

investir

TÉLÉCOMMUNICATIONS

Orange L'opérateur historique crée sa towerco et se veut fédérateur autour d'une vision industrielle de la gestion des infrastructures

Pour Orange, les objectifs financiers pour 2020 ont été atteints. Pour les investisseurs, c'est un peu juste, notamment au quatrième trimestre. Et le lancement de la tower company, société regroupant les infrastructures de réseau mobile du groupe, ne les a pas consolés. Le titre s'est inscrit en baisse jeudi. C'était pourtant une opération attendue depuis longtemps : la création d'une towerco, société regroupant ses infrastructures mobiles, pylônes et toits-terrasses, en vue de faire ressortir la valeur de ces actifs. Baptisée Totem, cette société indépendante détenue par Orange, exploitera dans un premier temps les 25.500 tours françaises et espagnoles de l'opérateur. Elle aurait généré l'an dernier un résultat opérationnel avant

dépréciations, amortissements et après charges locatives (Ebitdaal) de 292 millions d'euros, ce qui, selon le ratio de valorisation retenu (30 fois pour la dernière opération dans le secteur, selon Orange, 23,1 fois la moyenne sur cinq ans pour Cellnex, selon FactSet), permettrait de la valoriser entre 6,7 et 8,4 milliards d'euros. De nombreux opérateurs, y compris français, ont cédé leurs tours à des spécialistes (dont Cellnex) ou à des fonds d'infrastructures. Pour Orange, toutefois, « notre projet n'est pas de vendre nos tours Totem à Cellnex ou à American Tower, au contraire, a indiqué Stéphane Richard, le PDG, mais de constituer une autre offre, créée et opérée par un opérateur, et peut-être à moyen terme avec d'autres opérateurs qui partagent notre vision, et d'avoir une towerco puissante, capable de concurrencer Cel-

lnex ». Des discussions pourraient ainsi s'ouvrir avec Vodafone ou Deutsche Telekom, pour une sorte de consolidation du marché par les infrastructures.

CASH ET DIVIDENDE

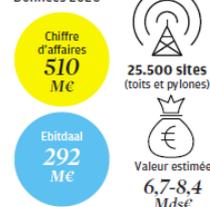
Concernant les résultats annuels, Orange a publié un chiffre d'affaires de 42,3 milliards d'euros l'an dernier, en très légère progression de 0,3 % à données comparables, mais en très léger recul de

0,2 % au dernier trimestre. L'Ebitdaal a, lui, fléchi de 1 % sur l'année et de 2,3 % au dernier trimestre. Le groupe a particulièrement souffert de l'absence de revenus de l'itinérance mais aussi des coûts engendrés par la crise sanitaire (de 545 millions d'euros) et d'une contre-performance en Espagne (-13 %). Le bénéfice net a néanmoins bondi, à 5 milliards, bénéficiant, pour 2,2 milliards, du règlement favo-

nable d'un litige fiscal. Ce dernier se traduira par 0,20 € supplémentaire de dividende, ajouté au coupon ordinaire de 0,70 € (dont un solde de 0,50 € le 17 juin). Enfin, les flux de trésorerie organique des activités télécoms (CFO) ont repris leur croissance, atteignant 2,5 milliards d'euros pour un objectif qui était « supérieur à 2,3 milliards d'euros ». « Nous avons inversé une tendance baissière de plus de dix ans malgré la crise de la Covid-19 », a commenté le PDG. Pour 2021, le groupe table, notamment, sur un Ebitdaal « stable négatif » et un cash-flow organique des activités télécoms supérieur à 2,2 milliards d'euros, avec toujours en vue de 3,5 à 4 milliards en 2023. L'opérateur a d'ailleurs réaffirmé ses ambitions de réaliser 1 milliard d'euros d'économies nettes d'ici à 2023. Mais rien n'y a fait. — D. T.

Totem en chiffres

Données 2020



NOTRE CONSEIL

ACHETER : le titre continue de souffrir, mais reste solide pour un fond de portefeuille. Le rendement est élevé. **Objectif** : 13 € (ORA). Prochain rendez-vous : le 22 avril, résultats du premier trimestre.

RÉSULTATS ANNUELS	
LES RÉSULTATS CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL 2020 EN M€ : 42.270 VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +0,1 % ; +0,3 % RÉSULTAT D'EXPLOITATION EN M€ (VAR.) : 5,321 (-6,0 %) MARGE D'EXPLOITATION 2019 ; 2020 : 14 % ; 13,1 % RÉSULTAT NET EN 2020 EN M€ (VAR.) : 5,055 (+56,9 %) DIVIDENDE 2020 EN € (VAR.) ; RENDEMENT : 0,90 € (+50 %) ; 9,3 %	LES PRÉVISIONS CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 EST. EN M€ (VAR.) : 42,550 (+0,7 %) RÉSULTAT NET 2021 EST. EN M€ (VAR.) : 2,850 (NS)
LA VALORISATION BNPA 2020 ; 2021 EST. EN € : 1,07 ; 1,07 PER 2020 ; 2021 (NOMBRE DE FOIS) : 0,1 ; 0,1 COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 9,79 (13,46 - 8,68)	

