



L'OBSERVATOIRE DES PRIVATISATIONS

JUILLET 2002

LOWE ALICE

Stratéus



POURQUOI UN OBSERVATOIRE DES PRIVATISATIONS ?

- Un outil créé en 1993 et conçu pour aider l'Etat, les entreprises, les réseaux... à gérer la communication en matière d'ouverture de capital.

Emprunt Balladur - Elf - Péchiney - France Télécom (1ère et 2ème tranches) - Wanadoo - Orange.

De quoi s'agit-il ?

Deux panels d'études qualitatifs permettant de suivre l'évolution de la mentalité des actionnaires :

- un panel d'actionnaires grand public,
- un panel de prescripteurs.

Une banque de données quali/quant.

Nos partenaires.

- **Le groupe Taylor Nelson Sofres** assure le suivi du panel qualitatif grand public et les études ad hoc.
- **Stratéus (Groupe Lowe Alice)** assure la gestion du panel prescripteurs : investisseurs, analystes, journalistes.

Dans le contexte actuel, 2 questions majeures.

- **Les 6 millions d'actionnaires individuels sont-ils prêts à se remobiliser pour les futures ouvertures de capital d'entreprises publiques ?**
- **Quel rôle les intermédiaires (analystes, réseaux, journalistes) vont-ils jouer sur le placement de ces opérations ?**

Première question.

**OÙ EN SONT LES ACTIONNAIRES
INDIVIDUELS AUJOURD'HUI ?**

Deux constats.

1. Confirmation d'une ligne de fracture entre les deux grands profils d'actionnaires.
2. Avec la crise, émergence d'un nouvel état d'esprit : des actionnaires en quête de sens.

1.

**Confirmation d'une ligne de fracture
entre deux grandes catégories d'actionnaires.**

Perceptions très différentes de la bourse

Les avertis



Les "populaires"



Portefeuilles diversifiés

Passionnés, "initiés"

Conscients du risque...

voire le recherchant



**Essentiellement détenteurs de
privatisées**

Découverte de la Bourse

Adhésion à une bourse sans risque



**Bourse dans sa totalité,
et dans sa diversité**



**"Bourse des privatisations" ,
Bourse "parallèle" ?**

Comportements d'investissement et d'information opposés

Avertis



"Populaires"



Complexe

(sources multiples, recoupement, feeling...)

Implication maximale



Minimaliste

Peu impliqués, "passifs"



" Engagés " dans la bourse



En marge de l'univers boursier

2.

**Emergence d'un nouvel état d'esprit :
Des actionnaires « en quête de sens ».**

mise à distance de la bourse par les plus "impliqués", touchés par la morosité boursière

**Avertis,
quelques "populaires" impliqués**



**Majorité de "populaires" assez
distants**



Lucides...

**Mais secoués,
voire très ébranlés**



Nette prise de distance



Conscients...

Mais assez imperméables



Statu quo

Mais réactions de prudence et d'attentisme plutôt qu'une véritable crise de confiance

- **Pour tous** : prudence et attentisme.
- **Pour certains avertis** : méfiance généralisée, voire crise de confiance.

Des actionnaires "en quête de sens"

- **Réinscription de la bourse dans le long terme**
- **Retour au réel (*vs virtuel*), aux fondamentaux**
- **Repli sur des entreprises connues, rassurantes**
- **Mise en avant de comportements éthiques...**

(...mais la posture des entreprises n'apparaît qu'en tant que critère d'éviction vs sélection)

"Je suis quand même attentive aux sociétés qui font travailler les enfants dans le Tiers Monde, je fais quand même attention." Avertis

"On n'est pas obligé de privilégier systématiquement l'intérêt... Il y a des sociétés que j'exclus d'office : l'armement par exemple même si ça rapporte beaucoup." Populaires

- **Importance des perspectives, valorisation des projets de l'entreprise**

Concernant les grandes ouvertures de capital, remise en cause d'un investissement en partie vidé de son sens

- **Au fil du temps, souscription...**

... moins impliquante, voire "**désaffectivée**" (*moindre engagement idéologique*)

