



Au sommaire

- Résultats 2025, vous avez dit stables ?
- Démantèlement de SFR
- Pas d'ORP en 2026
- Partage de la valeur
- Du neuf dans le PERCOL
- 6 milliards d'épargne mais...
- RDV de l'épargne

RESULTATS 2025

Vous avez dit stables ?

Philippe Diavet

Orange 2025 : des résultats affichés comme solides mais une réalité beaucoup moins flatteuse.

Le 19 février, le Groupe Orange a publié ses résultats financiers pour l'année 2025 en affichant une confiance sans faille. Selon la Direction, « 2025 clôt avec succès le plan stratégique Lead the Future : Orange est aujourd'hui plus simple, plus fort, plus performant ». Le récit est maîtrisé, presque triomphal. Pourtant, derrière cette communication parfaitement huilée, les chiffres racontent une histoire bien plus contrastée, parfois même inquiétante. **Pour la CFE-CGC Orange, 2025 clôt un plan stratégique sans projet industriel, qui laisse Orange avec des fragilités structurelles croissantes, des tensions opérationnelles et sociales, et une position financière affaiblie par l'augmentation de sa dette.**



Une croissance qui frôle la stagnation

Avec un chiffre d'affaires de 40,4 milliards d'euros, en hausse de seulement +0,9% par rapport à 2024 (et moins encore si on comptait en intégration par équivalence), largement inférieure à l'inflation, la Direction d'Orange revendique une année solide. Le qualificatif apparaît généreux. Dans un monde où la connectivité devient un besoin primaire et où les services numériques explosent, une croissance réelle proche de 0% relève davantage de la régression que de la performance. La Direction préfère insister sur la stabilité mais cette stabilité cache un déclin que la Direction ne parvient plus à enrayer sur ses marchés matures.

La France : un marché domestique qui s'effrite

C'est le point le plus sensible et celui que la communication officielle aborde avec une prudence extrême : la France recule avec un chiffre d'affaires en baisse de -2,1%. Le marché domestique, historiquement pilier du Groupe, est désormais son principal point faible. Le chiffre d'affaires des services de détail hors RTC ne progresse que de +0,6% tandis que le budget 2025 prévoyait une croissance de +1,6% et que le plan « Lead the future » ambitionnait une croissance comprise entre +2% et +4%. Même la vente de terminaux mobiles ne fait plus recette avec un chiffre d'affaires inférieur de 100 M€ au budget. Le contraste est saisissant : alors que la France devrait être le moteur naturel de l'innovation et de la valeur, elle s'affiche en queue de peloton.

La France fait ainsi l'objet d'un plan d'efficacité drastique mené tambour battant par la Direction. Grâce à 400 M€ d'économies réalisées sur les coûts opérationnels (soit -4%), elle parvient à afficher un EBITDAaL en croissance de +0,9%. Mais cette frénésie de la réduction des coûts engendre des tensions opérationnelles et sociales grandissantes. Et c'est sans compter l'arrivée de la réorganisation REGAIN qui rompt avec le modèle de gouvernance historique de la France en démantelant les Directions Orange et leurs Unités Opérationnelles.

Orange Business : une transformation sous contrainte

Longtemps présentée comme un relais de croissance naturel, la Division Orange Business reste enfermée dans une transformation qui n'en finit pas. La Direction met en avant la montée en valeur du portefeuille et la focalisation sur les services numériques (intégration, cloud, cybersécurité). Mais la réalité est plus rugueuse : érosion continue des services télécoms traditionnels, concurrence frontale des hyperscalers (entreprises spécialisées dans la fourniture de services d'infrastructure cloud hautement évolutifs : AWS, Microsoft Azure, Google Cloud...) pression sur les marges, restructurations successives, etc.

Orange Business illustre le dilemme stratégique du Groupe : sortir du rôle d'opérateur de tuyaux pour devenir un acteur

de services numériques sans disposer de la puissance de feu des géants du secteur. Le discours parle de repositionnement stratégique, les chiffres traduisent surtout une activité en transition forcée, dont l'issue demeure incertaine, faute d'une Direction compétente. Ainsi, l'EBITDAaL recule de -15,4% en 2023, de -8,4% en 2024 et encore de -6,3% en 2025, malgré la promesse du plan « Lead the Future » d'un retour à une croissance de l'EBITDAaL au plus tard en 2025.

