

## Orange (TICKER:ORAN.PA)

Évaluation d'actions – F. Pansard

François PEDEBOY ([francois.pedebuy@etud.univ-evry.fr](mailto:francois.pedebuy@etud.univ-evry.fr))

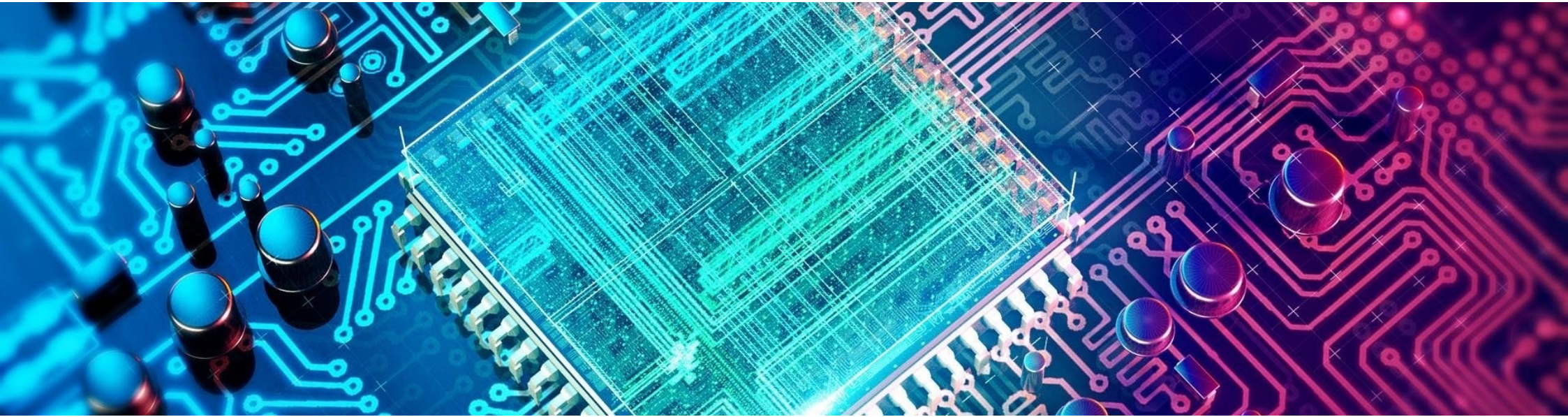
Anas NAJOUI ([anas.najoui@etud.univ-evry.fr](mailto:anas.najoui@etud.univ-evry.fr))

Youssef LOURAoui ([youssef.louraoui@etud.univ-evry.fr](mailto:youssef.louraoui@etud.univ-evry.fr))



	Slide
<b>I. Présentation de l'entreprise</b>	3
<b>II. Analyse de marché</b>	8
<b>III. Valorisation</b>	13
<b>IV. Annexes</b>	20



