autres achats et charges externes</i>	111 851	185 417	293 647	66 393	47 928
<i>Impôts, taxes et versements assimilés</i>	705	154	154	154	149
<i>Salaires et traitements</i>	3 202				
<i>charges sociales</i>	1 583				
<i>Dotations d'exploitation</i>				2 500 000	
<i>Autres charges</i>	0	0			
Total charges d'exploitation	117 341	185 571	293 801	2 566 547	48 077
<i>Résultat d'exploitation</i>	- 117 336	- 154 237	- 291 301	- 2 566 547	- 45 577
<i>Résultat financier</i>	7 864	7 421	8 007	65 533	2 760 564
<i>Résultat exceptionnel</i>	- 84				- 49
Résultat de l'exercice	- 109 556	- 146 816	- 283 294	- 2 501 014	2 714 938

Source : Chambre régionale de comptes d'après les comptes certifiés

Au-delà du transfert de risques financiers que la constitution de provisions traduit au cours de la période sous revue, le fait que l'étude de valorisation de la compagnie Air Austral ait été confiée au cabinet KMPG, par voie de marché passé et payé par la région, pourraient venir illustrer le rôle de société de portefeuille, confié à la Sematra. Cette étude a été entièrement

financée par la collectivité régionale, dans la mesure où la Sematra ne disposait pas de la trésorerie suffisante. La chambre souligne que sa portée stratégique concerne l'actionnariat dans sa totalité, et donc aussi la CDC et le Département ; le principe de la demande de valorisation d'Air Austral avant toute augmentation de capital relève du pacte d'actionnaires.

1.3 La vie sociale

Lors du précédent contrôle, la chambre avait relevé que la Sematra n'avait pas été informée de façon suffisamment précise de la situation d'Air Austral notamment s'agissant de la diversification des lignes aériennes et des investissements. En 2013, un pacte d'actionnaires entre la région, le Département et la CDC, a contribué à améliorer la gouvernance au travers de nouvelles règles de vote et de l'approbation préalable de certaines décisions de sa filiale¹¹.

Jusqu'en mars 2015, les relations de la Sematra avec sa filiale Air Austral sont restées étroites en termes de gouvernance, le président de Région étant également président directeur général de la Sematra et président du conseil de surveillance d'Air Austral. Une évolution liée à l'amélioration de la situation financière de la compagnie¹² a conduit à la modification des instances. D'une société à directoire et conseil de surveillance, Air Austral est passée à une structure à conseil d'administration, ce changement selon elle « rendant à la société un fonctionnement normalisé d'entreprise privée, maîtresse de son développement »¹³.

Le président de la Sematra ne siège plus dans les instances de décisions d'Air Austral. Bien que les administrateurs d'Air Austral soient nommés sur proposition de la Sematra, cette dernière n'est, depuis lors, présente directement au conseil d'administration d'Air Austral qu'à travers un représentant de la CDC, et par la fonction de censeur occupée par l'un de ses administrateurs.

Ce changement institutionnel, qui permet d'écartier les risques de conflits d'intérêts, préserve à la Sematra, en tant qu'actionnaire majoritaire, un poids dans les décisions de la compagnie. Les mesures de contrôle mises en place favorisent l'amélioration de la qualité de l'information financière en direction des actionnaires. Les ordres du jour de son conseil d'administration¹⁴ sont ainsi le reflet quasi-fidèle de l'activité de sa filiale ; il n'y est presque exclusivement question que des choix stratégiques, techniques et financiers de la compagnie aérienne.

Parmi les mesures de contrôle, la mise en œuvre du pacte d'actionnaires oblige les dirigeants d'Air Austral à procéder à une présentation préalable des orientations stratégiques au conseil d'administration de la Sematra en vue de leur approbation, celles-ci ayant déjà fait l'objet en amont d'une concertation au sein du comité stratégique. L'activité de ce dernier n'est

¹¹ Par exemple, les décisions relatives à la modification du capital d'Air Austral, la reconstitution de ses fonds propres et l'évolution de son périmètre d'activité telle que l'adaptation de la flotte et du plan d'affaires.

¹² Le plan de sortie de crise amorcé en 2012 et la recapitalisation de la compagnie par la Sematra, qui imposaient, selon cette dernière, un contrôle étroit.

¹³ Procès-verbal du conseil de surveillance du 24 février 2015.

¹⁴ Hormis les points relatifs aux comptes sociaux et aux conventions réglementées de la Sematra, les documents produits à ses CA sont identiques à ceux produits lors des conseils d'administration d'Air Austral. Il s'agit des rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du groupe Air Austral.

cependant retracée que par trois comptes-rendus, respectivement en date des 28 mai 2014, 20 octobre 2014 et 8 juin 2015. Cette circonstance pourrait s'expliquer par les effets de la loi NOTRé d'août 2015, qui ne permet plus au Département d'intervenir dans le domaine du transport aérien. La Sematra et la Région se sont engagées à soumettre à l'aval des parties la révision des règles de fonctionnement du pacte d'actionnaires, ainsi que les dispositions sur le suivi des filiales d'Air Austral. La chambre prend acte de cet engagement.

