



EPARGNE & ACTIONNARIAT

S A L A R I É S

Lettre syndicale Groupe Orange - #3 / 2020

Au sommaire :

- [Résultats du T2 2020](#)
- [Intéressement 2021 chez Orange SA](#)
- [Votre épargne en pratique](#)
- [Recapitalisation de SoLocal](#)

Résultats T2 2020 et cours de l'action

La douche froide !

Hélène Marcy, David Couchon, Sébastien Crozier

Les résultats du second trimestre 2020 ont été présentés comme démontrant [la résistance d'Orange](#) dans un contexte de crise sanitaire. Comment dès lors expliquer la chute du cours de l'action, qui se poursuit inexorablement ?

Décryptage.

Chiffre d'affaires globalement stable, marge en baisse.

Hors France et Moyen-Orient-Afrique, le CA passe au rouge. L'Espagne subit son 5^{ème} trimestre de baisse depuis début 2019. Le pire, c'est que nous y avons perdu des parts de marché sur les offres d'entrée de gamme, sans anticiper que les capacités vendues à Masmovil... seraient utilisées pour nous concurrencer sur ce segment.

Les efforts qui avaient amélioré les résultats dans le reste de l'Europe et sur le marché Entreprise sont effacés par la crise. Après 6 trimestres de hausse, Orange Business Services voit son CA « services » impacté, de nombreux clients ayant repoussé leurs projets, ce qui fait chuter l'EBITDAal.

En Afrique et au Moyen-Orient, le CA a cessé d'afficher une croissance supérieure à 5%, impacté notamment par la gratuité imposée par les gouvernements sur certains services financiers pendant la crise.

EBITDAal

Bénéfice après loyers et avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement. Différence entre le CA et les OPEX (OPEX = dépenses d'exploitation, dont font partie les frais de personnels, par opposition aux CAPEX qui désignent les investissements). Traduit la marge avec laquelle l'entreprise vend ses biens et ses services.

La France sauve les meubles ... grâce à Free...

En France, le second trimestre est marqué par un mois et demi de confinement avec fermeture des boutiques, qui a amputé les ventes d'équipements, déjà tendanciellement en baisse. Logiquement, c'est Sosh, dont toutes les transactions

se font en ligne, qui contribue le plus fortement aux ventes sur la période. Les déploiements Fibre ont ralenti... et coûtent plus cher : environ 80 m€ de surcoûts « covid », liés aux équipements sanitaires et aux primes d'intervention, pour nos équipes, mais aussi nos sous-traitants.

L'arrêt total des flux de touristes étrangers a effacé les revenus du roaming (acheminement des appels internationaux). Les résultats du T2 affichent pourtant une croissance du CA wholesale (vente en gros aux autres opérateurs), grâce à un contrat de co-investissement sur la Fibre, signé avec Free, pour un total de 400 m€, qui se répartissent en deux parts égales (+ 200 m€ pour le CA, - 200 m€ pour les eCapex). L'impact financier est positif... mais les analystes notent que sans ce contrat, le CA français se serait dégradé au T2. La stratégie d'Orange est bien de consolider sa position d'opérateur d'infrastructures et d'organiser leur partage avec d'autres opérateurs, ce qui augure d'autres contrats de ce type. Mais cette transformation progressive de notre modèle économique n'est pas comprise, et, surtout à son démarrage, il est difficile d'en évaluer la récurrence : nous ne sommes plus dans une démarche commerciale classique dont les leviers sont connus, mais dans une contractualisation qui dépend largement des décisions stratégiques d'autres opérateurs.

...qui nous taille des croupières dans les abonnements Fibre.

Orange, déjà premier investisseur européen dans le FTTH, poursuit activement les déploiements, qui ont fortement repris dès la sortie du confinement. Mais si nous signons une souscription d'abonnements record (238 000 ventes nettes au T2), tous les opérateurs en tirent parti : entre avril et juin, [les quatre opérateurs ont engrangé 674.000 nouveaux clients à la fibre](#), et Free fait mieux qu'Orange, avec 243 000 nouveaux abonnés au deuxième trimestre. Les résultats des autres opérateurs, tombés après les nôtres, n'ont pas amélioré l'appréciation des marchés financiers : le cours de l'action Orange poursuit sa baisse, démarrée dès l'annonce du plan Engage2025 début décembre 2019 : la stratégie présentée ne convainc pas les investisseurs.

Baisse de l'objectif d'EBITDAal, activités de croissance mal mises en valeur.