L'Afrique et le Moyen Orient : moteur de croissance ... et dépendance stratégique

La zone Afrique et Moyen Orient affiche une croissance à deux chiffres (+12,2% de chiffre d'affaires et +13,9% d'EBITDAaL). C'est la meilleure nouvelle de l'année pour Orange et la Direction la met en vedette. Mais cette réussite pose une question stratégique majeure : le Groupe dépend de plus en plus de marchés émergents, plus dynamiques mais aussi plus volatils, exposés aux risques politiques, réglementaires et monétaires. Cette dépendance croissante est enfin un pari assumé mais un pari risqué.

De plus, il est à préciser que cette performance ne profite pas entièrement au groupe Orange. En effet, les entités de la zone Afrique et Moyen Orient appartiennent pour partie à des actionnaires minoritaires qui se voient ainsi reverser une part croissante du bénéfice du Groupe (17,8% des dividendes en 2025). Autrement dit : la zone tire le Groupe mais pas entièrement au bénéfice d'Orange SA, ni des actionnaires de la maison mère

Notons pour finir que la concurrence sur le mobile money, de Wave a fragilisé Orange Money (perte de + de 40% de parts de marché au Sénégal), obligeant Orange à améliorer durablement son service et réduire ses marges pour ne pas connaître le même destin dans d'autres pays.

L'Europe sous tension, l'Espagne en consolidation défensive et source d'endettement

L'Europe n'est plus un terrain d'expansion mais un espace à stabiliser. La zone affiche une croissance de chiffres d'affaires de +2,2% grâce à une forte augmentation des revenus IT&SI (+17,6%) liée à des opérations non récurrentes réalisées en Pologne et en Roumanie. L'EBITDAaL progresse de +3,2% grâce aux synergies réalisées en Belgique et aux plans d'efficacité opérationnelle. A noter qu'Iliad réalise désormais un EBITDAaL supérieur à celui d'Orange en Pologne.

L'acquisition de la totalité de MasOrange en Espagne (l'achat des 50% détenus par Lorca devant aboutir d'ici la fin du 1er semestre 2026) est présentée comme un pas décisif pour renforcer la position du Groupe. Nous n'y voyons qu'un mouvement défensif : consolider un marché où la pression concurrentielle reste intense, où les marges s'érodent, et où la croissance organique est quasi inexistante.

En outre, la photographie des résultats du Groupe au 31 décembre 2025 masque la forte hausse du niveau d'endettement engendrée par cette opération capitalistique. La consolidation à venir de MasOrange dégagera certes un gain en EBITDAaL de +2,3 milliards d'euros pour le Groupe mais également un endettement supplémentaire de 13,65 milliards d'euros (4,25 milliards pour le prix d'achat + 9,4 milliards de reprise de la dette de MasOrange). Ainsi, le Groupe affiche aujourd'hui fièrement un ratio Dette nette / EBITDaAL de 1,8 tandis que la projection de la consolidation de MasOrange fait apparaître ce même ratio à hauteur de

2,44, très au-delà de la guidance fixée autour de 2,0. Avec une dette nette qui s'annonce ainsi supérieure à 36 milliards d'euros, ceci avant même l'hypothétique rachat d'une partie de SFR (qui alourdirait potentiellement la facture d'environ 5,5 milliards d'euros), le Groupe se prive de toute capacité d'acquisition sur des marchés porteurs.

La Direction veut convaincre qu'elle a « confiance dans l'avenir ». Pour la CFE-CGC Orange, les chiffres invitent à une lecture beaucoup plus nuancée :

- 2023, 2024 et 2025 ressemblent moins à des années de conquête qu'à des années de gestion où l'on consolide l'existant faute de pouvoir réellement accélérer,
- avec un plan « Trust the future » qui vise une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de +2% et du cash-flow organique de +12%, Orange semble s'engager dans une nouvelle période d'austérité plutôt que dans une dynamique de reconquête.