Le législateur a prévu pour les sociétés d'économie mixte (SEM) la faculté de détenir des participations dans des sociétés commerciales, sous réserve du respect de certaines conditions telles que l'autorisation préalable des assemblées délibérantes des collectivités territoriales actionnaires de la SEM¹⁵. Dès lors, l'absence d'accord exprès de l'une des collectivités publiques actionnaires fragilise la régularité de la prise de participation de la SEM dans une société commerciale ou la création d'une filiale.

Au cas particulier de la Sematra, ces dispositions législatives ne sont pas pleinement respectées puisque son conseil d'administration a autorisé sa filiale, Air Austral, à prendre 52 % de participation dans la société mahoraise Ewa Air, à créer les sociétés Air Austral Invest et Mascareignes Développement, sans avoir préalablement obtenu l'accord exprès des assemblées délibérantes de la Région et du Département. Cette situation pourrait aussi venir illustrer une insuffisance de la qualité de l'information portée aux élus de ces assemblées délibérantes. Selon la Sematra et la région, cette obligation législative ne s'applique pas dans le cas où une filiale de premier rang d'une société d'économie mixte crée elle-même une filiale. La chambre souligne que cette disposition du code général des collectivités territoriales a pour objet de donner les moyens aux collectivités publiques de s'assurer que la prise de participations ou la création de filiale ne génère pas de risques pour leurs finances et, *in fine*, pour leurs contribuables. Au regard des faits, la chambre ne peut qu'inviter la Sematra à solliciter ces autorisations afin de réduire les risques contentieux et d'éviter le risque de dilution des pouvoirs de contrôle exercés par les collectivités sur ces sociétés.

La Sematra, dont le siège social se situe à l'hôtel de région, ne possède pas de locaux ni de système d'information dédiés. Depuis le 1^{er} août 2013 et la démission de son responsable administratif, elle ne dispose plus de salarié. Elle est présidée par le président de la Région qui assume également la fonction de directeur général. Le suivi administratif et de gestion est assuré avec l'appui des services de la collectivité régionale par le biais d'une convention, à titre onéreux, établie en avril 2015 et renouvelable par tacite reconduction. Elle prévoit la régularisation des prestations réalisées entre août 2013 et avril 2015 pour un montant de 23 927 €. Elle délimite le périmètre des missions et fixe le coût mensuel des prestations à la charge de la Sematra à 1 200 € : la préparation et le suivi des conseils d'administration et d'assemblées, les relations avec l'expert-comptable et les commissaires aux comptes, le suivi des déclarations fiscales et des obligations sociales, la gestion administrative courante¹⁶.

Le suivi de la convention, estimé à un tiers d'un temps plein selon la collectivité, incombe à un agent de la région. Alors que selon une évaluation établie en 2013, non révisée depuis, le coût refacturé des prestations à la Sematra s'élève à 14 400 € par an, le tiers-temps de l'agent peut être évalué à 31 334 €¹⁷. La valeur des prestations apparaît inférieure au coût salarial que représente leur mise en œuvre au profit de la Sem ; cette sous-évaluation pourrait

¹⁵ Article 1524-5 du CGCT.

¹⁶ Articles 2 et 3 de la convention.

¹⁷ Sur la base d'un tiers du salaire annuel brut, hors charges patronales, de 2016 de l'agent, soit 94 000 €.

être considérée comme une aide économique irrégulière à la Sematra. La Sematra et la Région se sont engagées à redéfinir les modalités d'application de la convention. La chambre en prend acte.

2 LES ENJEUX

2.1 Les fragilités de la filiale Air Austral

- Les résultats financiers

Bien qu'il reste bénéficiaire, le résultat net d'Air Austral est en baisse continue depuis 2015, passant de 13,9 M€ à 0,3 M€ en 2018. Alors que l'exploitation permet de dégager un résultat opérationnel positif en raison du dynamisme de l'activité, les charges exceptionnelles liées à des opérations financières visant à financer les investissements amoindrissent le résultat net.

Tableau n° 6 : Compte de résultat synthétique – exercices 2015-2018 clos au 31 mars

<i>Compte de résultat en M€</i>	2015	2016	2017	2018
<i>Produits d'exploitation</i>	354,44	357,79	401,12	395,11
<i>Charges opérationnels courantes</i>	347,52	347,97	392,88	385,91
<i>Résultat opérationnel courant (A)</i>	6,92	9,81	8,23	9,20
<i>Résultat financier (B)</i>	-9,93	-18,66	-1,79	-8,48
<i>Résultat exceptionnel (C)</i>	17,35	14,72	-27,35	-1,97
<i>Impôt sur les bénéfices (D)</i>	0,15	-7,10	-27,07	-1,59
<i>Résultat (bénéfice ou perte (A+B+C-D))</i>	13,91	10,48	6,16	0,34

Source : chambre régionale des comptes d'après les comptes certifiés d'Air Austral

Après trois exercices où le revenu avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements (l'EBITDA¹⁸) se maintient dans une moyenne de 16,1 M€, l'exercice 2018 témoigne d'une moindre résistance de la compagnie au contexte concurrentiel, l'excédent brut de fonctionnement s'établissant à 12,4 M€. De même la marge EBITDA sur chiffre d'affaires se réduit passant de 4,57 % sur 2015-2017 à 3,3 %. Le revenu avant intérêts de la dette et impôts, mais après amortissement (EBIT) suit la même tendance et recule à 5,2 M€ en 2018.