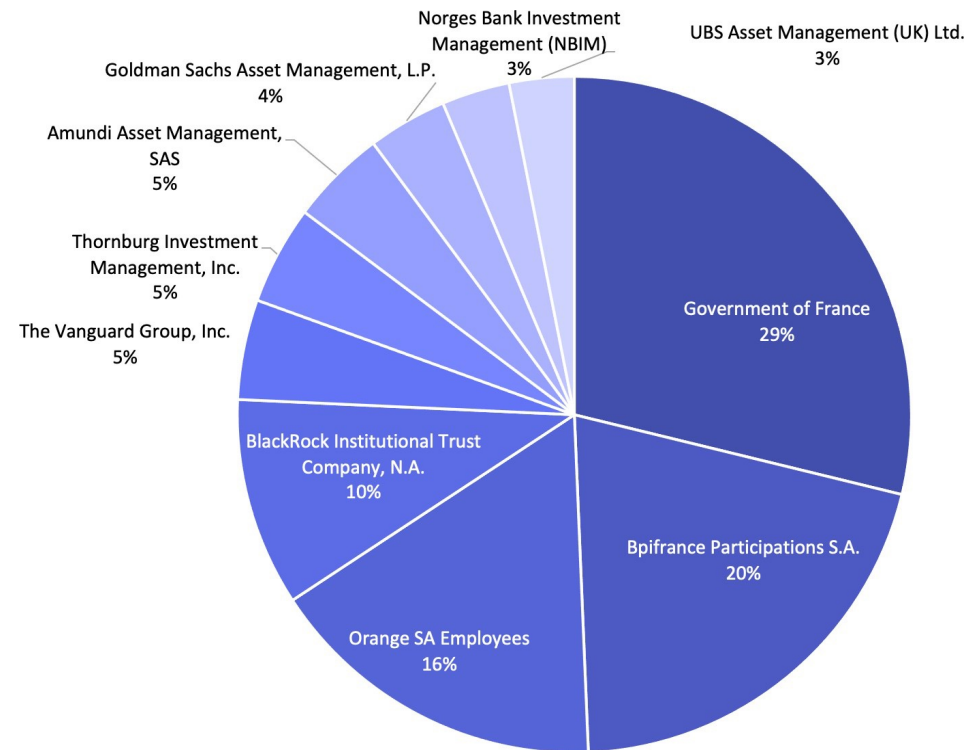


# **1** Présentation de l'entreprise



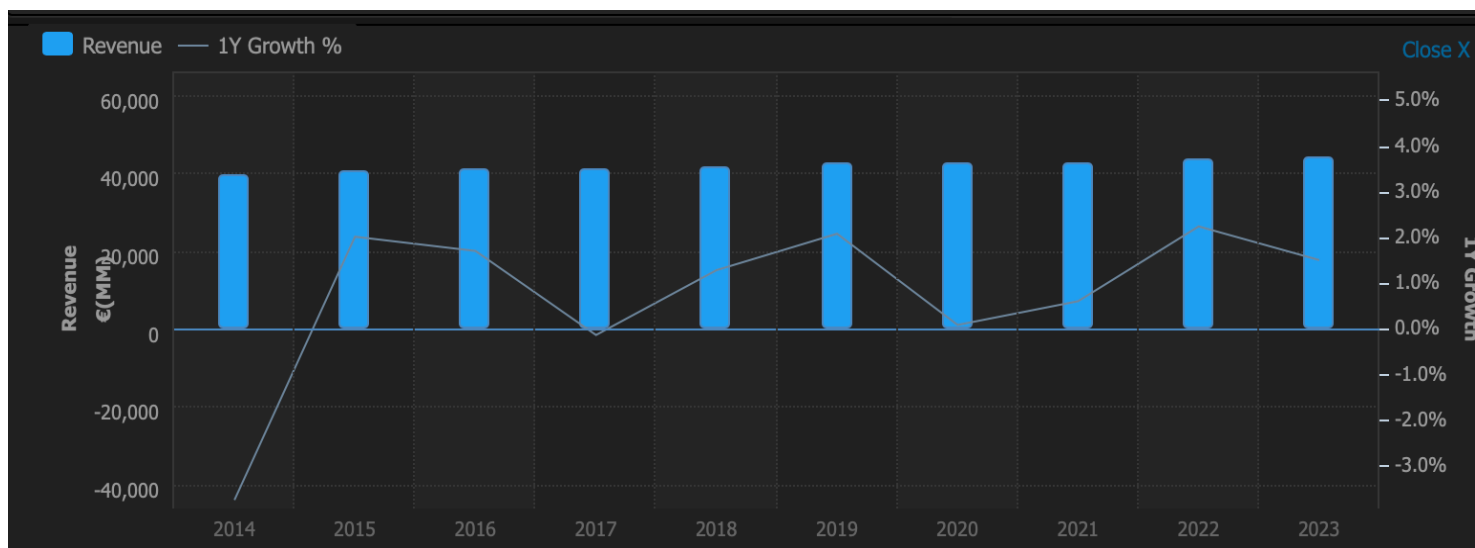
## Orange (TICKER: ORAN.PA)

- **Influence stratégique**
- **Stabilité et orientation à long terme**
- **Actionnaires institutionnels**
- **Gouvernance d'entreprise**
- **Perception du marché**

