



ASSEMBLÉE NATIONALE

11ème législature

actions

Question écrite n° 17974

Texte de la question

M. Jacques Kossowski souhaite attirer l'attention de M. le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie sur l'évaluation initiale du prix de vente de l'action France Télécom. Le 20 octobre 1997, l'Etat lançait une offre publique de vente afin d'ouvrir le capital de France Télécom aux investisseurs privés. Très rapidement, la cote de l'action a crû dans des proportions extrêmement importantes. En effet, depuis son introduction en bourse, le titre a vu sa valeur passer de 182 francs à 401 francs (estimation juillet 1998), soit une progression de 120,33 % en neuf mois. Par comparaison, le titre Renault a progressé d'environ 127 % mais depuis novembre 1994, Rhône Poulenc de 140 % depuis la fin 1993, la SEITA de 118 % depuis février 1995 et la BNP de 115 % depuis octobre 1993. Il convient donc de s'interroger sur les critères qui ont été retenus pour évaluer la valeur réelle de l'entreprise publique avant son introduction sur le marché. Il semble que le prix de l'action a été manifestement sous-évalué au détriment de l'intérêt de l'Etat et de ses finances publiques. En conséquence, il lui demande de bien vouloir lui fournir des informations précises sur ce sujet.

Texte de la réponse

La valorisation de France Télécom qui a servi de base à la fixation du prix de l'offre publique de vente a été réalisée à partir de méthodes classiques, largement éprouvées lors des introductions en bourse. Il est effectué une approche globale, fondée principalement sur l'application de multiples boursiers des sociétés comparables à France Télécom, et une approche par métier, qui identifie une valeur industrielle de long terme de France Télécom à partir de flux de disponibilités actualisés. Sur ces bases, le prix d'introduction en bourse de France Télécom a été fixé à 187 francs pour les investisseurs institutionnels et à 182 francs pour le grand public. La première cotation, en date du 20 octobre, s'est clôturée à 206,50 francs, reflétant une décote d'introduction de l'ordre de 10 %, soit le niveau classiquement pratiqué pour ce type d'opérations. Jusqu'à la fin 1997, soit pendant plus de deux mois, le titre a évolué de façon très corrélée avec le CAC 40 (indice au sein duquel figurent de nombreuses entreprises privatisées), dans une fourchette comprise entre 195 francs et 220 francs. Il apparaît donc que l'évaluation de l'entreprise était tout à fait conforme aux conditions de marché de l'automne 1997. Des raisons extérieures permettent d'expliquer pour l'essentiel la progression importante du titre France Télécom depuis le début de cette année : un contexte boursier exceptionnellement haussier (stimulé par une très forte baisse des taux d'intérêt), notamment dans le secteur des télécommunications ; les principales valeurs européennes des télécommunications ont ainsi gagné en moyenne 50 % sur le premier semestre 1998 ; une pondération de France Télécom dans le CAC 40 à hauteur de 100 % de sa valeur, conformément à la règle française, qui a entraîné un effet rareté sur le titre, dont le flottant n'atteint que 22,5 % de la capitalisation, et un fort courant d'achat par les investisseurs institutionnels (fonds indiciels en particulier) ; l'explosion du téléphone mobile en France, qui a dopé depuis le début 1998 les anticipations des investisseurs sur les résultats futurs des entreprises de télécommunications.

Données clés

Auteur : [M. Jacques Kossowski](#)

Circonscription : Hauts-de-Seine (3^e circonscription) - Rassemblement pour la République

Type de question : Question écrite

Numéro de la question : 17974

Rubrique : Marchés financiers

Ministère interrogé : économie

Ministère attributaire : économie

Date(s) clé(e)s

Date de signalement : Question signalée au Gouvernement le 7 décembre 1998

Question publiée le : 3 août 1998, page 4204

Réponse publiée le : 14 décembre 1998, page 6823