¹⁸ Earning before interets, taxes, depreciation et amortization (équivalent au solde intermédiaire de gestion dénommé excédent brut d'exploitation ou EBE en comptabilité française).

Tableau n° 7 : Évolution des principaux soldes de gestion - exercices 2015-2018 clos au 31 mars

<i>Soldes de gestion en M€</i>	2015	2016	2017	2018
<i>Chiffre d'affaires (CA)</i>	347,19	344,48	368,44	377,21
<i>EBITDA</i>	16,31	16,97	15,05	12,37
<i>EBIT</i>	6,91	9,81	8,26	5,20
<i>Marge d'EBITDA (EBITDA/CA) en %</i>	4,70 %	4,93 %	4,08 %	3,28 %

Source : Chambre régionale des comptes d'après les comptes de résultat d'Air Austral

Air Austral, à l'instar de ses concurrents européens subit les variations des cours du dollar sur une part importante de ses charges, hors dépenses de carburant. Traitées en devises, elles sont soumises aux variations du taux de change euro/dollar.

Au cours de la période, la compagnie a enregistré plus de pertes de change que de gains, avec un cumul négatif de 24,7 M€. Du fait du remboursement anticipé en 2016 et 2017 d'un emprunt contracté en dollars, elle a dû provisionner 8,6 M€ pour pertes de change sur l'exercice 2017¹⁹.

Tableau n° 8 : Incidences des opérations de change en devise sur le résultat net - exercices 2015-2018 clos au 31 mars

<i>En M€</i>	2015	2016	2017	2018	<i>différence cumulée</i>
<i>Pertes de change (cptes 666, 656)</i>	5,12	13,24	10,28	6,88	-
<i>Gains de change (cptes 766, 756)</i>	3,06	2,68	1,57	3,48	-
Différence pertes - gains	- 2,06	- 10,56	- 8,71	- 3,40	- 24,73
<i>Impact sur le résultat net comptable</i>	14,8 %	100,7 %	141,5 %	1005 %	-
<i>Parité €/€ à la clôture de l'exercice</i>	1,0759	1,1385	1,0691	1,2301	-

Source : chambre régionale des comptes d'après les comptes de résultats d'Air Austral

¹⁹ Comptes sociaux. Rapport du commissaire aux comptes pour l'exercice clos au 31 mars 2016.

L'évolution des prix du carburant constitue une variable, accentuée sur Mayotte où le prix est plus élevé de 0,59 centime par litre. Ce poste représente un peu plus d'un cinquième des coûts d'exploitation. Entre avril et octobre 2018, la moyenne du cours du pétrole a connu une hausse de 16,7 %²⁰. Dans ces conditions, la compagnie subit le renchérissement des achats de carburant en devises de 24,8 % sur les sept premiers mois de l'exercice.

Au regard du dynamisme de la concurrence, la hausse des prix du carburant ne pourra pas être durablement compensée par l'augmentation de la taxe carburant sur les billets d'avion, même si cette pratique est commune à toutes les compagnies.

La Sematra établit des comptes sociaux consolidés qui tiennent compte de son périmètre économique conformément aux articles L. 233-17 et R. 233-16 du code de commerce. Les comptes consolidés réalisés par la société Air Austral, dont la production n'est pas obligatoire au plan réglementaire, intègrent le poids de ses filiales et de ses participations. Ce poids est marginal au regard de son chiffre d'affaires, le total de leurs produits d'exploitation représentant 6 %. Cependant, le résultat net consolidé apparaît déficitaire depuis 2015 avec une moyenne de - 7 M€ au cours des années 2015 et 2016, et un creusement à hauteur de - 40 M€ en 2017, lié au traitement comptable du crédit d'impôt pour l'acquisition du Boeing 787-8.

- Les risques patrimoniaux

Le dimensionnement de la flotte est lié aux objectifs commerciaux de la compagnie. En fonction de la concurrence, ceux-ci peuvent évoluer et la mobilisation de la flotte adaptée.

Air Austral est soumis à des contraintes spécifiques. La compagnie subit des surcoûts particuliers d'exploitation pour ses appareils long-courriers, tels que les Boeing 787-8. Les contrats de maintenance sont coûteux en raison de l'éloignement des grands centres de maintenance aéronautique ; un stock de pièces de rechange doit être constitué sur place. Air Austral évalue ses coûts au double de ceux communiqués par l'entreprise Boeing, qui correspondent à des prix standards.

Le Boeing 787-8, acquis grâce à une défiscalisation, est utilisé pour des dessertes régionales et asiatiques ; la piste d'atterrissage de Mayotte ne permet pas l'exploitation d'appareils de type B777 ; des contraintes techniques de certains aéronefs ont imposé en 2017 et 2018 des immobilisations. Avec des possibilités de substitution limitées, la compagnie doit gérer l'affectation de ses appareils avec peu de flexibilité.

Compte tenu du coût d'acquisition des appareils, la compagnie recourt à des techniques complexes pour optimiser financièrement le développement de sa flotte comme la location financière et la location opérationnelle. Elle constitue des réserves, utilisées ou restituées en fin de location selon les aléas techniques. Des frais de restitution peuvent s'avérer coûteux pour la compagnie.

²⁰ La moyenne mobile des cours du pétrole Brent sur 100 séances début avril était de 65,90 \$ le baril. Elle est au 30 octobre 2018 de 76,89 \$.