Si les résultats présentés à l'issue du T2 apparaissent globalement corrects, l'EBITDAal du premier semestre baisse de 0,9% par rapport au S1 2019, et est inférieur aux prévisions. De ce point de vue, Orange résiste moins bien que d'autres opérateurs en Europe. En dépit d'une diminution d'environ 10% des investissements (eCapex) au S1, liée à la crise du coronavirus, mais aussi à la baisse des investissements hors Fibre et à la vente de tours mobiles jugées non stratégiques

à Cellnex en Espagne, l'objectif initial d'EBITDAal pour 2020 a été révisé à la baisse. Autant d'annonces vues d'un mauvais œil par les analystes.

Notons également qu'il serait pertinent de présenter séparément les résultats de nos activités financières (Orange Bank, Orange Money...) et de cyberdéfense, en forte croissance. Nous pourrions ainsi démontrer qu'Orange se transforme en acteur du numérique tourné vers le futur et les nouveaux marchés, et n'est plus seulement « l'opérateur télécom historique », activité désormais jugée par les marchés comme les « utilities » dont on attend seulement du rendement boursier... c'est-à-dire de gros dividendes.

TowerCo, FiberCo : une stratégie peu claire

A chaque présentation des résultats, les demandes se font plus pressantes quant à la prochaine cotation de nos actifs réseaux, mobiles notamment, attendue avec impatience... mais probablement mal formulée. La presse en effet [résume les projets d'Orange à une cession d'actifs pour récupérer du cash, comme l'ont déjà fait d'autres opérateurs français...](#) alors que notre stratégie est diamétralement opposée !

Deux modèles économiques possibles pour un opérateur de télécommunications

- **Le modèle des coûts variables** : il s'agit de louer des capacités sur le marché de gros, pour les revendre à ses clients, particuliers ou professionnels, sans posséder soi-même de réseau. Plus on a d'abonnés, plus le prix payé au propriétaire des infrastructures est élevé, le prix par abonné restant quasiment identique quel que soit le nombre d'abonnés. Selon la régulation du marché, le propriétaire dispose d'une latitude plus ou moins importante pour fixer ses tarifs. Sur le mobile, les tarifs de gros sont moins régulés que sur le fixe.
- **Le modèle des coûts fixes** : dans ce modèle, on investit pour déployer des infrastructures dont on est propriétaire. Les investissements sont lourds, mais le prix de revient par abonné baisse au fur et à mesure qu'augmente le nombre d'abonnés. L'objectif du propriétaire est de vendre le maximum de ses capacités réseaux pour optimiser son investissement et faire baisser le coût marginal par abonné : c'est un modèle d'économies d'échelle.

Il ne s'agit pas pour Orange de vendre ses infrastructures [comme l'a fait SFR par exemple](#) : le projet est au contraire d'en conserver la propriété, et de vendre nos capacités à la fois en direct vers le Grand-Public et les Entreprises, et sur le marché de gros, via des accords avec d'autres telcos.

Rassembler nos tours dans une ou plusieurs TowerCo vise plusieurs objectifs :

- Optimiser la commercialisation auprès d'autres acteurs, sans obérer notre capacité à différencier nos offres, puisque nous conserverons à la fois la maîtrise technique et la maîtrise des coûts ;
- Partager nos réseaux en priorité sur les zones géographiques où c'est peu différenciant pour nous (en France, sur les zones non denses, nous sommes déjà dans l'obligation réglementaire de les partager pour accélérer le comblement des zones blanches) ;
- Mettre la valeur de ces actifs en visibilité : céder une petite partie du capital sur les marchés boursiers permettrait

d'en « révéler » la valeur réelle, les infrastructures de télécommunications étant prisées des investisseurs ;

- Permettre à Orange de consolider sa position d'opérateur d'infrastructures en saisissant des opportunités de rachat de réseaux, alors que d'autres telcos s'en délestent. Une telle stratégie, comme certaines mutualisations, permet de contourner les règles françaises et européennes qui limitent les possibilités de fusions entre opérateurs, alors [que les études économiques montrent que la rentabilité est incompatible avec une concurrence exacerbée.](#)

La rentabilité des investissements nécessaires pour déployer une infrastructure de réseau repose sur le modèle des économies d'échelle. La création d'une TowerCo est un moyen d'y parvenir. Il est surprenant qu'Orange n'ait pas su en faire la démonstration aux analystes et à la presse.