... **automatique, mécanique** (*cf. la grande tombola*),

sous la pression (*réseaux, médias, entourage ...*)



Résignation vs arbitrage personnel

À l'extrême, pour certains, opérations nettement dévalorisées
(*grand public, grande consommation*)

"C'est un peu le côté il faut se baisser pour ramasser, c'est vraiment ramasser 1000 balles. On se dit, ce serait bête de passer à côté de ça." Avertis

"C'est la tête de gondole sécurisée en qualité." Avertis

Deuxième question

**Aujourd'hui, les actionnaires
sont-ils encore prêts à souscrire/participer
à de futures ouvertures de capital/privatisations ?**

OUI...

... mais autrement

... et à certaines conditions

1.

OUI...

**Ces opérations recèlent encore
de nombreux atouts.**

En substance, potentiel d'implication, d'attractivité :
opérations rentables et "qui font sens"

- **Le couple jusqu'ici infaillible rentabilité / sécurité - inhérent aux ouvertures de capital - reste très attirant... surtout dans un contexte boursier chahuté**
*"Un coup à faire. Profit. Valeur sûre. La sécurité qu'il y ait l'Etat derrière, l'Etat ne fait jamais faillite."
Avertis*
- **Leviers "historiques", "affectifs" toujours présents en filigrane (dimension participative, adhésion à un projet collectif, patriotisme)**
*"C'est un peu par solidarité avec ces entreprises... on le fait un peu parce qu'on soutient." Avertis
"C'est à la limite si on ne culpabilisait pas de ne pas prendre des actions. Si on n'en prenait pas, on se sentait exclu ." Populaires.*
- **En termes de motivation :**
 - ... des "populaires" toujours prêts à y aller
 - ... des "avertis" assez désabusés, mais prêts à suivre

2.

OUI... mais autrement

**Les opérations à venir marquent
une nouvelle étape :
des entreprises très mobilisatrices,
susceptibles de réactiver des valeurs
et des débats en sommeil.**

Des entreprises "symboles" qui réactivent le débat sur les ouvertures de capital des grands groupes publics

- **Derniers bastions du service public, derniers grands monopoles d'Etat :
EDF, GDF, La Poste, la RATP, la SNCF...**
- **Réactivation du débat idéologique**



Fort potentiel de mobilisation

Des entreprises connues, proches, impliquantes

- **Entreprises connues, estimées, emblématiques...**
- **Proches, ancrées dans le quotidien**
- **Activités incontournables, indispensables**

Possibilité de (re)donner du sens à ces opérations

- **Achat conscient, voire militant**

Engagement citoyen

Projet collectif, solidarité, défense d'une grande cause nationale

"En allant chercher la Poste, je vais faire mon devoir civique comme aller voter. EDF, ça va être comme France Télécom au début, je sais que je vais faire une bonne affaire." Avertis

- **L'entreprise au centre de l'acte d'achat**

**Opportunité de remettre en avant le principal bénéficiaire de l'opération :
l'entreprise (vs l'État)**

L'actionnaire et son intérêt particulier apparaissent dans un deuxième temps

3.

OUI...

... mais à certaines conditions

Des opérations soumises à conditions

■ **La souscription ne sera pas automatique**

"Ca m'intéresse moins a priori, je suis plus sceptique sur le rendement, plus que sur l'image de l'entreprise. Par rapport à l'état du marché, je suis beaucoup plus réservée et prudente. Avant, j'y allais les yeux fermés." Avertis

■ **De nombreuses questions sur...**

... la permanence d'une mission de service public après l'ouverture du capital

... la rentabilité de ces entreprises

... la capacité de ces entreprises à faire face à la concurrence

"C'est l'absence de concurrence qui fait peur. S'il y a de la concurrence, oui. Si la RATP ferme des lignes parce que ce n'est pas rentable, il y a un problème car il n'y a pas d'alternative." Avertis

... les risques de conflits sociaux

"Ca se passera mal, ça va être un sacré bazar, délicat." Avertis

Des opérations délicates à gérer

Besoin de...