Ces risques patrimoniaux se répercutent dans les comptes, notamment dans le résultat financier et le résultat exceptionnel. Le cumul des résultats financiers négatifs sur la période de 38,9 M€, est supérieur à celui des résultats d'exploitation en raison du renouvellement de la flotte. Le résultat exceptionnel qui traduit principalement les opérations d'acquisitions, de cessions, et de clôture de bail est positif sur la période de 2,8 M€, ce qui témoigne d'une certaine compensation sur la durée entre des plus-values et moins-values. En revanche, l'utilisation des leviers fiscaux, et notamment le crédit d'impôt pour l'acquisition d'un appareil participe à l'amélioration des résultats cumulés.

Tableau n° 9 : Incidence des résultats intermédiaire sur le résultat net - exercices 2015-2018 clos au 31 mars

<i>Compte de résultat synthétique en M€</i>	2015	2016	2017	2018	Résultat moyen	Résultat cumulé
<i>Produits d'exploitation</i>	354,4	357,8	401,1	395,1		
<i>Charges opérationnels courantes</i>	347,5	348,0	392,9	385,9		
Résultat opérationnel courant	6,9	9,8	8,2	9,2	8,5	34,2
<i>Total produits financiers</i>	5,7	9,0	10,3	2,9		
<i>Charges financières</i>	15,6	27,6	12,1	11,4		
Résultat financier	-9,9	-18,7	-1,8	-8,5	-9,7	-38,9
<i>Produits exceptionnels</i>	31,5	141,4	79,6	93,4		
<i>Charges exceptionnelles</i>	14,2	126,7	106,9	95,3		
Résultat exceptionnel	17,3	14,7	-27,3	-2,0	0,7	2,8
<i>Participation versée aux salariés</i>	0,3	2,5	0,0			
<i>Impôt sur les résultats</i>	-0,1	7,1	27,1	1,6	8,9	35,6
Résultat net	13,9	10,5	6,2	0,3	7,7	30,9

Sources : chambre régionale des comptes d'après les comptes certifiés d'Air Austral

Depuis la crise de 2012 et la signature du protocole de conciliation, la compagnie a des ratios en matière d'endettement, sous peine d'exigibilité anticipée de remboursement des capitaux empruntés. Le recours à l'emprunt est plus limité pour Air Austral, qui s'inscrit cependant dans une perspective de développement. Sur les exercices 2017 et 2018, les rapports du commissaire aux comptes soulignent des points de fragilité en termes de ressources. La compagnie est contrainte de négocier avec les banques des clauses dérogatoires aux obligations du protocole.

Sur les quatre derniers exercices, correspondant au redressement de l'entreprise, la croissance de cette dernière reste limitée par le financement de ses actifs aéronautiques. Malgré le recours à des techniques d'optimisation financière qui ont permis d'acquérir à moindre coût un appareil supplémentaire, la politique de développement de la compagnie apparaît dépendante de l'intervention des pouvoirs publics en termes de financement de ses actifs.

2.2 La nouvelle stratégie de développement d'Air austral face à la concurrence

- Les effets de la concurrence

L'enjeu pour une compagnie aérienne est d'équilibrer la rentabilité de ses lignes. Une baisse du chiffre d'affaires peut être la marque d'une gestion saine, dès lors qu'elle s'accompagne d'une diminution des charges.

Mesure de la rentabilité d'une ligne aérienne

Elle s'effectue à l'aide de deux indicateurs, la recette par passager par kilomètre offert et la recette par passager au kilomètre transporté. Le rapport de ces deux indicateurs permet de juger de l'adéquation entre l'offre de sièges et la réalité du nombre de passagers transportés. Cette mesure peut être globale, par ligne, ou par appareil. Un rapport entre nombre de sièges offerts (SKO) et passagers transportés (PKT) proche de 1 signifie un taux de remplissage élevé des vols. La rentabilité se mesure, au-delà du remplissage, par l'introduction de la notion de coût ou de chiffre d'affaires appliqués aux indicateurs SKO et PKT, par rapport à la recette.

Au cours de la période, Air Austral a augmenté son offre, en corrélation avec la demande qui connaît un fléchissement en 2018. L'intensité concurrentielle se ressent par une baisse du chiffre d'affaires unitaire au kilomètre offert de 3,4 %, et un taux de remplissage stable. La compagnie se maintient par un ajustement de ses charges, le coût unitaire offert ayant baissé de 4,18 % sur la période.

Tableau n° 10 : Indicateurs de l'activité passagers rapportée au chiffre d'affaires exercices 2015-2018 clos au 31 mars

	2015	2016	2017	2018	Evol. moy/an
Chiffre d'affaires passagers en M€	281,02	282,69	302,65	307,79	
SKO en millions	5174	5203	5781	6293	
PKT en millions	4434	4439	4874	5288	
Taux de remplissage	86 %	85 %	84 %	84 %	
Recette unitaire au SKO en centimes	5,43	5,43	5,24	4,89	- 3,43 %
Recette unitaire au PKT en centimes	6,34	6,37	6,21	5,82	- 2,80 %
Coût unitaire au SKO en centimes	6,65	6,43	6,23	5,85	- 4,18 %
Coût unitaire au PKT en centimes	7,76	7,54	7,39	6,96	- 3,55 %