Sur la fibre, une filiale Orange Concessions sera prochainement créée pour porter les investissements de déploiement des réseaux fibre au sein des RIP (Réseaux d'Initiative Publique) dont Orange a obtenu la concession. Nous en construisons et exploitons les réseaux pour plusieurs années, sans en être propriétaire. L'ouverture du capital de la filiale à des partenaires financiers permettra à Orange de ne pas supporter seul le coût des investissements nécessaires.

Baisser les coûts et remonter le dividende. Sans rire ?

Faire porter les investissements par des filiales dont on ouvre le capital permet de diminuer les Capex en maison mère et d'augmenter le cash-flow... utilisé pour verser les dividendes.

A défaut de savoir convaincre sur cette stratégie, la Direction a remis sur le devant de la scène un plan d'économie nette pour le S2, qui s'inscrit dans le plan Engage 2025 visant à économiser 1 Md€ d'ici 2023 pour améliorer l'EBITDAal.



Le plan d'économie a été confirmé par [Stéphane Richard à Bloomberg](#). Il y annonce aussi un retour du dividende à 0,70€ par action pour l'exercice 2020 (après une baisse à 0,50€ au titre de l'exercice 2019 dans le contexte de la crise sanitaire et des appels du gouvernement français à la modération en la matière), et s'y plaint que les marchés financiers ne comprennent rien à la réalité économique de notre entreprise. En toute logique, les médias français ont traduit par : [« réduction d'effectifs et hausse du dividende »](#). Des annonces catastrophiques, décourageant l'engagement des équipes, pourtant appelé à grands cris dans la communication interne de l'entreprise.

La gouvernance par le cours de bourse montre ses limites... allant jusqu'à oublier les règles intrinsèques de la valorisation des entreprises.

Sortie de l'EURO STOXX 50 : comment enrayer la spirale négative ?

La capitalisation boursière d'une entreprise étant une simple multiplication (cours de l'action x nombre d'actions en circulation), la baisse du cours entraîne mécaniquement la baisse de la capitalisation boursière de notre Groupe, tombée à 24 Mds€. Nous voilà sortis du club des 50 premières capitalisations d'Europe, regroupées dans un indice, l'EURO STOXX 50, utilisé par de nombreux gestionnaires de fonds indiciels, qui achètent automatiquement les valeurs qui le composent. C'est en perspective moins d'achats d'actions Orange sur les marchés, ce qui continuera de tirer le cours vers le bas.

Augmenter le montant du dividende ne fera en rien remonter le cours : tout au contraire, la distribution continue de dividendes élevés dégrade la valeur patrimoniale de l'entreprise, reproduisant sur le long terme le phénomène que nous connaissons à chaque versement de dividende : systématiquement, le cours de l'action diminue du même montant. Il ne remonte ensuite que si les investisseurs croient que la stratégie est porteuse de croissance et de valeur. **Or, en 10 ans, notre entreprise a distribué 21,2 Mds€ de dividende, presque l'équivalent de notre capitalisation actuelle, et, on l'a vu, la stratégie présentée ne convainc plus.**

L'argent ainsi distribué ne revient jamais dans l'entreprise. Seule une petite partie des actionnaires réinvestit les dividendes en actions Orange (notamment les personnels qui détiennent des parts C dans le fonds Orange Actions du PEG), mais l'essentiel de cette distribution n'a participé ni à l'investissement dans nos activités productives, ni à des achats massifs d'actions qui auraient contribué à soutenir le cours. Faute de stratégie séduisante pour les investisseurs, il n'y a plus que les personnels du Groupe qui veulent croire au futur et soutenir l'entreprise. Raison pour laquelle la CFE-CGC Orange et l'ADEAS demandent la [baisse du dividende depuis plusieurs années](#), et une [montée au capital des personnels](#), qui permettrait à la fois d'avoir plus d'influence sur la stratégie du Groupe, et de constituer un rempart efficace en cas d'OPA inamicale : avec la baisse de sa capitalisation boursière, notre Groupe pourrait désormais devenir une cible, alors qu'un [retour des consolidations en Europe se profile dans le secteur des télécoms](#).

Croire en ce que l'on fait indépendamment des marchés boursiers, en innovant pour répondre aux besoins actuels et futurs de nos clients, c'est la clef de la réussite, la seule stratégie qui vaille. Celle que la CFE-CGC Orange défend dans toutes les instances où elle vous représente. Il est temps que nous soyons entendus : **le pilotage purement financier a définitivement démontré son inefficacité.**

Intéressement 2021 - Orange SA

La crise ? Quelle crise ?