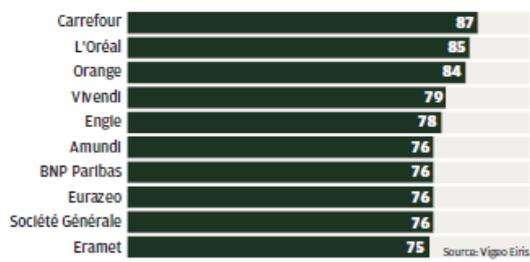
Comme souvent lorsqu'il s'agit de sujets liés à la responsabilité sociale et environnementale des entreprises, la France a une longueur d'avance. En matière de respect des droits humains, cela se traduit par des notes très élevées pour les grands groupes français, selon les évaluations de l'agence Vigeo Eiris. En moyenne, les entreprises du Cac 40 affichent un score de 65 sur 100, bien supérieur à leurs concurrents du Dax allemand (57) et, surtout, du Dow Jones américain (44).

Au-delà des bonnes intentions des sociétés tricolores, la législation explique une bonne partie de cet écart. « L'adoption de la loi sur le devoir de vigilance en France en 2017 a conduit à un meilleur reporting de leur part, en comparaison avec les autres pays », souligne Kahle McDonough, analyste ISR chez Vigeo Eiris. Cette loi, qui s'applique depuis 2018, impose en effet aux entreprises employant plus de 5.000 personnes en France d'établir un plan afin d'« identifier les risques et [...] prévenir les atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes ainsi que l'environnement, résultant des activités de la société [et de celles] des sous-traitants ou fournisseurs [...] ».

Vigeo Eiris mesure les performances des sociétés en la matière au travers de plusieurs prismes : prévention des violations des

Les meilleurs affichent des scores très élevés

Note mesurant le respect des droits humains, sur 100



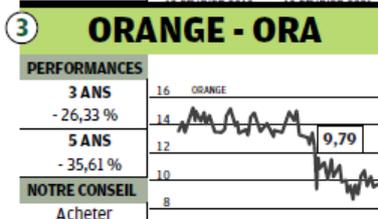
droits humains, liberté syndicale, dialogue social, non-discrimination (selon le genre, l'orientation sexuelle, la nationalité, l'âge...), lutte contre l'esclavage moderne et le travail des enfants... Ces différentes exigences sont analysées selon leur pertinence, en fonction du secteur d'activité. « Nous regardons les engagements publics qui sont pris par les entreprises sur ces sujets, les preuves des efforts réalisés, les controverses auxquelles elles font face ainsi que les réponses qui y sont apportées », ajoute Kahle McDonough.

LA FINANCE BIEN CLASSÉE

Qui sont les meilleurs ? En France, le classement sur l'univers des valeurs les plus traitées en Bourse (celles éligibles au SRD) est dominé par Carrefour (lire ci-dessous), avec un score très élevé de 87 sur 100.

Dans le top 10, le secteur financier est particulièrement bien

représenté avec Amundi, BNP Paribas, Eurazeo et Société Générale. Serait-il plus facile pour une banque ou un gestionnaire d'afficher un bon score sur le sujet des droits humains qu'un groupe minier, par exemple, par nature plus sensible à ce type de risques ? Pas nécessairement. « Un groupe financier peut faire face à des problématiques de discrimination ou être impliqué dans des controverses sévères qui viennent réduire son score. À l'inverse, un groupe minier peut se distinguer par un reporting de qualité, sans être exposé à des controverses, et afficher un meilleur score », explique l'experte de Vigeo Eiris. On constate d'ailleurs le bon classement d'Eramet (75 sur 100). Pour aller plus loin, vous trouverez en page suivante le palmarès commenté des 25 meilleures notes selon le critère du respect des droits humains. — M. B.



DONNÉES ESG VIGEO EIRIS	
NOTE GLOBALE	66
Rang sectoriel	1/40
Secteur	TÉLÉCOMS
NOTE DROITS HUMAINS	84
Nombre de controverses	0
NOTE SOCIALE	70

DONNÉES FINANCIÈRES	
Chiff. d'aff. 2021 est.	42.450 M€
Evolution moyenne 2018-2021	1,07
BNPA 2021 est.	1,07
Evolution moyenne 2018-2021	14%
Dividende 2020 est.	0,67
Evolution moyenne 2017-2020	1%
Rendement 2020 est.	6,89%

COMMENTAIRES

La page de l'affaire des suicides est aujourd'hui tournée et l'opérateur est très actif sur le plan du respect des droits humains et du bien-être de ses salariés avec de nombreuses mesures et engagements.