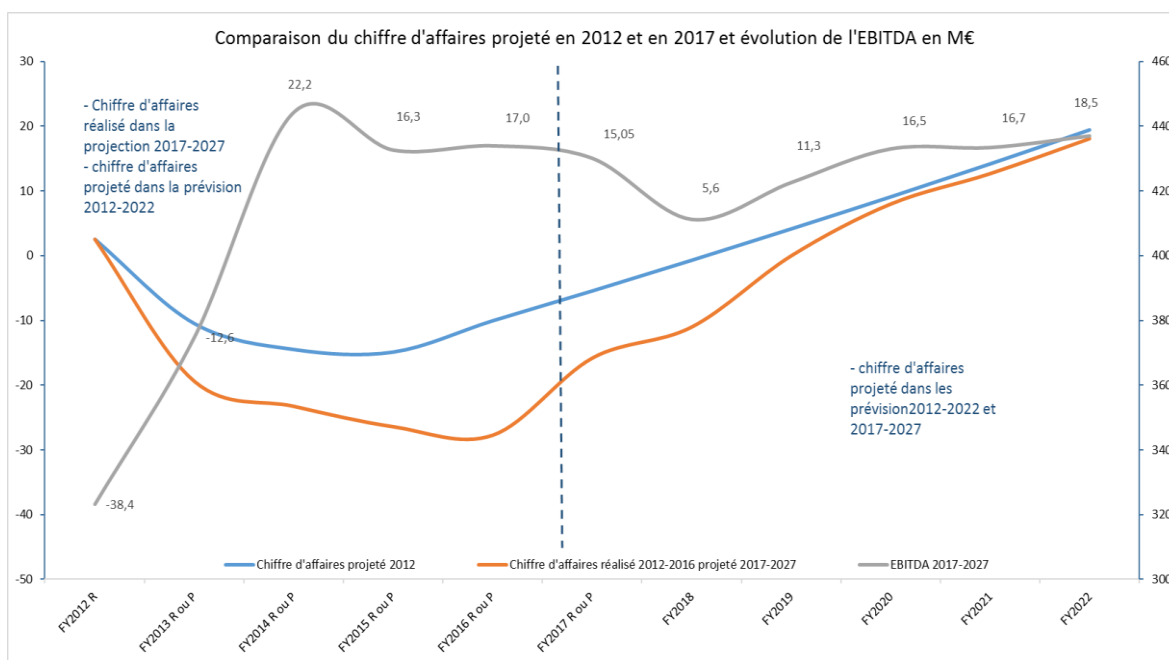
Source : Chambre régionale des comptes d'après les rapports annuels d'Air Austral

Air Austral réalise sa marge opérationnelle en premier lieu sur l'axe Réunion-métropole, bénéficiaire à l'exception de la ligne Réunion-Marseille, puis sur l'axe Mayotte-Paris. Ces deux lignes participent notamment à la rentabilité de la société. Sauvegarder la rentabilité de l'axe Réunion-Paris et soutenir le développement de la ligne Réunion-Marseille, ouverte en octobre 2018, constituent un enjeu pour la compagnie, face à une concurrence accrue sur les lignes reliant La Réunion à la métropole.

L'arrivée d'un opérateur low-cost en juin 2017 a entraîné une perte de parts de marchés des compagnies concernées selon des degrés variables. La nouvelle compagnie se situe en troisième position, ayant pris neuf points de parts de marché à la concurrence. Air Austral dont la rentabilité dépend en grande partie du chiffre d'affaires des lignes Réunion-métropole, ne subit pas le plus fort impact mais accuse un recul d'un peu plus d'un point entre 2017 et 2018.

Le renforcement de la concurrence, qui a engendré un retrait de l'EBITDA estimé à 14 M€ entre les projections financières de 2012 et celles de 2017, risque d'impacter les exercices à venir. L'année 2018 enregistre un décalage suite à l'arrivée de French Bee avec un chiffre d'affaires réalisé de 377 M€ pour une prévision initiale de 400 M€. Ces éléments illustrent la difficulté, dans un contexte macroéconomique instable, d'établir des perspectives fiables, même si le suivi régulier du budget prévisionnel permet au management, selon la Région et la Sematra, de mesurer les écarts et, le cas échéant, de prendre des mesures correctrices pour limiter les impacts sur les résultats.

Graphique n° 1 : Comparaison du chiffre d'affaires projeté à partir de 2012 et corrigé à partir de 2017 et évolution projetée de l'EBITDA à partir de 2017



Source : chambre régionale de comptes d'après les rapports du cabinet Deloitte de 2012 et 2017

- L'évolution de la stratégie partenariale

Dans ce contexte de concurrence, Air Austral a fait le choix de renforcer le trafic de correspondance à partir de la zone Océan indien, et d'élargir son rayon d'actions à la zone Afrique.

Elle a signé un accord de partenariat avec Air Madagascar en octobre 2017 et un mémorandum d'entente avec Kenya Airways en juillet 2018. Selon la compagnie réunionnaise, cette dernière convention s'inscrit dans le cadre de la mise en œuvre du partenariat stratégique avec Air Madagascar, la capitale du Kenya, Nairobi, viendrait en complément des « hubs » de La Réunion et d'Antananarivo. Du point de vue d'Air Austral, elle permettrait de renforcer les connectivités des trois territoires et de développer leurs échanges commerciaux et touristiques.