Nicolas Triki, Stéphane Gouriou

Chaque année, un avenant à l'accord triennal d'intéressement, négocié avec les organisations syndicales, définit les objectifs à atteindre pour déclencher le versement de l'intéressement.

Objectifs basés sur le budget de fin 2019...

La Direction a présenté sa vision des objectifs à atteindre pour les 3 indicateurs de notre accord d'intéressement.

indicateurs de l'intéressement		poids
IPO	Indice de Performance Opérationnelle	60%
IQSC	Indice de Qualité de Service	30%
RSE	Indice de Responsabilité Sociétale et Environnemental	10%

Pour la [négociation annuelle obligatoire sur les salaires](#), la Direction annonçait l'apocalypse pour justifier l'austérité salariale, nécessaire selon elle pour sauver l'entreprise. Les mêmes nous ont affirmé que la performance opérationnelle de 2020 serait au rendez-vous des prévisions bâties fin 2019, et que nous pouvions signer les yeux fermés l'avenant à l'accord d'intéressement !



L'intéressement distribué chez Orange représente près de 200 m€ à partager entre les personnels (2 400€ par personne en moyenne ces dernières années). La CFE-CGC Orange entendait donc vérifier que la performance opérationnelle, qui pèse pour 60% dans la constitution de l'enveloppe, ne serait pas siphonnée par la crise sanitaire.

... que la CFE-CGC Orange a voulu confronter avec les résultats du S1.

Dans le cadre des mesures liées au COVID-19, le gouvernement a publié une [ordonnance](#) permettant de décaler la date de signature des accords d'intéressement, habituellement fixée au 30 juin (l'intéressement étant une rétribution variable, il doit rester, au moins pour partie, aléatoire), jusqu'au 31 août. **La CFE-CGC Orange a été la seule organisation syndicale (!) à demander la mise en œuvre de cette disposition, afin d'analyser les objectifs d'intéressement à la lumière des [résultats du T2, publiés le 30 juillet](#)**, et estimer plus justement si les personnels d'Orange pourraient bénéficier d'un intéressement correct au titre de l'exercice 2020.

L'analyse des résultats du S1 pour la France (périmètre concerné par l'intéressement) a permis d'identifier que :

- Le CA France a augmenté de 1,7% au S1, ce qui permettra vraisemblablement d'atteindre les objectifs 2020 ;
- Les investissements (eCAPEX) sont en baisse (-12,2% au S1 pour la France). Même si les déploiements fibre ont fortement repris, le niveau global d'investissement restera en dessous des prévisions initiales ;
- Les charges opérationnelles ont diminué au S1. Les mesures d'économie annoncées par l'entreprise en même temps que les résultats laissent penser qu'elles resteront aussi inférieures aux prévisions budgétaires de fin 2019.

L'objectif fixé pour l'IPO (= Chiffre d'affaires - charges opérationnelles - CAPEX) a donc de bonnes chances d'être atteint sur la France. Cette analyse a justifié la signature de [l'avenant intéressement](#) par la CFE-CGC Orange fin août.

Impacts intégrés pour la QS et la RSE ...

L'Indice de Qualité de Service (QS) est composé du Taux de contact sur le marché Grand-Public, de l'Indice de Loyauté Client Grands Comptes (ILC) et de l'ILC Marché Entreprise.

Seuls les objectifs de taux de contact ont pu être définis avec la visibilité et le recul nécessaires, car ils intégraient les impacts de la crise sanitaire sur la QS téléphonique. Quant aux Indices de Loyauté Grands Comptes et Marché Entreprises, ils n'ont pas été mesurés sur le S1 2020 : les clients ont été sondés sur la réponse apportée dans le cadre de la crise sanitaire, et non sur le questionnaire prévu dans l'accord. Nous avons donc pu négocier à la baisse les objectifs ILC, qui se calculeront uniquement sur le second semestre.

L'Indice de Responsabilité Sociétale et Environnemental est axé sur la réduction de consommation électrique des bâtiments techniques et mixtes.

Du fait de la crise sanitaire, les objectifs d'économies d'électricité ont été revus à la baisse, car la désinstallation d'anciens équipements gourmands en énergie n'a pas pu être réalisée comme prévu au planning de 2020.

... et pour le calcul du temps de présence.

