



CFE-CGC Orange

Adresse postale : 10/12, rue Saint Amand - 75015 Paris
Tél : 01 46 79 28 74 - Fax : 01 40 45 51 57
E-mail : secretariat@cfecgc-orange.org



Réf. : HM/TCH /03-05-2021

Orange SA
78 rue Olivier de Serres
75015 PARIS

À l'attention de :

Monsieur Stéphane Richard
Président Directeur Général
Monsieur Ramon Fernandez
Directeur Général Délégué
Finance, Performance et Développement

Paris, le 3 mai 2021

Objet : Offre Publique d'Acquisition des actions Orange Belgium

Messieurs,

Le projet d'OPA sur les actions d'Orange Belgium non encore détenues par la maison mère a été annoncé le 2 décembre dernier, dans le communiqué¹ indiquant l'utilisation envisagée pour la restitution d'impôts de 2,2 milliards d'euros, perçue fin 2020.

Les objectifs de l'opération

La présentation des résultats d'Orange pour 2020² indiquait (planche 28) l'allocation de 600 millions d'euros, issus du remboursement d'impôts intervenu fin 2020, à une OPA sur Orange Belgium, destinée à limiter le « leakage » du dividende. D'après le Document d'Enregistrement Universel 2020³ (p 230), Orange verse 14 m€ par an de dividendes aux actionnaires minoritaires d'Orange Belgium

Le prospectus de l'opération⁴ mentionne les objectifs suivants :

*A travers l'Offre, l'Offrant vise principalement à atteindre deux objectifs : (i) renforcer sa participation au capital de la Société Visée et, (ii) si les conditions sont réunies, procéder à la radiation des actions dans la Société Visée qui sont admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.
La réalisation de ces objectifs permettra in fine d'adapter la structure de capital de la Société Visée à ses*

.../...

¹ <https://www.orange.com/fr/newsroom/communiqués/2020/orange-utilisera-les-fonds-percus-suite-un-litige-fiscal-pour-accelerer>

² <https://www.orange.com/sites/orange.com/files/documents/2021-02/FY%2020%20Presentation%20-%20FR%20-%20vdef.pdf>

³ <https://www.orange.com/sites/orange.com/files/documents/2021-03/Document%20d%27enregistrement%20universel%202020.pdf>

⁴ <https://www.orange.com/sites/orange.com/files/2021-04/Prospectus.pdf>

.../...

enjeux et d'améliorer sa flexibilité financière afin qu'elle puisse déployer plus efficacement sa stratégie de création de valeur à long terme et réagir plus efficacement aux transformations majeures du marché belge. En outre, une radiation des actions dans la Société Visée permettra à cette dernière de s'exonérer des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation dans un contexte où le recours aux marchés de capitaux et le maintien de la cotation des actions ne présentent plus pour la Société Visée d'intérêt économique et financier.

Il indique également qu'Orange doit obtenir, à l'issue de l'opération, au moins 95% des actions pour procéder au retrait de la cote, et que la phase initiale de l'offre est obligatoirement prolongée d'une réouverture lorsque la phase initiale a permis de détenir au moins 90% des actions, ce qui en l'espèce ne s'est pas produit.

L'Echo.be⁵ indiquait pour sa part que le rachat de Voo⁶, câblo-opérateur belge, pourrait faire partie des objectifs poursuivis par Orange suite à cette opération sur le capital d'Orange Belgium.

Notons au passage que les représentants du personnel n'ont eu que peu de détails et des réponses vagues sur cette opération lors des différentes présentations des résultats 2020 aux différentes instances (Comité Central Economique et Social, Comité de Groupe Europe, Conseil de surveillance du fonds Orange Actions), dont les intérêts business demeurent flous, alors qu'ils devraient constituer le « driver » essentiel de toutes nos opérations financières.

Une impasse probable

Le prix de rachat des actions d'Orange Belgium dans le cadre de cette OPA a été fixé à 22€ par actions.

Dès la phase initiale de l'offre, le fonds Polygon Global Partners a fait savoir qu'il considérait ce prix sous-estimé⁷, et qu'il ferait tout pour s'y opposer. Ce fonds et son conseil Deminor ont notamment mis en avant la valeur des pylônes du réseau mobile, arguant de la valorisation attendue pour la filiale Totem en France et en Espagne. Cela laisse à penser que la « valorisation de nos actifs » par des opérations de « détournement » n'a pas que des avantages pour permettre au Groupe de déployer les meilleures stratégies possibles pour développer ses activités.

A l'issue de la première étape, seules 46,10% des actions attendues étaient apportées à l'OPA par leurs détenteurs, portant la détention d'Orange à 74,68% du capital, loin des 95% permettant le retrait de la cote.

L'offre a été ré-ouverte, du 28 avril au 4 mai⁸, toujours au prix de 22€ par actions, pendant que Polygon continue d'affirmer haut et fort qu'il n'y souscrira pas, et que, détenant 5,29% du capital d'Orange Belgium, il dispose d'un levier de blocage de l'opération de retrait de la cote⁹, le seuil de 95% ne pouvant être franchi s'il n'apporte pas ses titres, au moins pour partie.