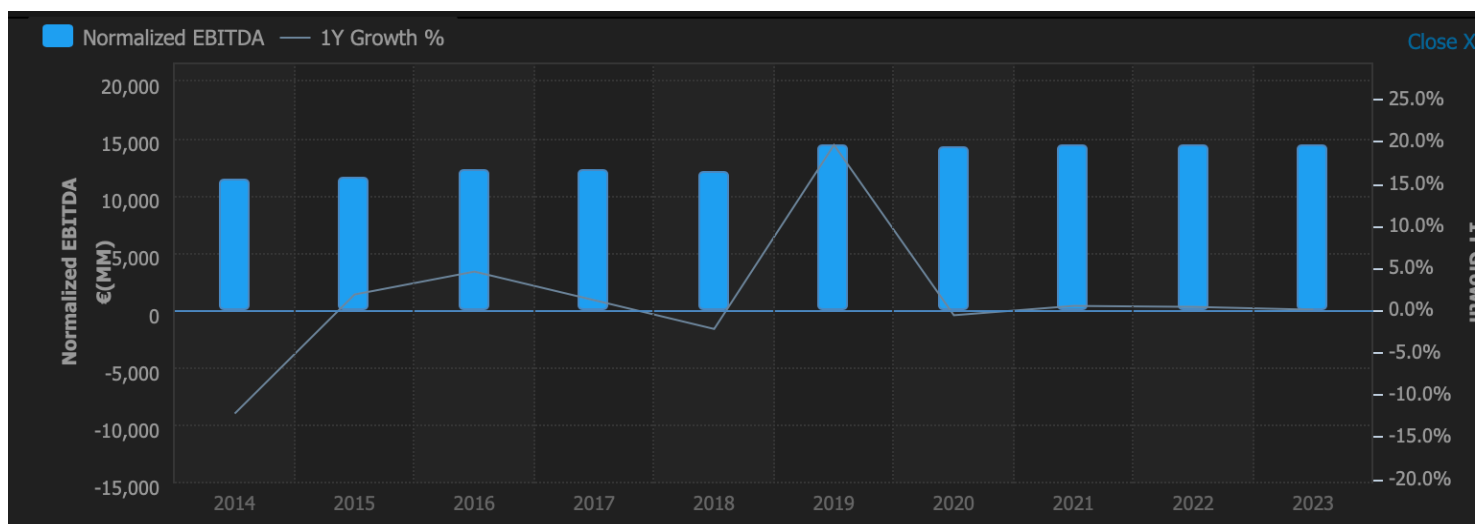




## Revenu total (EUR m, 2014 - 2023)

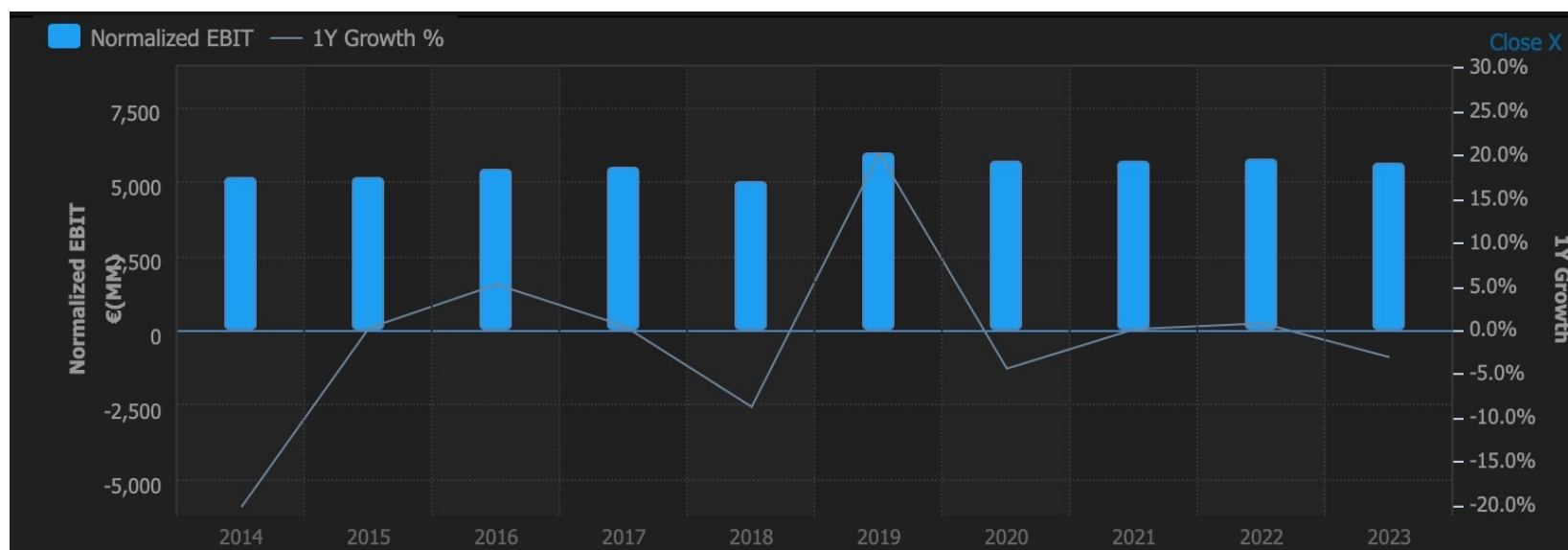


## EBITDA (EUR m, 2014 - 2023)





## EBIT (EUR m, 2014 - 2023)



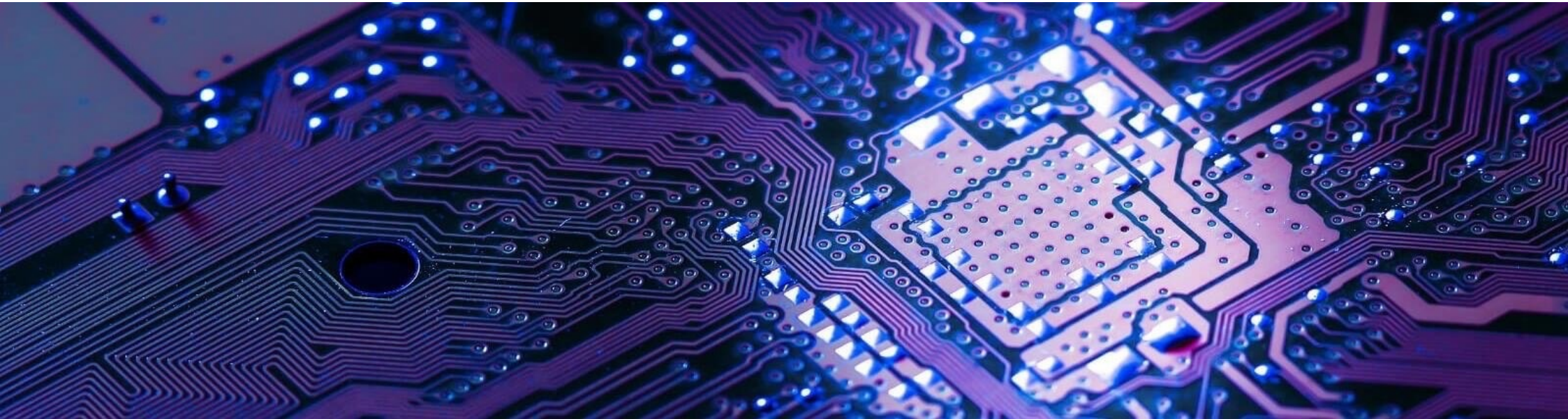


## Récente transactions et fusions – Orange S.A



Date d'annonce	Cible	Acquéreur	Taille (millions d'USD)
23-Nov-2021	Voo SA	Orange Belgium SA	1,382.61
07-May-2019	SecureLink Nederland BV	Orange SA	576.64
16-Jul-2018	Basefarm Holding AS	Orange Business Services Participations SA	408.97
02-Dec-2020	Orange Belgium SA	Orange SA	381.54
09-Nov-2020	Telekom Romania Communications SA	Orange Romania SA	318.17
Taille (millions d'USD)			613.59





## 2 Analyse de marché

Dynamique de  
marché

Analyse de  
la compétition





# Tendances et opportunités en matière de télécommunications

## Chiffres clés

- 1,8 billion d'USD en 2022 - 3,1 billions d'USD en 2030
- 40 milliards d'appareils connectés aujourd'hui - 350 milliards d'appareils en 2030
- 175 ZB de données par an
- 1,8 milliard d'années de téléchargement

## Dynamique et moteurs de l'industrie des télécommunications

- Augmentation de la consommation de données mobiles
- Déploiement de la 5G
- Adoption des services de “**Cloud**”
- Expansion du haut débit fixe