Outre les synergies possibles notamment en matière d'acquisition d'aéronefs, de maintenance et de formation, cette alliance pourrait permettre d'ouvrir de nouvelles dessertes principalement en Afrique. Kenyan Airways qui dessert 52 destinations dont 43 en Afrique, transporte plus de 4 millions de passagers et possède une flotte de 32 avions. Le trafic de correspondance permet de répondre à la demande sur le marché intérieur malgache, et de renforcer pour Air Austral l'axe Réunion-métropole en acheminant sur cette ligne des passagers venant d'autres destinations.

Le partenariat entre les deux compagnies Air Austral et Air Madagascar répond à des attentes diverses. Il permet le redressement de la compagnie nationale malgache en s'appuyant sur le professionnalisme et les moyens financiers d'une compagnie reconnue ; la privatisation partielle offre des garanties au fonds monétaire international, bailleur de l'État malgache. Selon Air Austral, élargir ses marchés, et développer sa rentabilité sont deux objectifs à atteindre. Cet accord intéresse également des acteurs économiques nationaux et européens tels que le constructeurs ATR et Air France, partenaires de la compagnie malgache.

Cette stratégie pourrait générer des synergies²¹ se traduisant par un accroissement du chiffre d'affaires et des économies. Ces dernières sont susceptibles de provenir des achats groupés et des chantiers de maintenance mutualisés, d'une harmonisation progressive des deux flottes à l'horizon 2022, de la desserte rentabilisée des destinations asiatiques par affrètement ou partage de code principalement.

Air Austral souhaite acquérir 49 % des parts de la compagnie Air Madagascar via des financements privés dont une partie serait garantie par la Région et Air Austral.

La société Mascareignes Développement, société dédiée qui accompagne le changement interne à la compagnie malgache, est une filiale détenue à 100 % par Air Austral, depuis la décision du conseil d'administration, prise le 28 mars 2018. Elle a pour fonction d'accompagner le redressement commercial, technique et managérial d'Air Madagascar, avec l'appui de consultants privés et des équipes d'encadrement d'Air Austral. À cinq mois d'existence au 31 mars 2018, les comptes de cette société sont déficitaires de - 1,5 M€, avec des charges de prestations de service externes de 3,1 M€. La Région et la Sematra envisagent de mettre en place un dispositif de suivi, d'information et de contrôle des filiales créées par Air Austral.

²¹ Dont la valorisation est en cours.

2.3 L'intervention de la région

- Les apports financiers

Les décisions de renforcer le financement d'Air Austral en 2016 au moyen d'avances en compte courant, destinées à être converties en augmentation de capital, répondent à la fragilité financière qui n'a pas totalement été résorbée depuis 2012. La dégradation de la trésorerie de juillet à novembre 2016, liée aux opérations de renouvellement de la flotte, a imposé le versement d'une première avance de 25 M€.

Depuis mars 2018, les capitaux propres d'Air Austral sont supérieurs à 50 % du capital social, en raison de l'entrée de la caisse nationale de prévoyance de Madagascar au capital ; l'opération de recapitalisation des fonds propres de 48 M€ se poursuit.

Tableau n° 11 : Niveau des fonds propres rapporté au capital social - exercices 2015-2018 clos au 31 mars

<i>Bilan hors dette et provisions en M€</i>	2015	2016	2017	2018
Capital	67,62	67,62	67,62	76,06
<i>Écart de réévaluation</i>	9,03	14,18	14,18	8,78
<i>Réserves</i>	2,34	2,34	2,34	2,34
<i>Report à nouveau</i>	- 83,32	- 69,15	- 58,67	- 47,11
<i>Résultat net</i>	13,91	10,48	6,16	0,34
<i>Subventions d'investissement</i>	0,12	0,07		
<i>Provisions réglementées</i>	2,20	1,12	1,34	1,45
Capitaux propres	11,91	26,65	32,97	41,85
% du capital social	17,6 %	39,4 %	48,8 %	55,0 %

Source : Chambre régionale des comptes d'après les comptes sociaux certifiés

La Région a également accordé, en juin 2018, sa garantie d'emprunt sur un prêt auprès de banquiers dont l'Agence française de développement, dans la limite de 12,5 M\$. Air Austral garantit l'autre moitié du prêt. La Région a été sollicitée par la compagnie au titre de l'aide au développement économique sous forme de subvention pour le financement de l'activité de Mascareignes Développement.

Depuis 2015, les projets de développement de la compagnie ainsi que l'évolution du marché constituent un contexte nouveau, qui n'a cependant pas permis aux collectivités publiques de réduire leur niveau de participation au capital, les négociations entamées avec un investisseur privé n'ayant pas abouti.

L'absence d'investisseur privé expose la Région à en supporter les risques potentiels. Au regard de son niveau d'intervention, qui va s'établir à près de 88 M€ suite au processus de recapitalisation, ainsi qu'aux garanties qu'elle apporte, le développement de la compagnie Air Austral apparaît dépendant de l'actionnariat de la région, à travers la Sematra.