Il est donc peu probable que l'objectif soit atteint d'ici le 4 mai.

Une utilité toujours assez peu claire en regard des fonds engagés

Si les intérêts d'un retrait de la cote peuvent se comprendre, les objectifs « business » de l'opération n'ont toujours pas été clairement énoncés par Orange dans ses communiqués ou dans sa communication interne.

Si le rachat de Voo fait toujours partie des objectifs du Groupe, il n'apparaît pas obligatoire qu'Orange, déjà majoritaire dans le capital d'Orange Belgium, en détienne la totalité pour réaliser l'opération. Elle sera certes un peu plus complexe, mais toujours possible.

.../...

⁵ <https://www.lecho.be/entreprises/telecom/opa-sur-orange-belgium-le-juste-prix/10269392.html>

⁶ <https://www.lecho.be/entreprises/telecom/voo-sera-remise-en-vente-a-la-mi-mai/10302004.html>

⁷ <https://www.lecho.be/entreprises/telecom/bronca-des-actionnaires-autour-de-l-opa-d-orange/10297876>

⁸ <https://www.orange.com/fr/newsroom/communiques/2021/annonce-des-resultats-de-la-période-initiale-d-acceptation-de-l-offre>

⁹ <https://www.latribune.fr/technos-medias/telecoms/orange-prolonge-l-opa-sur-sa-filiale-belge-883397.html>

.../...

En outre, sachant qu'en 2019, Voo était valorisé autour de 1 milliard d'euros¹⁰ lors d'une opération qui a finalement échoué, le cumul des deux opérations (OPA sur Orange Belgium + potentiel achat de Voo) risque de s'avérer très gourmand en capital, et devra démontrer sa rentabilité pour se justifier.

Ne pas rehausser l'offre

L'OPA en cours a déjà engagé près de 300 millions d'euros, qui seront payés le 4 mai 2021 aux actionnaires ayant souscrit à l'offre, sans compter les frais d'organisation de l'opération.

Compte tenu du contexte énoncé plus haut, on peut s'étonner de la réouverture de l'offre au même tarif, qui continuera de brûler du cash sans permettre d'atteindre l'objectif attendu.

En tant que représentants des personnels actionnaires, nous demandons expressément qu'aucune négociation ne soit menée avec les minoritaires restants en vue de remonter le prix d'achat des actions¹¹, et que, si une nouvelle offre devait être faite ultérieurement, elle ne soit en aucun cas lancée avant le délai d'un an¹², afin de ne pas avoir à dédommager les actionnaires ayant souscrit à l'offre en cours si la valorisation d'Orange Belgium était réévaluée à la hausse.

Faire des investissements productifs

L'allocation des 2,2 milliards d'euros de restitution fiscale présentée avec les résultats 2020 mettait en avant des opportunités d'investissements dans les réseaux (co-financements de réseaux tiers en France et investissements réseaux en Afrique Moyen-Orient) et fortement générateurs de valeur¹³. L'allocation prévue était de 400 millions d'euros d'e-Capex.

Ne serait-il pas judicieux d'utiliser le solde initialement prévu pour le rachat d'Orange Belgium (environ 300 millions d'euros) pour renforcer ces investissements afin d'étendre notre couverture et de gagner de nouveaux clients, notamment en Afrique où la croissance semble au rendez-vous et où nous aurions tout intérêt à fibrer tous les quartiers d'affaires des grandes capitales, ce qui nous assurerait d'un retour sur investissement tout à fait intéressant ?

Souhaitant être entendus, nous vous prions d'agréer, Messieurs, l'expression de nos salutations distinguées.



Hélène Marcy
Vice-présidente
de la CFE-CGC Orange et de l'ADEAS¹⁴
Membre du Conseil de surveillance
du fonds Orange Actions



Thierry Chatelier
Secrétaire général adjoint
de la CFE-CGC Orange
Membre du Conseil de surveillance
du fonds Orange Actions

¹⁰ <https://www.lecho.be/dossier/intercommunales/la-vente-de-51-des-parts-de-voo-va-rapporter-entre-350-et-485-millions-au-public/10193226.html>

¹¹ <https://www.lecho.be/entreprises/telecom/opa-sur-orange-belgium-les-minoritaires-plus-forts-pour-negocier/10301323.html>

¹² <https://www.lecho.be/entreprises/telecom/orange-pourrait-attendre-un-an-avant-de-lancer-une-opa-majoree-sur-sa-filiale/10298022.html>

¹³ <https://www.orange.com/sites/orangecom/files/documents/2021-02/FY%2020%20Presentation%20-%20FR%20-%20vdef.pdf>

¹⁴ Association pour la Défense de l'Épargne et de l'Actionariat des Salariés du Groupe Orange