## Dynamique et moteurs de l'industrie des télécommunications

**La concurrence** : Se démarquer sur un marché européen saturé nécessite de l'innovation. Orange peut tirer parti de cette innovation :

- **Les services groupés**
- **La spécialisation**
- **L'expérience client**

**Déploiement de la 5G** : L'efficacité du déploiement de la 5G par Orange dépend de plusieurs facteurs, notamment :

- **La couverture du réseau**
- **Disponibilité des appareils**
- **Les forfaits de données**



### Dynamique et moteurs de l'industrie des télécommunications

**La cybersécurité** : La cybersécurité est une préoccupation croissante pour les entreprises. Les investissements d'Orange dans ce domaine pourraient consister à :

- Développer des solutions de sécurité
- Offrir des services de sécurité gérés

**Expansion africaine** : L'Afrique est un marché à forte croissance avec un potentiel inexploité. Orange pourrait continuer à :

- Étendre son infrastructure de réseau
- Développer des forfaits de données mobiles abordables
- offrir des services d'argent mobile.

**Gestion des coûts** : L'équilibre entre l'optimisation des coûts et la qualité du service est une tâche délicate. Orange pourrait se concentrer sur les points suivants :

- L'automatisation des processus
- La requalification des employés existants
- Investir dans l'intelligence artificielle



## Analyse SWOT Orange (ORAN.PA)

### Forces

Solides performances financières  
Consolidations et partenariats stratégiques  
Innovations dans l'infrastructure numérique et de réseau  
Forte présence

### Faiblesses

Diversification géographique limitée des flux de revenus  
Coûts opérationnels

### Opportunités

Développer les services numériques  
Déploiement de la 5G  
Acquisitions stratégiques  
Priorité au développement durable

### Menaces

Défis réglementaires  
Concurrence intense  
Perturbations technologiques





# Analyse de la compétition



Orange  
SA



Bouygues  
SA



Vodafone  
Group PLC



BT Group  
PLC



Deutsche  
Telekom AG



Infrastrutture  
Wireless  
Italiane SpA



Vivendi SE



Telefonica  
Deutschland  
Holding AG



Telecom  
Italia SpA

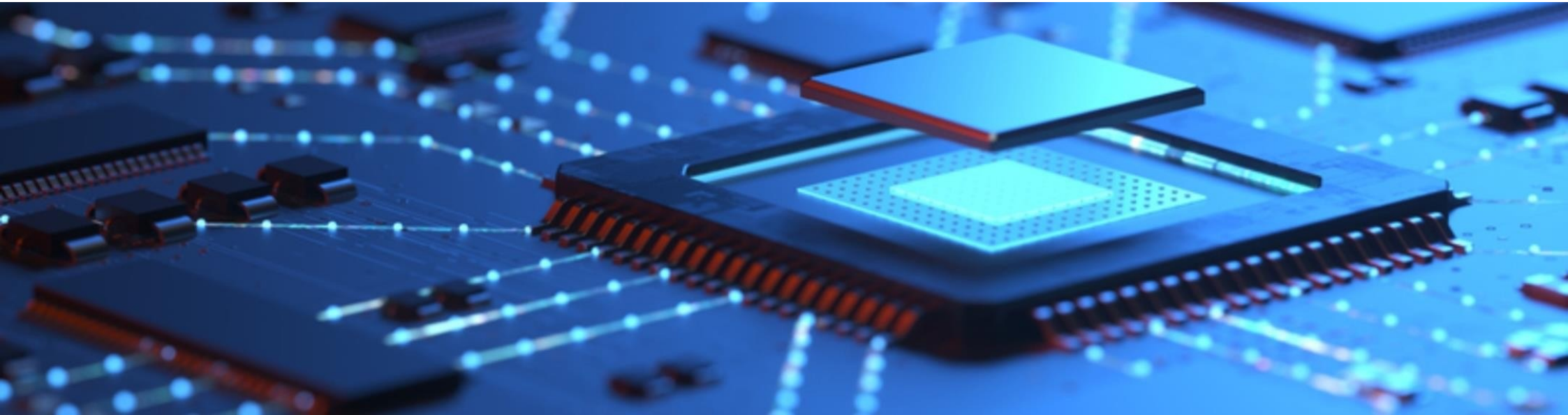


Koninklijke  
KPN NV



Pays	France	France	United Kingdom	United Kingdom	Germany	Italy	France	Germany	Italy	Netherlands
Mkt cap	30.53	14.87	23.90	13.56	120.96	10.91	11.40	7.62	6.45	14.61
EV	64.72	26.42	72.63	44.80	307.51	15.80	7.07	10.96	38.11	20.40
Revenu	47.74	61.85	47.94	26.44	124.69	1.05	10.93	9.48	17.60	6.07
EBITDA	15.87	5.68	20.53	9.78	38.70	0.84	1.26	3.00	-	2.81
EBIT	6.12	2.46	5.77	3.93	12.48	0.45	0.62	0.45	-	1.50
Résultat net	2.63	1.13	3.44	2.68	8.59	0.31	0.36	0.30	-0.23	0.91

	Market Capitalization	Enterprise Value (EV)	Revenue	EBITDA	EBIT	Résultat net
High	120.96	307.51	124.69	38.70	12.48	8.59
Low	6.45	7.07	1.05	0.84	0.45	-0.23
Mean	25.48	60.84	35.38	10.94	3.75	2.01
Median	14.09	32.27	22.02	5.68	2.46	1.02