La masse d'intéressement globale (au maximum 5% de la masse salariale brute, primes incluses) est répartie entre les personnels d'Orange selon 3 critères :

- 30% proportionnellement au salaire brut annuel ;
- **50% proportionnellement à la présence dans l'entreprise pendant l'exercice considéré** ; le temps partiel et les absences pour maladie sont décomptés ;
- 20% en fonction de la durée d'appartenance à l'entreprise pendant l'exercice considéré, soit la durée pendant laquelle le collaborateur ou la collaboratrice a un contrat de travail avec l'entreprise.

Les organisations syndicales ont demandé que les absences liées au coronavirus n'affectent pas le versement de l'intéressement. L'avenant 2020 prévoit donc que :

- **Les arrêts de travail de parents d'enfant de moins de seize ans** dans l'impossibilité de continuer à travailler pour garde d'enfant en période de confinement liée à la crise COVID-19, **seront assimilés à des périodes de présence**. Leur salaire sera reconstitué comme s'ils avaient travaillé, tant pour le calcul global de l'enveloppe d'intéressement que pour sa répartition individuelle.
- Par ailleurs, les autorisations spéciales d'absences accordées durant la crise sanitaire COVID-19, dites « **ASA Coronavirus** », sont intégralement rémunérées par Orange SA. A ce titre, ces périodes d'absences **sont assimilées à des périodes de présence**. De même, le salaire versé entre en totalité dans le calcul de la répartition de l'enveloppe d'intéressement, comme de l'enveloppe à répartir individuellement.

Rendez-vous en février prochain pour faire le point sur l'atteinte des objectifs et les montants d'intéressement versés.



Votre épargne en pratique

Nicolas Triki

Les violences conjugales deviennent un cas de déblocage anticipé

Les victimes de violences conjugales peuvent désormais débloquent par anticipation leur épargne salariale, afin d'avoir rapidement les moyens de s'éloigner de leur agresseur en cas d'urgence et de faire face aux changements matériels imposés par leur situation.

Le déblocage de cette épargne est possible en cas de violences commises contre une personne par son conjoint, son concubin ou son partenaire lié par un Pacs, ou son ancien conjoint, concubin ou partenaire.

Cette mesure fait suite au Grenelle contre les violences conjugales de Novembre 2019. Le décret est paru au Journal officiel du 6 juin 2020.

La personne doit avoir obtenu d'un juge la délivrance d'une ordonnance de protection interdisant à son conjoint violent d'entrer en relation avec elle ou ses proches.

Le déblocage est également possible si les violences font l'objet d'une information judiciaire, d'une saisine d'un tribunal, d'une mise en examen, d'une condamnation même non définitive, d'une alternative aux poursuites (rappel à la loi, médiation, etc...), ou encore d'une composition pénale.

En savoir plus :

- ▶▶ [Service public.fr](http://Service.public.fr)
- ▶▶ [Décret n° 2020-683 du 4 juin 2020 autorisant le déblocage anticipé de](#)

[l'épargne salariale en cas de violences conjugales](#)

▶▶ [Amundi : Formulaire de déblocage](#)

PEG SoLocal Actions

Suite aux décisions de l'AG des actionnaires le 24 juillet 2020, une [recapitalisation de SoLocal](#) est en cours.

L'augmentation de capital est ouverte du 15 au 29 septembre. Notre gestionnaire de fonds Amundi négocie une partie des [DPS \(droits préférentiels de souscription\)](#) pour acquérir des actions nouvelles si le cours reste supérieur au prix de souscription. Les actions gratuites, enregistrées le 7 septembre, seront disponibles le 6 octobre. Nous communiquerons les informations utiles aux porteurs de parts du PEG SoLocal Actions sur le [blog de l'ADEAS](#).

Cadres ou pas, vous pouvez compter sur nous ! www.cfecgc-orange.org

Lettre éditée en partenariat avec



association pour la défense de l'épargne et de l'actionnariat des salariés

www.adeas.org

Vos correspondants CFE-CGC :
Sébastien CROZIER – 06 86 27 32 72
Laurence DALBOUSSIERE – 06 30 55 59 97
Stéphane GOURIOU – 06 45 22 95 71
Hélène MARCY – 06 71 27 05 86
Nicolas TRIKI – 06 61 99 50 50

+ de contacts :

bit.ly/annuaireCFECCG

Éditée par CFE-CGC Groupe Orange & l'ADEAS, et diffusée par différentes sections syndicales.

Resp. de la publication : Sébastien Crozier
Coordination et maquette : Hélène Marcy
Visuel bannière : [PIRO4D](#) via [Pixabay](#)

Version électronique :

cfecgc-orange.org/tracts-et-publications

Vous abonner gratuitement :

bit.ly/abtCFE-CGC