SECTEUR TELECOMS

Démantèlement de SFR

Eric Dupond

En classant SFR en opérateur stratégique, le gouvernement a réduit drastiquement le nombre d'acheteurs potentiels. Cela mène au démantèlement de SFR !

La CFE-CGC Télécoms a déjà alerté les ministères et les parlementaires des conséquences absurdes d'une telle décision. Après avoir favorisé un passage de 3 à 4 opérateurs, l'Etat manœuvre à en supprimer un. Les opérateurs sont cyniques et refusent de parler de la réalité pour préserver la paix sociale chez eux. Il faudra deux ans pour démembrer SFR, avec un **résultat final catastrophique au niveau social pour tout le secteur des télécoms.**

Les bénéficiaires financiers de la consolidation seront réduits à néant si l'Autorité de la concurrence impose la naissance d'un quatrième acteur ultra low-cost qui déstabiliserait encore plus le marché et l'emploi chez les opérateurs restants.

En Espagne, la fusion Mas Movil et Orange a conforté la position de Digi en quatrième opérateur. Avec en conséquence une baisse des prix et des plans sociaux massifs : près de 6 000 emplois détruits chez les opérateurs restants.

Les télécoms en France doivent-elles subir le même sort ?

Cette opération doit aussi servir le maintien de l'emploi, la formation et la reconversion des personnels.

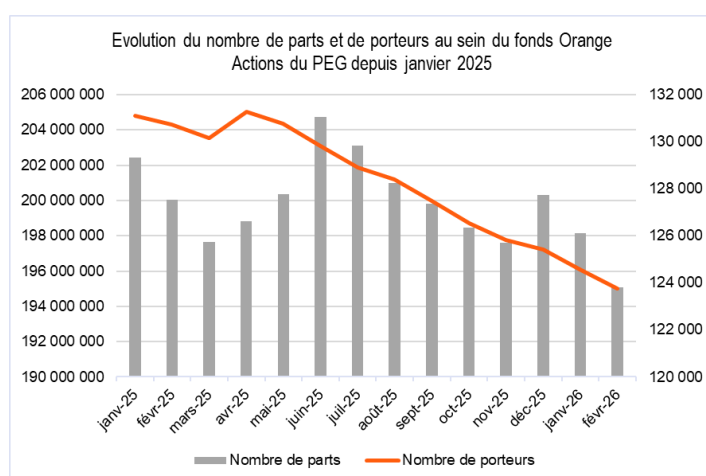


Pas d'ORP en 2026

Hélène Marcy

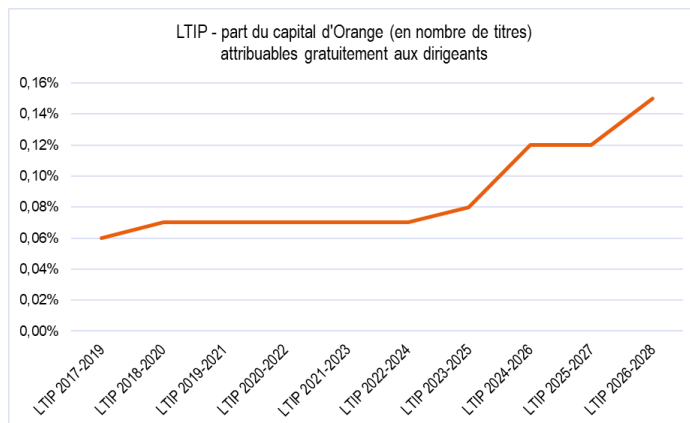
...mais un LTIP de plus en plus généreux !

La remontée du cours de l'action Orange depuis début 2025 et les départs de l'entreprise génèrent une décollecte nette au sein du fonds Orange Actions. La baisse de la participation et de l'intéressement versés en 2026 au titre des résultats 2025, et le débouclage de l'ORP Together 2021, qui rendra les fonds disponibles le 1^{er} juin prochain (voir notre article sur les détails de cette opération <https://www.cfecgc-orange.org/2026041616235/participation-interessement-et-actionnariat/debouclage-de-l-orp-together-2021.html>), amplifieront vraisemblablement le phénomène.