### 3 Valorisation de l'entreprise

Comparables  
boursiers

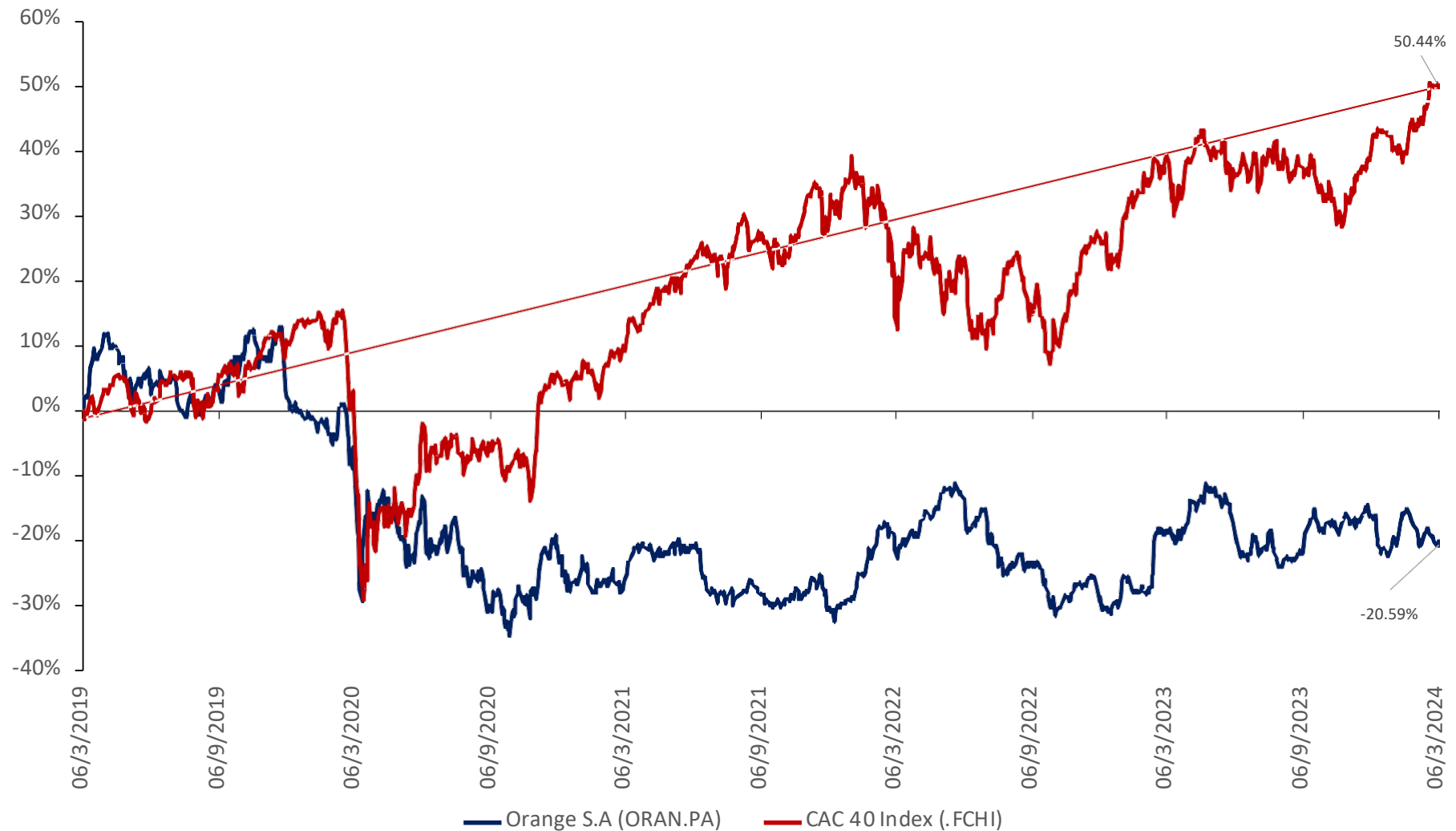
Recommandation



## Analyse de la performance Orange S.A (ORAN.PA) avec CAC 40 (.FCHI)

### Performance analysis Orange S.A (ORAN.PA) with CAC 40 index (.FCHI)

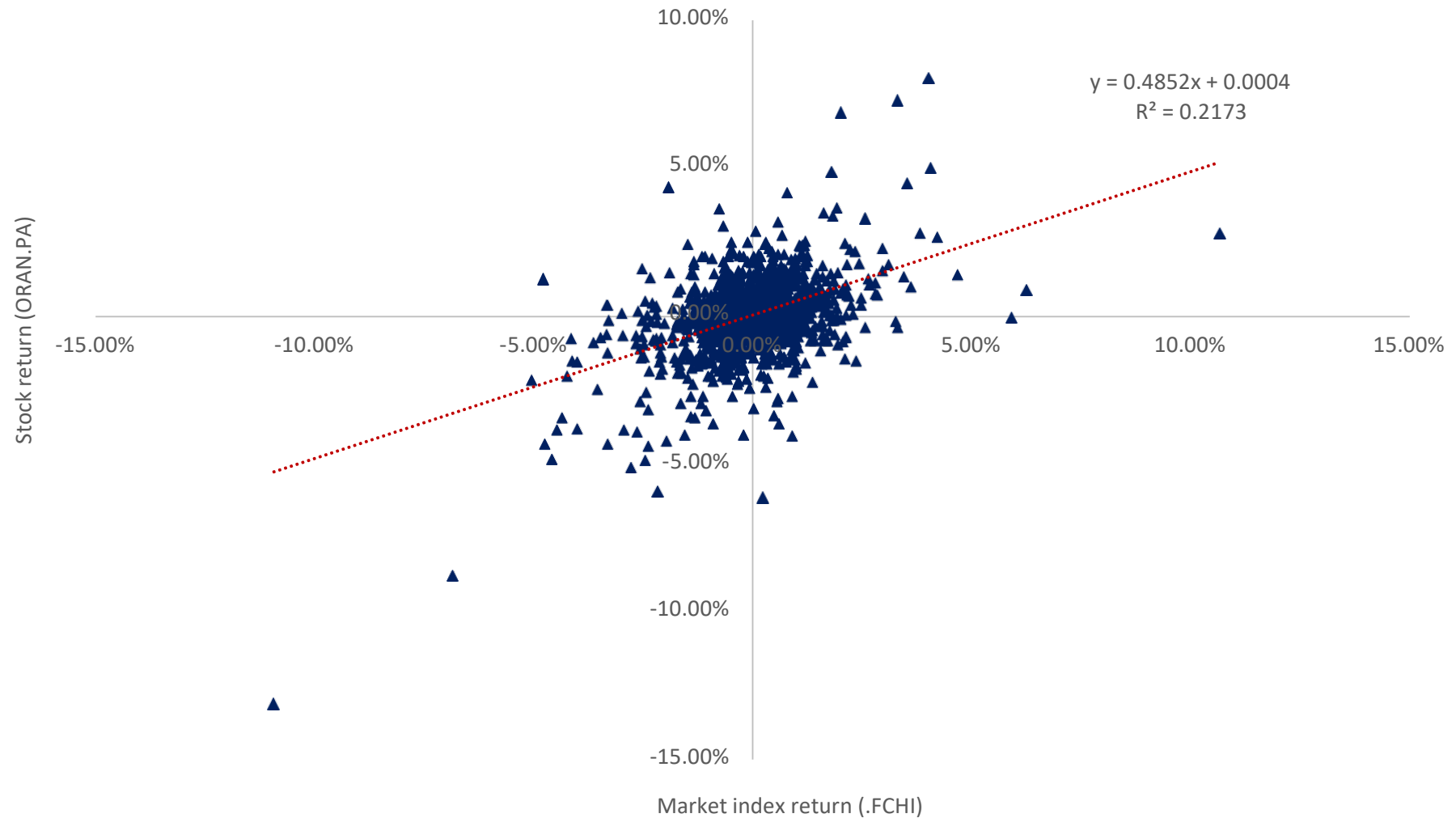
Data: Refinitiv Eikon, time series from 03/2019 to 03/2024