- La valorisation d’Air Austral

En septembre 2017, les actionnaires de la Sematra ont commandé une étude de valorisation de la compagnie Air Austral, qui conditionne la conversion en capital social des avances en compte courant versées à la compagnie pour 48 M€ en 2016 et 2017. Pour la société d’économie mixte, la valorisation de la compagnie Air Austral représente un enjeu majeur dans son implication financière au capital. Le rapport final du cabinet d’experts a été rendu en décembre 2018 et présenté au Conseil d’Administration de la Sematra le 25 janvier 2019.

Le processus de valorisation est complexe en raison de l’instabilité économique du secteur aérien et du renforcement de la concurrence ; le partenariat avec Air Madagascar, qui a vocation à devenir, avec 49 % de participation détenue par Air Austral, une quasi-filiale est une autre constante à prendre en compte.

La durée du processus de valorisation de la compagnie pourrait constituer, selon la chambre, un frein à l’arrivée d’un investisseur privé. Selon la Région et la Sematra, le calcul de la valeur médiane présenté au conseil d’administration de la Sematra du 25 janvier 2019 pourrait susciter l’adhésion des actionnaires.

La chambre invite les actionnaires de la Sematra, Région et Caisse des dépôts et consignations à finaliser au plus vite le processus de recapitalisation de la compagnie sur la base de l’accord technique établi suite à la production du rapport final de valorisation d’Air Austral.

- Les risques

Fin 2016, la Région détenait 110 M€ au compte 26 « participations et créances rattachées à des participations ». La collectivité n’a mis en place aucune procédure pour évaluer une éventuelle dépréciation de ses immobilisations financières, alors que des risques pourraient être constatés. Il apparaît nécessaire d’assurer un suivi régulier de ces participations et d’évaluer les risques liés à leur situation financière, en corrigeant, le cas échéant, leur valeur au bilan par la constitution de provisions. La chambre prend acte de l’engagement pris par la Région dans le cadre de la démarche de certification d’identifier la Sematra comme satellite à enjeu important et de mettre en place des outils de surveillance particulière de cette société.

En 2012, la compagnie Air Austral a connu des difficultés économiques ; son conseil de surveillance a décidé une réduction du capital ; la valeur nominale de l’action est passée de 450 à 20 €. Le conseil d’administration de la Sematra a constitué une provision sur les titres de sa filiale. Cette provision de 6,5 M€ a, depuis cette date, été maintenue dans les comptes. La Sematra a, en parallèle, procédé à des augmentations de capital. Sa situation financière demeure fragile, les exercices 2014 et 2015 s’étant soldés par des déficits de 110 000 € et 147 000 €.

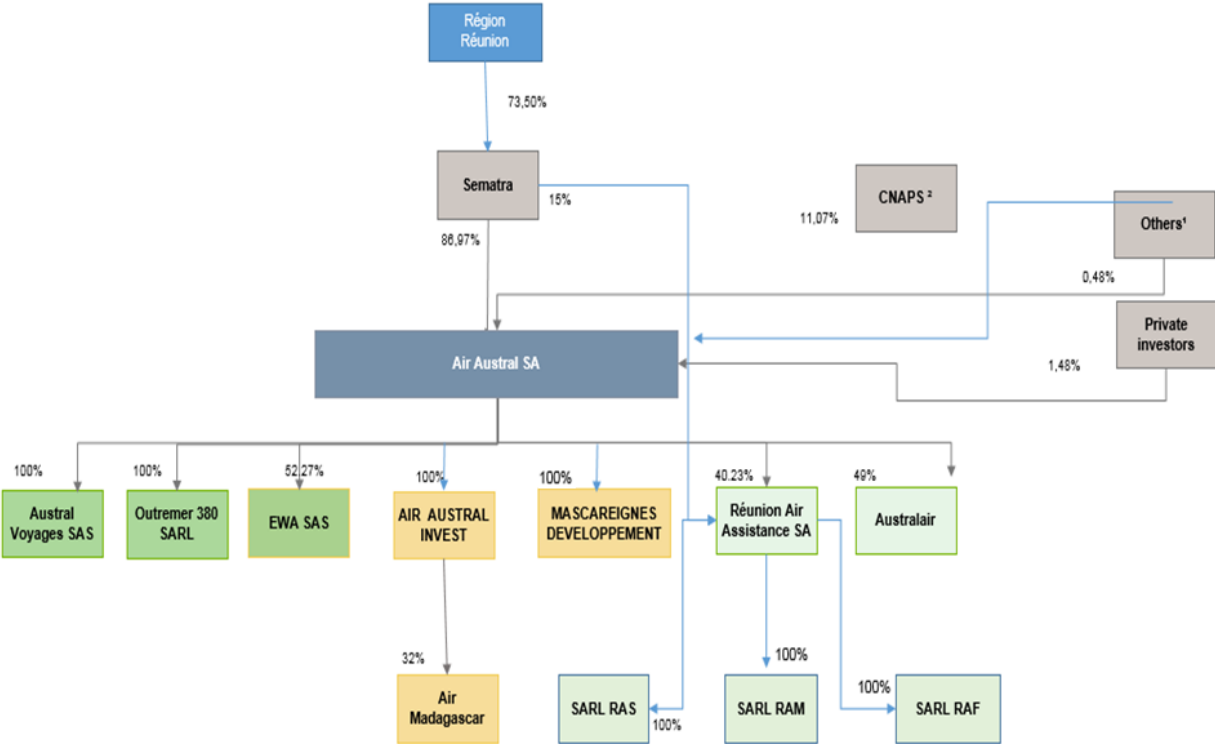
Afin de ne pas perdre ses investissements dans la Sematra, la Région a souscrit à une augmentation de capital d'un montant de 46,5 M€ en février 2012. Elle avait avant cette date investi 3,7 M€ dans la Sem locale. En novembre 2016, la participation régionale au capital de la Sematra a été augmentée une nouvelle fois à hauteur de 38 M€, pour une part libérée du capital de 25 M€ à fin 2016.

