

Communiqué du 9 mars 2010

L'annonce des résultats 2009 confirme que France Télécom continue de se plier aux dogmes des marchés financiers. L'ADEAS prône le retour à une gestion qui garantisse la pérennité de l'entreprise.

Le contexte économique mondial globalement morose, marqué par les effets de la crise financière et les excès d'un certain capitalisme, aurait dû être l'occasion d'annoncer une inflexion de la politique de dividendes de France Télécom. Le Conseil d'administration, en se saisissant de cette opportunité légitime, aurait ainsi fort justement emboîté le pas aux leaders mondiaux des nouvelles technologies, tels Apple ou Google qui ne distribuent aucun dividende afin de conserver leurs capacités d'investissement et d'innovation.

Malheureusement, et sans doute sous la pression de l'État, premier bénéficiaire de ces dividendes insensés, les principes du capitalisme industriel sont dévoyés, et France Télécom versera pour l'exercice 2009 des dividendes supérieurs à ses bénéfices !

Le déploiement de la fibre va démarrer cette année : l'ADEAS demande que l'entreprise puisse bénéficier de toute sa capacité financière pour assurer son avenir, et, par la même, celui de ses salariés comme de ses actionnaires. France Télécom doit en outre pouvoir contribuer efficacement à l'équipement numérique de la nation, pour lui permettre de rester compétitive en ce début de troisième millénaire.

Le chiffre d'affaires global est en baisse, seule la France continue de croître, restant la vache à lait du groupe.

Au-delà des impacts de la conjoncture mondiale et des effets négatifs de la réglementation sur le chiffre d'affaires, comme la baisse des prix du roaming imposée par Bruxelles, le développement de France Télécom à l'international reste décevant.

Les volumes d'affaires sur les marchés à forte croissance sont insuffisants pour compenser les mauvais résultats sur les marchés plus matures, tels que la Pologne et l'Espagne, où le chiffre d'affaires contributif est à la baisse. Et il est nécessaire de fusionner Orange avec T-Mobile au

Royaume Uni pour que l'opérateur mobile retrouve la place de leader qui était la sienne deux ans après son rachat par le groupe France Télécom.

Les taux de change n'expliquent pas tout. Dans un groupe qui réalise la moitié de son CA à l'étranger, la quasi absence de dirigeants étrangers, au Comex ou au Conseil d'administration, laisse perplexe. Est-il raisonnable que les dirigeants opérationnels français soient aussi en charge de pays aussi important que l'Espagne ou la Pologne ?

La France continue d'être la vache à lait du groupe, fournissant la principale contribution aux bénéfices, et plus de 56% de l'EBITDA du groupe.

Les dividendes promis sont supérieurs aux bénéfices !

Dans ce contexte récessif, France Télécom a néanmoins annoncé le maintien de la politique de dividende élevé : 1,40 euros par action pour 2009, soit **le versement de 3,65 milliards d'euros aux actionnaires**, alors que **le résultat net part du Groupe en données publiées s'établit à 2,997 milliards d'euros et le résultat net consolidé n'est que de 3,47 milliards d'euros**.

France Télécom va donc verser des dividendes supérieurs aux bénéfices. Ce que confirment bien les documents de référence¹, qui indiquent un résultat net par action de 1,13 €.

Cette décision choquante et surréaliste appelle plusieurs niveaux d'analyse.

Un dévoiement des règles du capitalisme, qui pour autant ne bénéficie pas au cours de l'action France Télécom.

La politique de dividendes élevés, selon la Direction financière, a pour objectif de soutenir le cours de l'action. Mais les investisseurs sont ingrats. Si France Télécom leur permet d'obtenir la meilleure rentabilité du CAC40 (entre 8,2 et 8,5% de rentabilité sur capitaux investis selon la période de référence prise en compte²), le cours de l'action a perdu plus de 30% en deux ans³, alors que l'indice CAC40 a, sur la même période, gagné plus de 4%.