## Regression of stock return (ORAN.PA) on equity index (.FCHI)

Data: Refinitiv Eikon

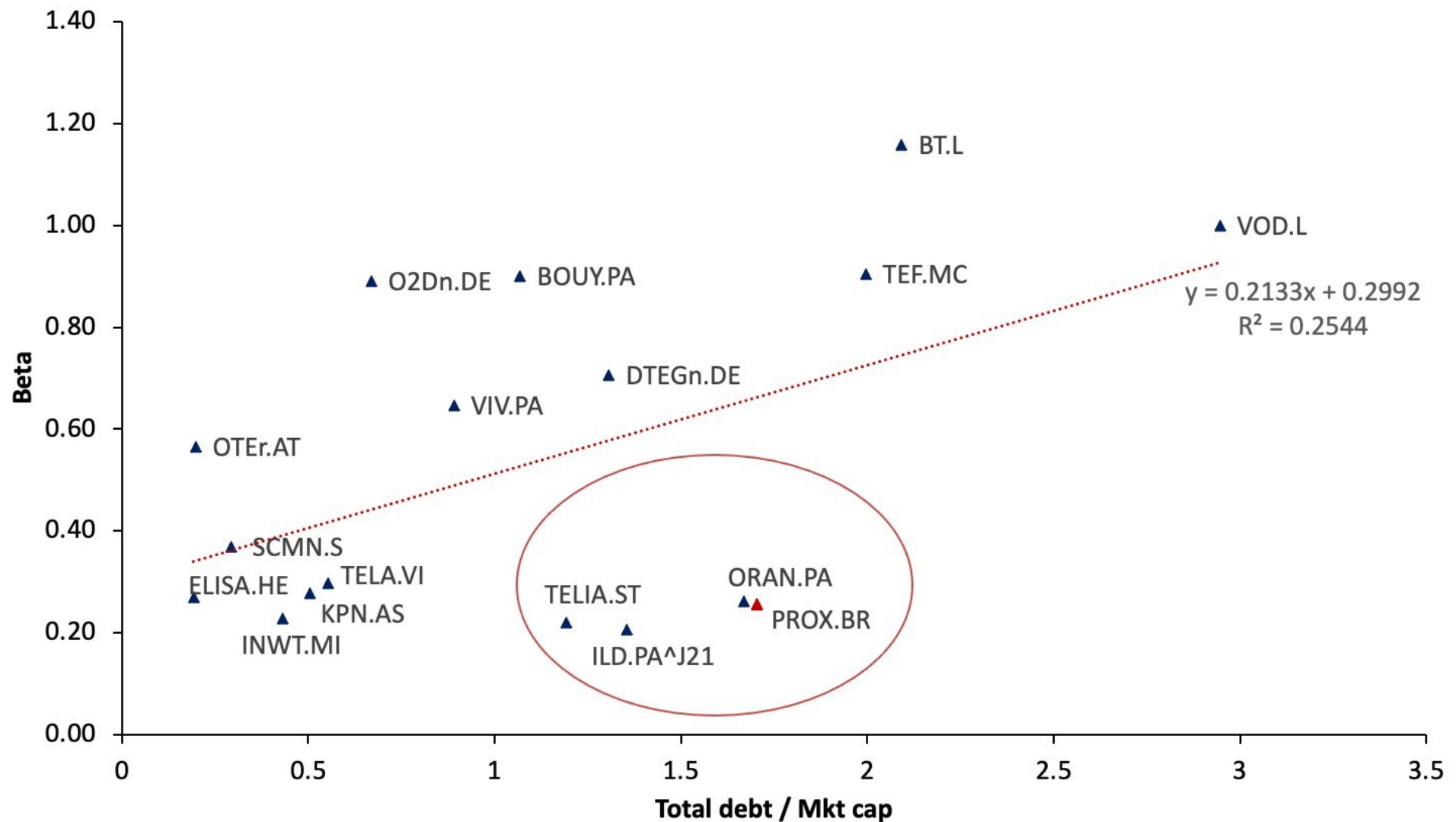






### Influence of debt levels on beta on telecommunication industry

Data: Refinitiv Eikon





## Peer multiples valuation method (subsample)

Identifier (GRID_REPORT.RIC)	Company Name	Country of Exchange	Beta	Historic P/E (FY0)	Weighted Average Cost of Capital, (%)	EV / Revenue	Price / EPS	Forward P/E (NTM)	Price Close (usd)
ATUS.K	Altice USA Inc	United States of America	1.37	27.80	5.78%	2.89	9.19	8.82	2.55
BOUY.PA	Bouygues SA	France	0.90	12.33	5.24%	0.43	10.29	10.19	39.39
BT.L	BT Group PLC	United Kingdom	1.16	7.70	5.59%	1.51	5.64	5.55	1.36
DTEGn.DE	Deutsche Telekom AG	Germany	0.71	26.45	5.96%	2.43	12.52	12.31	24.24
ELISA.HE	Elisa Oyj	Finland	0.27	17.91	4.82%	3.80	17.41	17.39	46.27
INWT.MI	Infrastrutture Wireless Italiane SpA	Italy	0.23	30.76	4.89%	13.33	24.32	24.53	11.44
KPN.AS	Koninklijke KPN NV	Netherlands	0.28	15.46	4.29%	3.47	15.47	15.69	3.70
LBTYA.O	Liberty Global Ltd	United States of America	0.49	15.39	5.12%	2.41	13.85	12.71	16.99
O2Dn.DE	Telefonica Deutschland Holding AG	Germany	0.89	25.63	6.47%	1.27	26.65	26.28	2.55
ORAN.PA	Orange SA	France	0.25	12.10	3.61%	1.55	9.66	9.29	11.47
OTEr.AT	Hellenic Telecommunications Organ	Greece	0.56	10.27	9.08%	1.78	9.98	10.02	14.65
PROX.BR	Proximus NV	Belgium	0.26	7.69	3.63%	0.99	6.94	6.87	8.37
SCMN.S	Swisscom AG	Switzerland	0.37	15.32	4.01%	3.06	15.77	15.72	576.94
TEL.OL	Telenor ASA	Norway	0.13	15.39	4.55%	3.04	15.20	15.33	10.91
TELIA.ST	Telia Company AB	Sweden	0.22	15.39	3.88%	2.22	15.17	15.23	2.38
TLIT.MI	Telecom Italia SpA	Italy	0.49	15.39	5.12%	2.28	95.71	12.71	0.30
TMUS.O	T-Mobile US Inc	United States of America	0.49	23.14	5.35%	3.37	17.60	17.83	167.42
VIV.PA	Vivendi SE	France	0.65	15.39	5.71%	0.76	12.06	12.71	11.11
VOD.L	Vodafone Group PLC	United Kingdom	1.00	2.38	6.11%	1.78	8.82	9.58	0.89

High	1.37	30.76x	0.09	13.33x	95.71x	26.28x	576.94