Vos représentants CFE-CGC Orange au Conseil de surveillance du fonds Orange Actions demandent donc depuis plusieurs mois l'organisation d'une nouvelle opération d'actionnariat salariés, de préférence une Offre Réservee aux Personnels (ORP), à défaut une Attribution Gratuite d'Actions (AGA), comme la Direction le prévoyait jusqu'ici dès qu'une opération était clôturée.

Mais en 2026, il n'en sera rien. Le Président du Conseil d'administration considère que les personnels, 2^{ème} actionnaire du Groupe, sont déjà « bien servis », la participation, l'intéressement et la capitalisation des dividendes ayant généré ces dernières années une augmentation du capital détenu par les personnels de l'ordre de 0,3% par an. Pour la Directrice générale, même si elle considère notre demande comme « légitime », « cela n'entre pas dans l'équation financière de 2026 ». Elle a également rappelé que si la législation française favorise l'actionnariat salariés sur le plan fiscal, il n'en va pas de même dans les autres pays du Groupe, notamment en Afrique. Aux yeux de la Direction, l'actionnariat salariés devient ainsi un « sujet français », alors que la zone Afrique-Moyen Orient est la plus dynamique du Groupe en termes de progression du chiffre d'affaires et de la marge.



Dans le même temps, le plan d'actions gratuites (dénommé LTIP - *Long Term Incentive Plan* - dans les documents publiés par l'entreprise) distribue un nombre croissant de titres à environ 1 200 cadres dirigeants, dont 70% de bénéficiaires... en France. Renouvelé tous les ans depuis 2017 (il était alors accompagné d'une AGA pour tous les personnels), il permettait à l'origine de distribuer 0,06% du capital d'Orange, en nombre de titres, sur la base d'objectifs à atteindre sur 3 ans. Lors de l'AG des actionnaires du 19 mai prochain, l'autorisation financière concernera 0,15% du capital. Le volume a plus que doublé en 10 ans, tandis que les objectifs ont été finement réglés pour être atteints à près de 100% les 3 dernières années (contre 30 à 85% les premières années). Le plan qui démarrera cette année pourra distribuer jusqu'à 3,99 millions de titres, dont 120 000 (contre 70 000 précédemment) réservés à la Directrice générale. Si toutes ces actions étaient distribuées au cours actuel de l'action Orange, cela représenterait **une valeur d'environ 70 millions d'euros à se partager entre 1 200 heureux bénéficiaires, soit l'équivalent du budget des augmentations salariales 2026 pour les 50 600 personnes en CDI chez Orange SA.**

Comme il l'a déjà fait par le passé, **le Conseil de surveillance Orange Actions** (où la CFE-CGC Orange est la première organisation) **dépose une résolution d'AG demandant que tout LTIP soit systématiquement accompagné d'une ORP ou d'une AGA pour tous les personnels d'Orange.** Lors de l'AG des actionnaires 2025, cette résolution avait emporté près de 20% de votes positifs. C'est en principe un seuil de vote qui ouvre le débat, et suppose qu'une solution soit trouvée. Pour le moment, il n'en est rien !

EPARGNE SALARIALE

Du neuf dans le PERCOL !

Stéphane Gouriou

La CFE-CGC Orange et l'ADEAS **demandaient régulièrement à la Direction un choix plus vaste de FCPE** (Fonds Commun de Placement d'Entreprise) au sein du PERCOL, pour permettre à tous les personnels d'avoir plus de possibilités pour composer leur épargne, en fonction de leur appétence au risque et de leur horizon de placement.

Nous avons eu gain de cause !