Selon la valeur de la compagnie, qui sera retenue à titre définitif, le capital social pourrait varier et donner lieu à une nouvelle évaluation des risques. À cet égard l'intégration d'une décote sur la valeur d'entreprise d'Air Austral, liée au risque pris par la Région et la compagnie dans le financement du partenariat avec Air Madagascar, apparaît comme l'amorce d'une démarche prudente dans la prise en compte des risques particuliers inhérents à la participation de personnes publiques dans le secteur du transport aérien.

ANNEXES

ANNEXE N° 1.	organigramme du groupe économique de la SEMATRA	24
ANNEXE N° 2.	RÉPONSE	25

Annexe n° 1. Organigramme du groupe économique de la Sematra

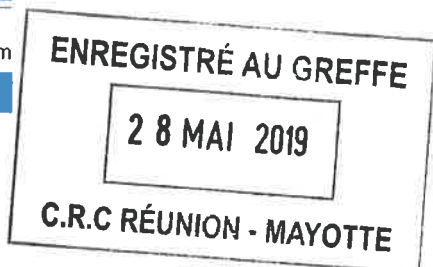


Source : CRC d'après le rapport d'activité 2017 corrigé de la Sematra

**Annexe n° 2. Réponse de M. Didier Robert, président de la Région Réunion et
président directeur général de la SEMATRA**

Sainte-Clotilde, le

28 MAI 2019



**CHAMBRE REGIONALE DES COMPTES
REUNION
Monsieur Gilles BIZEUL**

**44 RUE ALEXIS DE VILLENEUVE
97400 SAINT-DENIS**

19 - 228



N/REF : D2019/6110

OBJET : Réponse écrite au rapport d'observations définitives de la Chambre Régionale des Comptes de La Réunion relative au contrôle des comptes et de la gestion de la SEMATRA

Monsieur le Président,

Par courrier du 30 avril 2019, vous m'avez notifié les observations définitives de la CRC relatives au contrôle des comptes et de la gestion de la Sematra. En application de l'article L. 243-5 du code des juridictions financières, je vous adresse ma réponse écrite à ces observations.

En premier lieu, s'agissant du niveau de participation indirecte de la Région Réunion au capital d'Air Austral via la SEMATRA, celui-ci résulte des difficultés financières rencontrées par Air Austral en 2012. Cette situation exceptionnelle a amené les actionnaires principaux de la SEMATRA (Région, Département et CDC) à intervenir, en investisseurs avisés, pour assurer la pérennité de son exploitation. La deuxième augmentation de capital engagée en 2016 vise à accompagner le développement de la compagnie et à préparer la sortie du protocole de conciliation signé en 2012. L'augmentation de capital d'Air Austral a été réalisée en mai 2019, sur la base de la valeur nominale des actions.

La position de la collectivité est constante sur ce sujet et la Région Réunion confirme que la SEMATRA n'a pas vocation à rester à ce niveau de participation dans le capital de la compagnie. De même, au regard des recommandations de la CRC, la Région Réunion n'envisage pas d'augmenter son niveau de participation au capital de la SEMATRA et, pour cette raison, ne souhaite pas acquérir les actions que le Département doit céder, en application des dispositions de la loi NOTRe de 2015. La Région confirme que cette évolution du capital nécessitera de revoir les termes du pacte d'actionnaires conclut en 2013 avec le Département et la CDC.

A ce stade, l'orientation privilégiée est de rechercher une diversification du capital d'Air Austral ce qui réduirait le niveau de participation de la SEMATRA et de ses actionnaires, en s'assurant au préalable d'avoir un accord avec le(s) investisseur(s) privé(s) sur la gouvernance et la vision stratégique sur le développement de la compagnie.

En second lieu, le partenariat stratégique signé par Austral avec Air Madagascar en octobre 2017, offre de réelles perspectives de développement pour les deux compagnies, avec des relais de croissance de l'activité pour Air Austral.

LA RÉUNION!
positive!

L'élargissement du périmètre d'intervention et la prise en compte des risques nécessitent de poursuivre les améliorations déjà engagées sur la transmission à la SEMATRA et à ses actionnaires principaux des informations sur les filiales, avec un suivi spécifique du partenariat stratégique. A cet effet, la mise en place d'un comité de suivi ad hoc a été validée par le Conseil d'Administration de la SEMATRA du 28 avril dernier.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'assurance de ma considération distinguée.

Le Président,



Didier ROBERT

LA RÉUNION!
positive!



Les publications des chambres régionales des comptes
de La Réunion et Mayotte
sont disponibles sur le site :

www.ccomptes.fr/crc-la-reunion-et-mayotte

Chambres régionales des comptes La Réunion et Mayotte

44 rue Alexis de Villeneuve

97 488 Saint-Denis Cedex