Low	0.13	2.38x	3.61%	0.43x	5.64x	5.55x	0.30
Mean	0.56	16.42x	5.22%	2.76x	18.01x	13.62x	50.15
Median	0.49	15.39x	5.12%	2.28x	13.85x	12.71x	11.11
Orange SA	0.25	12.10x	3.61%	1.55x	9.66x	9.29x	11.47

- **Beta = 0.25**
- **P/E ratio = 12.10**
- **WACC = 3.61%**
- **Forward P/E = 9.29**



# Prix cible via comparables boursiers



Company Name	Country of Exchange	Market Capitalization (billion usd)	Historic P/E	EV/Revenue	EV/EBITDA	Price/EPS	Dividend Per Share Yield %	Forward EV/EBITDA	Forward P/E	Price Close (usd)	Price Target - Mean (usd)	Upside / downside
Bouygues SA	France	14.87	12.33	0.43	4.99	10.29	5.36%	4.86	10.19	39.39	41.30	4.85%
BT Group PLC	United Kingdom	13.56	7.70	1.51	3.85	5.64	6.94%	3.78	5.55	1.36	2.24	64.32%
Deutsche Telekom AG	Germany	120.96	26.45	2.43	6.17	12.52	3.86%	6.10	12.31	24.24	28.35	16.99%
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	Italy	10.91	30.76	13.33	14.57	24.32	4.92%	14.82	24.53	11.44	14.28	24.87%
Koninklijke KPN NV	Netherlands	14.61	15.46	3.47	7.42	15.47	5.03%	7.44	15.69	3.70	3.95	6.85%
Telefonica Deutschland Holding AG	Germany	7.62	25.63	1.27	4.18	26.65	5.10%	4.18	26.28	2.55	2.41	-5.46%
<b>Orange SA</b>	<b>France</b>	<b>30.53</b>	<b>12.10</b>	<b>1.55</b>	<b>5.05</b>	<b>9.66</b>	<b>7.00%</b>	<b>5.00</b>	<b>9.29</b>	<b>11.47</b>	<b>14.18</b>	<b>23.60%</b>
Telecom Italia SpA	Italy	6.45	15.39	2.28	5.92	95.71	0.00%	5.94	12.71	0.30	0.39	28.61%
Vivendi SE	France	11.40	15.39	0.76	6.72	12.06	3.85%	7.42	12.71	11.11	13.88	24.94%
Vodafone Group PLC	United Kingdom	23.90	2.38	1.78	6.00	8.82	8.48%	5.87	9.58	0.89	1.07	21.00%
<b>High</b>		120.96	30.76x	13.33x	14.57x	95.71x	0.08x	14.82x	26.28	39.39	41.30	64.32%
<b>Low</b>		6.45	2.38x	0.43x	3.85x	5.64x	0.00x	3.78x	5.55	0.30	0.39	-5.46%
<b>Mean</b>		25.48	16.36x	2.88x	6.49x	22.11x	0.05x	6.54x	13.88	10.64	12.21	21.06%
<b>Orange SA</b>		<b>30.53</b>	<b>12.10x</b>	<b>1.55x</b>	<b>5.05x</b>	<b>9.66x</b>	<b>0.07x</b>	<b>5.00x</b>	<b>9.29</b>	<b>11.47</b>	<b>14.18</b>	<b>23.60%</b>