Le PERCOL accueille dorénavant 3 fonds diversifiés supplémentaires, fonds bien connus puisque présents dans votre PEG :

- **Equilibris** : Un fonds équilibré peu risqué (SRI 2) avec 60% d'obligations court terme euro et 40% de monétaire, frais de 0,13%, géré par Sienna Gestion
- **Evolutis** : Un fonds mixte pour les salariés qui veulent un peu plus de performance (SRI 3) avec 60% d'obligations euro et 40% d'actions euro, frais de 0,10%, géré par Amundi
- **Dynamis Solidaire ISR** – Un fond actions solidaire et dynamique (SRI 4) avec 65% d'actions Europe et 35% d'obligations, frais de 0,45%, géré par Ecofi

C'est une bonne nouvelle

Ces fonds que vous connaissez déjà permettront d'adapter au mieux votre stratégie à votre profil de risque et à votre âge, pour mieux préparer votre retraite.

Attention : ces fonds auront des dénominations spécifiques sur le PERCOL (parts PERCOL), et leurs performances pourront être différentes en raison des frais. En effet, les frais sont pris en charge par l'entreprise sur le PEG, et ils sont mutualisés sur le PERCOL.

La CFE-CGC revendique une prise en charge des frais par l'entreprise sur les deux dispositifs. La Direction s'y refuse toujours.

EPARGNE SALARIALE

6 milliards d'épargne, les salariés oubliés de la gouvernance.

Eric Dupond

L'épargne salariale des personnels d'Orange représente plus de 6 milliards d'encours dont près du tiers pour le seul PERCOL. C'est une des plus importantes d'Europe. De tels montants obligent à une gestion rigoureuse et une application

sans faille de règles de 'compliances' et d'appel d'offres conformes à celles du Groupe.

Ce n'est malheureusement pas le cas.

La finance est une industrie de volume mais la gouvernance, choisie par la Direction, par morcellement entre des petits fonds, entraîne une perte d'optimisation des rendements, une prise de pouvoir par Amundi et des frais excessifs et/ou cachés. Les procédures de sélections de fonds sont faites sans appel d'offre ouvert, et sans que les représentants des personnels y soient véritablement associés. Enfin les procédures de surveillance des fonds ne sont pas suffisamment robustes pour nous prémunir des risques de conflits d'intérêts et de favoritisme.

Normalement, qui paye décide : chez Orange, les salariés financent 2/3 des frais directs et indirects, mais la Direction garde la main.

La CFE CGC Orange a écrit à Christel Heydeman pour dénoncer la situation et revendiquer l'ouverture immédiate de négociations afin de moderniser la gouvernance et la gestion de l'épargne salariale pour la mettre au niveau des meilleurs.

Nos propositions :

- Une gouvernance unique et professionnalisée de l'Épargne Salariale.
- La constitution d'une équipe de gestionnaires permanents, indépendante de la Direction, sous le contrôle des représentants des personnels pour superviser Amundi.
- Un rééquilibrage de la gouvernance au profit des représentants salariés.

RDV DE L'EPARGNE

Sur le blog de l'ADEAS : [retrouvez le programme des conférences](#) organisées par la CFE-CGC Orange et l'ADEAS, en partenariat avec Eres, pour vous aider à tirer le meilleur parti des dispositifs d'épargne salariale du Groupe Orange, et éventuellement compléter votre épargne en fonction de vos objectifs, de votre profil et de vos projets.

Pour recevoir les invitations par mail, [abonnez-vous à nos publications](#).

Choisissez ceux qui agissent ! cfecgc-orange.org

Lettre éditée en partenariat avec

www.adeas.org



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

Vos correspondants CFE-CGC :

Stéphane GOURIOU - 06 45 22 95 71

Hélène MARCY – 06 71 27 05 86

Franck PERRAUD – 06 77 07 56 90

Nicolas TRIKI – 06 61 99 50 50

Édité par CFE-CGC Groupe Orange & l'ADEAS.

Resp. de la publication : Sébastien Crozier

Coordination et maquette : Franck Perraud

Visuel bannière : image Stadnik via Pixabay

Version électronique :

[cfecgc-orange.org/lettre épargne](http://cfecgc-orange.org/lettre_epargne)

Vous abonner : <https://bit.ly/3VeJ0Nx>

