

Réf : PB/SC/HM -26/06/13

Paris, le mardi 25 juin 2013.

**France Télécom-Orange**

78, rue Olivier de Serres  
75505 Paris cedex 15

A l'attention de  
**Monsieur Stéphane Richard**  
PDG de France Télécom-Orange

## **Objet : politique de dividende et capacité d'acquisition de Maroc Telecom**

Monsieur le Président Directeur Général,

L'Association pour la Défense de l'Épargne et de l'Actionnariat Salariés (ADEAS), qui a vocation à représenter près de 127 000 porteurs de parts au sein du Fonds France Télécom Actions, vous a solennellement interpellé le 28 mai 2013 dernier, lors de l'Assemblée Générale mixte annuelle du groupe France Télécom-Orange, à l'occasion des questions orales dédiées aux actionnaires.

Au cœur de cette intervention, la remise en cause de la **politique de dividende de France Télécom-Orange**, qui en 10 ans a distribué près de 27 milliards d'euros, alors que l'entreprise, est aujourd'hui valorisée à moins de 20 milliards d'euros de capitalisation boursière. Le rendement élevé de l'action France Télécom, en tête du CAC40 à cet égard, n'a pas permis d'endiguer une perte patrimoniale lourde pour tous les actionnaires (actionnaires salariés compris) avec une chute du titre de près de 61% ces cinq dernières années.

Depuis l'arrivée du quatrième opérateur mobile, la pression sur les marges, accentuée par une régulation basée sur l'idéologie consumériste, impose aux opérateurs de chercher de nouvelles sources de croissance.

En France, les ressources dédiées à la R&D et à l'innovation, ou au déploiement des réseaux de nouvelle génération, de type 4G et réseaux de fibre, sont indispensables, mais le retour sur investissement ne s'appréciera qu'à moyen ou long terme.

.../...

.../...

Alors que la tempête concurrentielle fait rage en Europe, les opportunités de développement à l'international deviennent centrales, et la croissance externe une voie à ne pas négliger pour consolider rapidement de nouvelles sources de chiffre d'affaires.

**La vente des parts détenues par Vivendi dans Maroc Télécom (53% du capital) représente à cet égard une opportunité majeure en Afrique du Nord.**

Le groupe Maroc Telecom est en effet implanté dans des pays à forte croissance démographique et économique. C'est l'opérateur historique du Maroc, présent dans la téléphonie fixe, la téléphonie mobile et l'Internet. Fort de sa position de leader au Maroc, il s'est engagé dans une dynamique de développement international. Il a pris le contrôle à 51 % des opérateurs historiques mauritanien (Mauritel), burkinabé (Onatel), gabonais (Gabon Télécom ) et malien (Sotelma) . Il détient par ailleurs 100 % du capital de Casanet, l'un des premiers fournisseurs de solutions IT au Maroc et éditeur du premier portail Internet marocain menara.ma.

Est-il nécessaire de rappeler l'étendue des synergies possibles entre les réseaux de ces 5 pays et ceux qu'Orange a déjà déployés sur le continent Africain, y compris les câbles sous-marins, ainsi que le renforcement de la rentabilité qui en résulterait pour notre entreprise ?

France Télécom-Orange a officiellement déclaré ne pas s'être porté candidat. Dans un entretien au Figaro, le 24 mars 2013, vous déclariez « *Alors que la pression sur le secteur est énorme, je dois tout d'abord préserver la solidité financière d'Orange*<sup>1</sup>. »

**Plusieurs sources évaluent le financement nécessaire pour se porter acquéreur des parts de Vivendi dans Maroc Telecom autour de 4,5 milliards d'euros<sup>2</sup>. Soit à peu près deux ans de dividende France Télécom-Orange à 0,80 € par action, tel qu'il est actuellement annoncé au titre de l'exercice 2013.**

L'ADEAS souhaite donc que le Conseil d'Administration de France Télécom-Orange envisage sérieusement de modifier la politique de dividende, pour lui permettre d'étudier la possibilité de procéder à des acquisitions potentiellement stratégiques pour le Groupe.

L'État, actionnaire de référence de l'entreprise avec près de 27% du capital (13,5% APE et 13,5% FSI) doit de son côté affirmer sa dimension de stratège industriel en renonçant, au moins momentanément, à la rente du dividende, pour permettre à Orange de retrouver le chemin de la croissance en investissant sur les marchés porteurs.

**La baisse de 45% du dividende en 2012, tardivement consentie, est insuffisante.**

.../...

---

<sup>1</sup> <http://www.lefigaro.fr/societes/2013/03/24/20005-20130324ARTFIG00170-stephane-richard-j-ai-un-projet-ambitieux-pour-orange.php>

<sup>2</sup> <http://www.tradingsat.com/vivendi-FR0000127771/actualites/vivendi-etisalat-bien-place-pour-reprendre-maroc-telecom-453547.html> ou <http://www.lesechos.fr/entreprises-secteurs/tech-medias/actu/0202831320855-vivendi-devrait-vendre-maroc-telecom-a-etisalat-575989.php>

.../...

Et l'entreprise n'actionne pas tous les leviers qui pourraient lui permettre d'économiser son cash. Ainsi, dès février 2011, l'ADEAS et la CFE-CGC/UNSA vous ont écrit<sup>3</sup> pour proposer le paiement du dividende en actions. Mais France Télécom-Orange n'a jamais appliqué cette mesure, pourtant régulièrement remise à l'ordre du jour par les représentants de la CFE-CGC/UNSA au Conseil de Surveillance du fonds France Télécom Actions. Deutsche Telekom l'a fait cette année, et 38% de ses actionnaires ont accepté cette modalité<sup>4</sup>. Si elle avait été mise en œuvre à France Télécom-Orange, plus de 800 millions d'euros de dividende auraient été transformés en capital, participant ainsi au désendettement de l'entreprise ou au renforcement de sa capacité d'investissement.

**Pour permettre à l'entreprise de retrouver les marges de manœuvre dont elle a besoin, l'ADEAS demande aujourd'hui la suspension du dividende, et donc l'annulation de tout versement d'acompte en décembre 2013. Deux ans de suspension du dividende permettent d'autofinancer une acquisition telle que Maroc Telecom, sans obérer les autres investissements déjà programmés.**

Lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 28 mai dernier, vous avez reconnu, en réponse à une question de l'ADEAS, qu'il aurait sans doute été plus judicieux de baisser le dividende un an plus tôt, et donc de mettre en œuvre une mesure demandée par l'ADEAS et la CFE-CGC/UNSA. Est-il permis d'espérer que nous n'aurons pas, cette fois-ci, raison trop tôt ?

Je vous prie de recevoir, Monsieur Le Président Directeur Général, l'assurance de toute notre considération.

Patrice Brunet  
Président de l'ADEAS

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Patrice Brunet', written in a cursive style.

---

<sup>3</sup> <http://www.adeas-ftgroup.org/index.php/laction-de-ladeas/cfe-cgc-uns-et-adeas-proposent-optimiser-free-cash-flow-du-groupe-france-telecom/>

<sup>4</sup> <http://www.adeas-ftgroup.org/index.php/revue-de-presse/deutsche-telekom-les-actionnaires-detenant-38-des-droits-de-vote-acceptent-le-dividende-en-actions/>