Il convient ici de rappeler deux règles clés du capitalisme, de plus en plus souvent bafouées. D'abord, la source essentielle du gain pour l'actionnaire, c'est la croissance du cours de l'action - basé sur les perspectives de croissance de l'entreprise⁴ - qui lui permet de réaliser une plus-value. Ensuite, selon les théories de la valeur actionnariale, « *les actionnaires doivent obtenir un rendement supérieur à celui d'un rendement sans risque, puisqu'ils prennent précisément un risque* »⁵. L'actionnaire est donc sensé être un partenaire de l'entreprise, qui gagne quand elle gagne, et perd quand elle perd.

Mais les dérives du capitalisme financiers sont telles qu'aujourd'hui, l'actionnaire capte toute la valeur, au-delà même de ce qui est engrangé par l'activité

¹ [Comptes consolidés 2009](#) – page 6 – France Télécom – février 2010

² [Les opérateurs télécoms mettent un point d'honneur à distribuer des dividendes](#) – La Tribune – 27 février 2010 - [France Télécom : un retard boursier à combler](#) – Le Revenu – 8 février 2010

³ Les deux années « record » pour le montant du dividende de l'action France Télécom, établi à 1,40 € pour les exercices 2008 et 2009.

⁴ [Doit-on regarder le dividende lors de l'achat d'une action ?](#) - paperblog - 26 août 2009

⁵ [La valeur actionnariale et la crise](#) – Sans rationalité et sans finalité – 27 février 2010

opérationnelle de l'entreprise, et qu'on lui garantit, via la politique de dividendes élevés, un rendement sans risque !

Une politique à contre-courant des leaders mondiaux des nouvelles technologies.

Si d'autres opérateurs, tels Deutsche Telekom ou Telefonica, « *mettent un point d'honneur à distribuer des dividendes* »⁶, ce n'est pas le cas des leaders mondiaux des nouvelles technologies, avec lesquels France Télécom entend pourtant rivaliser ou s'allier.

On peut ainsi noter qu'Apple, dont les bénéfices atteignent cette année ceux de France Télécom, ne verse aucun dividende à ses actionnaires depuis 15 ans⁷, préférant conserver ses fonds propres pour assurer à l'entreprise sécurité et flexibilité dans le financement de son expansion, selon les propres termes de Steve Jobs. Et l'équipementier a réussi à prendre une très belle place dans une activité d'intermédiation qui est restée longtemps l'apanage des opérateurs, en faisant par exemple de son AppStore la première plate-forme de téléchargement d'applications pour l'iPhone.

Google pour sa part n'a jamais versé le moindre dividende. Et si le moteur de recherche de France Télécom est totalement enfoncé par le leader mondial (1,5% de part de marché pour le moteur d'Orange en France en janvier 2010, 89% pour Google⁸), Google commence à investir dans les réseaux de fibre optique⁹.

Même Thierry Breton, actuel PDG d'Atos Origin, qui fut l'instigateur de la politique actuelle de France Télécom et un zélé défenseur de la valeur actionnariale, a décidé en 2008 qu'il n'y aurait « *pas de dividendes pour les actionnaires d'Atos Origin*¹⁰ » compte tenu du contexte économique difficile.

Sans commentaire.

Une lourde hypothèque sur le futur de l'entreprise.

Le plus inquiétant pour nous, actionnaires salariés, c'est que le versement de ce dividende exorbitant va imposer soit une hausse de l'endettement, soit une baisse de l'investissement. Quelle que soit l'option choisie, cela obère les capacités de croissance de l'entreprise, au moment même du démarrage d'un nouveau cycle technologique.

Comme l'a souligné la CFE-CGC/UNSA dans un récent communiqué¹¹, les investissements nécessaires au raccordement de tous les foyers français en fibre optique, souhaité par l'actuel Président de la République, seront colossaux. Il serait donc logique que l'État permette aux opérateurs de conserver leur capacité d'investir pour les déployer.

La lecture attentive des résultats 2009 montre également que les coûts de déploiement des réseaux dans les marchés émergents augmentent. Le développement de l'opérateur sur ces

⁶ La Tribune – op cit

⁷ [Les actionnaires d'Apple privés de dividendes](#) – Le Monde – 26 février 2010

⁸ [Baromètre des moteurs - Janvier 2010](#) – AT Internet Institute

⁹ [États-Unis : Google va déployer son propre réseau fibre optique à très haut débit](#) – ZDNet – 11 février 2010

¹⁰ [Pas de dividendes pour les actionnaires d'Atos Origin](#) – JDN – 18 février 2009

¹¹ [France Télécom investira 2 milliards d'euros dans la Fibre](#) – CFE-CGC/UNSA – 12 février 2010

nouveaux marchés est pourtant nécessaire pour alimenter la croissance organique à moyen terme.