- **Étayer**
- **Justifier**
- **Défendre**
- **Convaincre**

"La nouvelle campagne devra être... réaliste... concrète... informative... intelligente... / Les marchés vont mal... Il faut être pro, factuel, informatif, crédible, concret". Avertis

"Qu'ils parlent du futur et du développement / savoir qu'ils peuvent résister à la concurrence". Avertis

"Montrer qu'ils sont en évolution et que l'évolution n'est pas finie". Avertis

EDF : le dossier qui polarise l'attention

ÉCHO À FRANCE TÉLÉCOM EN TERMES DE POTENTIEL...

- **Séduction, attractivité**
- **Mobilisation**

... MAIS UNE OPÉRATION TRÈS SENSIBLE, QUI EXACERBE CERTAINES CRAINTES/INTERROGATIONS

- **Pérennité de la dimension "service public"?**
- **Présence et poids des fonctionnaires ?**
- **La question du sens donné à l'opération**
- **Le secteur, la sécurité**

**Au final, les deux profils d'actionnaires
se "réconcilient", se rejoignent,
tous ont envie d'y aller...**

**Mais rien n'est acquis
Besoin de privatiser autrement,
différemment.**

Quelles tendances d'opinion des prescripteurs sur les privatisations ?

NOTE TECHNIQUE

- Enquête réalisée du 1er mars au 15 juin 2002.
 - Évolution du CAC 40 depuis le 01/01/2002 : -19 %
 - Plus haut : 4720 pts
 - Plus bas : 3785 pts

- Méthodologie : entretiens individuels par téléphone.

- Échantillon : 20 journalistes spécialisés.
20 analystes financiers.
20 conseillers financiers en agence bancaire.

Privatisations = Sécurité

Un rapport contesté.

- Au contraire des actionnaires individuels, pour la moitié des prescripteurs interviewés, les privatisées sont des valeurs **aussi risquées** que les autres.
 - "*Les privatisations constituent un investissement ni plus ni moins risqué que les autres entreprises cotées*". Analyste financier
 - "*Oui les privatisées sont des valeurs à risques, c'est à dire ne sont pas plus confortables que les autres*". Journaliste
- Pour l'autre moitié, les privatisées sont des valeurs jugées comme étant **moins risquées** que les autres, **mais sous condition**.
 - "*C'est moins risqué, tant que l'État reste un actionnaire important*". Analyste financier

Privatisations et conjoncture boursière même combat

- Là aussi, au contraire des actionnaires individuels, la valeur des entreprises privatisables sera d'abord appréhendée, pour les prescripteurs interviewés, à travers le prisme de la situation boursière.
 - *"Une bonne conjoncture boursière et la privatisation se fera comme sur des roulettes ! Mais si elle est mauvaise alors..."*. Journaliste
 - *"La valeur des privatisées est liée au cours de la bourse, et on peut dire qu'elle n'a pas un impact très positif, vue la chute des cours"*.
Conseiller financier
- L'évolution de la bourse est un facteur d'autant plus déstabilisant, qu'il est actuellement difficilement prévisible.

L'accueil à l'interne : un facteur de risques supplémentaire

- Les privatisations reflètent, selon les prescripteurs interviewés, une période de changement interne critique :
 - *"Les salariés ont d'abord peur de perdre leur emploi"*. Analyste financier
 - *"Pour beaucoup, la privatisation c'est une remise en cause du service public"*. Conseiller financier

- Une période de changement qui représente un risque de crise interne pouvant conditionner l'accueil lors de la mise sur le marché.
 - *"Imaginez les effets d'une grève générale dans une entreprise dont on a annoncé une ouverture de son capital..."*. Journaliste

La notoriété comme clé du succès ?

- Un critère prédominant chez les interviewés.
 - *"Il semble que les privatisations seront bien accueillies par le grand public, mais ce sera en fonction de la notoriété des entreprises"*.
Analyste financier
 - *"La notoriété des entreprises est un facteur important, peut-être même plus important que le cours de la bourse"*. Conseiller financier
- Un critère qui semble traduire que leur jugement se fera au cas par cas.
 - *"Il faudra faire une analyse au cas par cas, en fonction de la santé du secteur concerné, la taille et le profil de l'entreprise"*. Journaliste

Au final, des prescripteurs dans un attentisme général.

