

La privatisation de FDJ : vrai succès politique mais erreur économique



La Française des Jeux attirent les petits actionnaires pour plus d'un 1 milliard d'euros et l'Etat va sans doute pouvoir vendre plus cher qu'il ne le pensait. C'est un vrai succès politique. Parce que pour le reste, c'est une autre histoire.

Avec Jean-Marc Sylvestre

Bruno Le Maire a raison de se féliciter du succès de la privatisation de la Française des jeux. Il suit au jour le jour les promesses de souscription et à priori, la première introduction se présente plutôt bien puisqu'à trois jours de l'évènement, la demande des particuliers dépasserait déjà 1 milliards d'euros. Ce qui est énorme et qui devrait conduire l'Etat à demander aux autorités boursières de fixer un premier prix de vente aux alentours de 18 euros, c'est à dire dans le haut de la fourchette qui avait été proposée.

Cette perspective a trois intérêts :

D'abord, elle montre que les Français que l'on dit allergiques à la bourse sont sans doute prêts à y aller, pourvu que l'entreprise leur soit connue et sécurisée au niveau de la gestion. Ensuite, cette opération peut encourager Bruno Le Maire à envisager la mise sur le marché des participations de l'Etat dans Engie puis plus tard, de procéder à la privatisation de Aéroport de Paris dès que l'on connaîtra le résultat de la consultation populaire qui a été demandée, même s'il est peu probable que les résultats permettent d'empêcher la privatisation.

Enfin, le gouvernement peut en tirer un bénéfice populaire et par conséquent politique.

Parce que ça se présente effectivement comme un succès politique. Reste à savoir si cette opération sera sur le terrain économique et financier à la hauteur de la promesse.

1er point, pour l'actionnaire, la valeur est sûre. L'entreprise FDJ est bien gérée et délivre un rendement régulier et plutôt confortable qui doit représenter entre 3 et 4%. Avec une garantie de l'Etat qui est sanctuarisée. C'est donc une bonne valeur de père de famille, y compris en cas de crise où on sait que les jeux d'argent et les loteries ne souffrent pas, bien au contraire. Sur la valeur du titre, il va seulement falloir être prudent parce que la Française des Jeux va se vendre cher (pour cause de forte demande), il existe donc un risque pour que la valeur du titre mette du temps à progresser derrière. Bref, FDJ n'a rien d'une valeur de croissance spéculative. Mais tout le monde le sait. Donc peu de plus-value, mais puisque le rendement est sécurisé, l'actionnaire n'aura pas à se plaindre.

2e point, pour l'Etat, ce n'est pas forcément une très bonne opération financière. Il récupère plus d'un milliard d'euros en cash, certes, dont il nous dit qu'il va consacrer cet argent au désendettement et à l'investissement dans l'innovation technologique. Le discours est intéressant mais on oublie quand même de dire que l'Etat va perdre les dividendes de 3 à 4%. Ce milliard de cash va donc lui coûter 3 à 4% alors qu'il pouvait le trouver sur le marché obligataire à taux zéro ou négatif. La seule vraie raison est encore une fois très politique. L'opération permet de participer au désendettement, c'est à dire au respect des normes maastrichtienne des 3%.

Cette opération pourrait être rentable si le fait de privatiser la FDJ allait profondément modifier sa gestion et rendre l'exploitation

beaucoup plus profitable. Or, avec la Française des Jeux, ça ne sera pas le cas. Le management ne sera pas changé, les produits et services ne seront pas modifiés, et le contrôle de l'Etat restera ce qu'il est.

Les privatisations d'Aéroport de Paris ou d'Engie seront totalement différentes. Elles devront permettre une gestion différente, une plus grande liberté pour affronter la concurrence internationale et pour conquérir de nouveaux marchés. Il faudra forcément l'expliquer. D'autant que les risques sont forcément plus grands.

La privatisation de FDJ sera un succès politique, incontestable. C'est un pied de nez à tous ceux qui s'y opposaient pour des raisons idéologiques. Mais ce succès ne garantit absolument l'issue des autres privatisations, ni les résultats économiques et financiers pour l'Etat et les actionnaires. C'est le jeu normal du marché.