Il est à craindre que France Télécom ne dispose pas des moyens suffisants pour faire d'Orange une grande marque mondiale. France Télécom sera-t-il relégué parmi les opérateurs locaux de second rang ? Ou, dans le cadre de la consolidation européenne qui se poursuit, deviendra-t-il une cible pour un opérateur plus puissant ?

Les salariés actionnaires ne sauraient se résoudre à un tel sort, alors que l'opérateur dispose encore de nombreux atouts pour redresser la barre, et reprendre sa place parmi les grands leaders des télécommunications.

L'ADEAS estime que la réduction des dividendes faciliterait un retour à la croissance des activités, qui permettrait de dépasser la crise sociale.

L'entreprise a besoin de toutes ses ressources, et notamment de fonds propres, pour lui permettre de développer en toute sécurité les nouvelles activités qui assureront sa pérennité parmi les grands opérateurs de télécommunications.

L'ADEAS souhaite que l'entreprise se dégage de l'aliénation aux dogmes des marchés financiers. Elle suggère au Conseil d'administration que le niveau des dividendes soit ramené à 0,50 € au lieu de 1,40 €, au bénéfice de l'investissement et du désendettement. En complément des fonds propres conservés dans l'entreprise pour faire face aux besoins d'investissement, cette baisse permettra une réduction des frais financiers de 150 millions d'euros par an. A titre d'exemple, 150 millions, c'est le coût annuel de 3 000 créations d'emplois nouveaux dans l'entreprise.

Elle demande aussi à l'État de prendre toutes ses responsabilités d'actionnaire principal. Rappelons qu'avec 27% du capital, l'État est le principal bénéficiaire de ces dividendes, mais aussi qu'il a tous les moyens d'infléchir cette politique irresponsable pour la pérennité de l'entreprise. Le gouvernement devrait également être cohérent dans sa politique : lui qui prône et pratique le désengagement de l'État au profit de l'initiative entrepreneuriale, ne doit-il pas laisser l'entreprise disposer de ses fonds propres plutôt que de les ponctionner pour renflouer ses caisses ?

La nouvelle direction opérationnelle a annoncé son souhait de dépasser la crise sociale en mobilisant les équipes autour d'un grand projet. Elle doit avoir les moyens de le mettre en œuvre.

A propos de l'ADEAS

L'ADEAS (Association pour la Défense de l'Épargne et de l'Actionnariat des Salariés de France Télécom-Orange) est une association loi 1901 créée pour représenter et défendre les intérêts de tous les personnels actionnaires du groupe France Télécom (salariés, fonctionnaires et retraités).

Les personnels détiennent en effet 4% des actions de l'entreprise, constituant le second actionnaire derrière l'État, qui en détient 27%. Ils doivent faire valoir leurs droits à une juste part de la valeur qu'ils ont contribué à créer.

L'ADEAS est un organisme d'échanges d'idées entre personnels, retraités, actionnaires et représentants de la direction. Elle est force de propositions notamment pour ce qui relève du développement de l'actionnariat et de l'épargne salariés, de la sauvegarde de l'entreprise et de ses emplois, et de la juste répartition des bénéfices entre travail et capital. Elle œuvre pour favoriser l'accès à l'actionnariat salarié, et permettre à ces actionnaires « pas comme les autres » de contribuer au développement de l'entreprise comme à ses choix stratégiques.

Contacts

Sur Toulouse

Hélène MARCY, présidente de l'ADEAS
06 71 27 05 86 – helene.marcy@orange.fr

Sur Paris

Pascal MERIAUX, vice-président de l'ADEAS
06 86 12 40 22 - pascal.meriaux@orange-ftgroup.com

Sébastien CROZIER, membre de l'ADEAS
élu au Comité Central d'Entreprise de France Télécom
06 86 27 32 72 - sebastien.crozier@orange-ftgroup.com

Adresse postale

89 bld Magenta – 75010 Paris

Adresse web

www.adeas-ftgroup.org