- Face à ce contexte d'incertitudes, les prescripteurs interviewés ne semblent pas vouloir s'engager à l'égard des valeurs des entreprises à privatiser.
 - *"Dans quelles privatisées investir ? Je ne peux pas vous dire, je n'y ai pas trop réfléchi. Il vaut mieux attendre de voir ce qui se présentera"*.
Conseiller financier

- Une frilosité d'autant plus forte, qu'un risque de manque de souscriptions est toujours possible à leurs yeux.
 - *"Il y a en a toujours qui boursicotent, mais il n'est pas impossible qu'il y ait un manque de souscriptions aux futurs OPV"*. Analyste financier

Un attentisme qui change la donne...

*L'adhésion aux futures privatisations
ne se fera plus les yeux fermés pour les prescripteurs.*

*C'est leur confiance dans la viabilité et la stabilité de
ces opérations qui est ébranlée.*

*On peut même émettre l'hypothèse
que leur adhésion se fera suivant le niveau d'intérêt
relevé à l'interne et chez les actionnaires individuels.*

CONCLUSION

**A NOUVELLE DONNE EN
TERME DE PERCEPTION,
NOUVELLE DONNE EN TERME
DE COMMUNICATION.**

Une nouvelle donne en terme de communication ...

- Sur le fond du discours
- Sur la séquence du discours
- Sur l'accompagnement du discours

Sur le fond du discours.

Pour créer un effet d'entraînement et faire adhérer le grand public, la communication grand public devra :

Vendre un projet

vs Vendre uniquement une action

Quel bénéfice pour l'entreprise ? ↔ *Quel bénéfice pour l'actionnaire ?*

Sur la séquence du discours.

Déminer le terrain à travers une communication en amont de l'opération.

Une phase de communication interne et externe déconnectée de la phase de placement proprement dite et qui lui donnera un sens.

Sur l'accompagnement du discours.

Les réseaux ont un rôle essentiel pendant la période de placement.

Renforcer les dispositifs hors media (information-suivi) pour inciter les réseaux à jouer leur rôle de prescripteurs-vendeurs et créer un effet d'entraînement malgré le contexte.

... Une nouvelle donne que devra incarner EDF/GDF.

- Une entreprise connue, estimée, emblématique.
- L'incarnation du service public.
- L'opération de référence par excellence :
 - Celle qui polarise l'attention,
 - Celle qui donnera le ton pour toutes les autres.

EDF/GDF : Une mobilisation potentielle...

Mais tout le travail de conviction reste à faire.

ANNEXES

Fiche technique

étude TNS Sofres Communication Financière

Méthodologie : investigation qualitative

- **1 groupe d'actionnaires "avertis"**
- **1 groupe d'actionnaires "populaires" / détenteurs de privatisées**
- **1 groupe d'actionnaires "salariés" / actionnaires de privatisables**

Dates de réalisation : 15/17 mai 2002

Quelques données de cadrage sur les actionnaires...

Nombre d'actionnaires individuels en France en 2001

6.1 millions, soit 13.8 % des français*

Source : Porteurs de valeurs mobilières, étude réalisée en 2001 par TNS Sofres Communication Financière pour la Banque de France et Euronext Paris)

Quelques données de cadrage sur les privatisées...

Les privatisées, un investissement toujours très présent dans les portefeuilles

Nombre de détenteurs d'actions de sociétés privatisées

4.7 millions... soit 10.6 % des Français*

... soit 77% des actionnaires individuels*

... mais diminution de la part de l'actionnariat investi uniquement sur les sociétés privatisées

Nombre de détenteurs d'actions de sociétés privatisées uniquement en 2001

2.4 millions... soit 5.4 % des Français (contre 2.7 millions en 1999 et 2000)*

... soit 39% des actionnaire individuels (contre 52% en 1999)*

Source : Porteurs de valeurs mobilières, étude réalisée en 2001 par TNS Sofres Communication Financière pour la Banque de France et Euronext Paris)