



Vendre Belgacom? Oui, mais...

2011/73
22 | 09 | 2011



Vendre Belgacom: Une nécessité de bonne gouvernance mais (encore) un épouvantail budgétaire



Laurent Hanseeuw
Jr. Fellow
Itinera Institute

Les démêlées politico-médiatiques de Didier Bellens sont à peine retombées que Belgacom revient déjà au-devant de la scène par le dossier de sa vente par l'Etat (voir la première page du Soir du 17/9). A l'heure actuelle, le groupe téléphonique est encore détenu à 53% par l'Etat fédéral et le scénario de la vente de ces titres est d'ores et déjà au programme des discussions dans le cadre de la formation du prochain gouvernement. Si l'on peut aisément reconnaître qu'il fait du sens que l'Etat se retire de la gestion du premier opérateur du pays, les motifs sous-jacents en font un nouvel épouvantail budgétaire.

Le bien-fondé d'une telle vente

Sous l'impulsion de l'Union Européenne, le marché des télécommunications a commencé sa

libéralisation à la fin des années quatre-vingts et tout le long des années nonante. La mise en concurrence d'un tel marché requiert certaines modalités régulatrices. En effet, à l'instar des autres industries de réseau (électricité, gaz, chemins de fer, etc.), l'infrastructure, ou partie de celle-ci, ne peut être dupliqué, l'ampleur des coûts fixe rendant les économies d'échelle ou de réseau trop importante. On fait donc face à une partie du marché «non-libéralisable», considéré comme un monopole naturel. Dans la plupart des pays européens, la gestion du réseau est restée dans les mains de l'opérateur historique, Belgacom en Belgique. Cette partie du marché est alors régulé par l'Etat afin de garantir une concurrence loyale pour le reste du marché (interconnexion, accès des autres concurrents au réseau, etc.). En restant propriétaire de Belgacom,

“

Le bénéfice de l'entreprise devrait littéralement s'écrouler avant que l'opération ne soit positive pour les déficits à venir

”

l'Etat est donc à la fois juge et partie. L'intérêt commun qu'il défend en tant que régulateur s'oppose à l'intérêt de son portefeuille en tant qu'actionnaire de Belgacom. Ce conflit latent plaide pour une plus

grande indépendance de l'Etat en se retirant progressivement de l'actionariat et du conseil d'administration. En parallèle, il serait de bon augure que l'Etat renforce sensiblement son emprise en tant que régulateur. La Belgique reste un des pays d'Europe où les télécommunications sont les plus chères.

Pour des motifs douteux

Depuis quelques années, l'Etat fédéral a privatisé nombre d'actifs en sa possession, entièrement ou partiellement (Fedimmo, BIAC, La Poste, etc.). Trop souvent, ces privatisations avaient pour but un apurement budgétaire afin de présenter des chiffres de déficit plus robustes. Il s'agit cependant d'un tour de passe-passe qui ne devrait berner personne. Une vente d'actifs rapporte une somme d'argent qui viendra réduire d'autant le déficit d'une année mais privera généralement l'Etat d'un flux de revenus pour le futur ; ce qui augmentera le dé-

ficit budgétaire des années ultérieures, toutes choses étant égales par ailleurs. En planchant sur la vente de Belgacom, l'Etat espère donc réduire son déficit budgétaire à moindre mal, mais chacun doit être bien conscient que cette opération ne pourra être répétée. Belgacom ne sera vendu qu'une seule fois.

Par ailleurs, au cours de bourse actuel, la participation de l'Etat dans l'opérateur est valorisée à environ quatre milliards d'euros. Or, rien que les revenus des dividendes de Belgacom (sans compter les bénéfices réinvestis) lui rapportent près de 300 millions net d'impôts (après précompte mobilier libératoire). Un simple calcul permet d'estimer qu'une réduction de la dette fédérale de quatre milliards nous ferait économiser environ 150 millions annuellement en paiement d'intérêts, sur base du taux des obligations linéaires belges à dix ans (3,72% en date du 16/9). Bien sûr, les dividendes de Belgacom ne sont pas garantis. Mais le bénéfice de l'entreprise devrait littéralement s'écrouler avant que l'opération ne soit positive pour les déficits à venir. D'un point de vue budgétaire, une telle vente d'actifs est de la poudre aux yeux de l'opinion publique et une porte de sortie politique pour éviter les réformes économiques

et budgétaires qui s'imposeront tôt ou tard.

**Séparer les deux dossiers :
Un plan budgétaire crédible
d'un côté, la vente de Belgacom de l'autre.**

Certes, à terme, l'Etat doit se désengager de Belgacom pour les bonnes raisons expliquées plus haut. Mais cette opération ne doit pas influencer la sagesse budgétaire que la Belgique est maintenant amené à acquérir. Le désinvestissement de l'Etat dans Belgacom doit être planifié et anticipatif. Cette manne financière potentielle devrait être utilisée pour parer une éventuelle attaque soudaine des marchés financiers. A l'inverse, il faut se prévenir de se lancer dans une vente précipitée à des seules fins d'esthétisme budgétaire. Les décideurs politiques doivent prendre les réformes qui s'imposent, pas seulement pour boucher un trou symbolique de quelques vingt

milliards, mais pour anticiper les dépenses futures de nos pensions et soins de santé. Gouverner c'est prévoir, disait Emile de Girardin. Soigner notre penchant pour la comptabilité cosmétique serait déjà un début.

Laurent Hanseeuw

Junior Fellow

Paru dans l'Echo du 21/09/2011

Pour une croissance économique
et une protection sociale durables