Les prix cibles pour Orange S.A. sont calculés en utilisant les multiples P/E (PE historique\*EPS):

- **Via P/E Ratio:** Target Price = 10.19€
- **Via DDM:** Target Price = 12.33 €
- **Prix moyen par comparables** = 11.12€

12.33 € pour la méthode de DDM avec un **potentiel de 7.5%**



Nous sommes convaincus qu'Orange S.A. représente une bonne opportunité d'investissement et nous recommandons donc de prendre une position longue avec un objectif de cours de 12,33€ et un potentiel de 7.5% à la hausse via DDM.

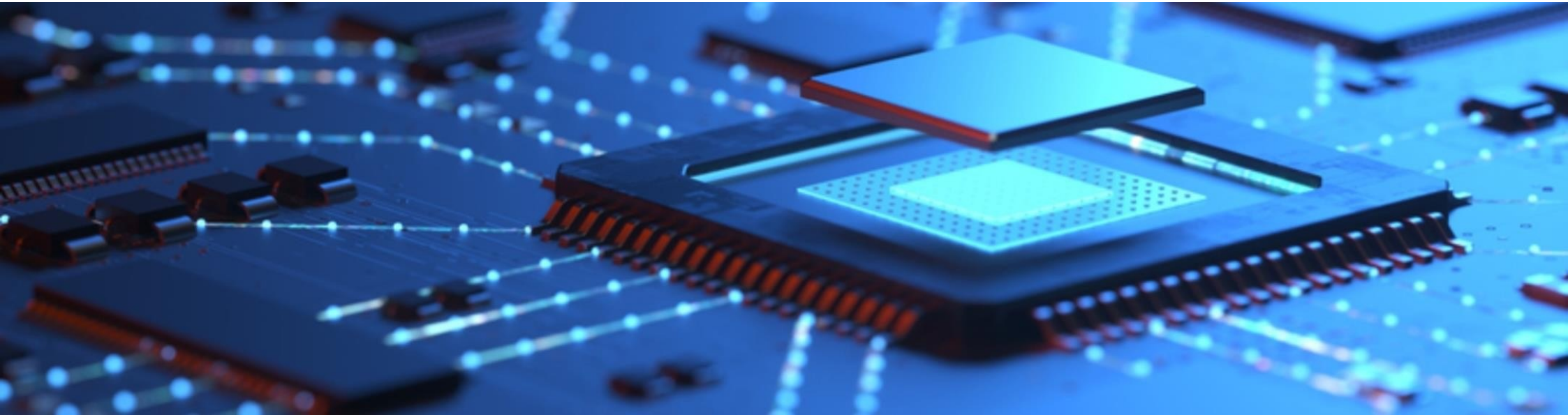
## Recommendation

- Plus de **40 milliards d'appareils connectés** actuellement utilisés. Perspectives positives.
- Le ratio P/E d'Orange à 12.10 est inférieur aux estimations moyennes et médianes.
- Le ratio P/E prévisionnel (forward) d'Orange de 9,29 est inférieur aux estimations moyennes et médianes.
- Une position longue avec un objectif de cours de 12.33€ aurait un potentiel de hausse de 7.5% sur le dernier cours de bourse retenu de 11,47€.

## Catalyseurs

Défis réglementaires  
Concurrence intense  
Perturbations technologiques





## 4 Annexes



## Hypothèses pour la construction du DDM

- **Prix actuel de l'action (à la date d'évaluation) : €11.47**
- **Actions diluées en circulation : 2,66 milliards d'actions**
- **Taux d'imposition effectif : 26.3%.**
- **Taux sans risque : 3.4%.**
- **Prime de risque des actions : 5,3 %.**
- **Bêta : 0,45**
- **Taux d'actualisation (coût des capitaux propres) : 5.81%**
- **Revenu net : 3,19 milliards d'euros**
- **WACC (CMPC) : 3.49%**



# Application du Modèle des Dividendes Actualisés (DDM)



## Dividend Discount Model - Orange S.A (ORAN.PA)

Units:

Company Name:	Name	Orange S.A
Ticker:	Name	ORAN.PA
Valuation Date:	Date	2024-03-11
Current Share Price:	Eur / Share	€ 11.47
Diluted Shares Outstanding:	b Shares	2.66
Effective Tax Rate (Book Taxes):	%	26.3%
Risk-Free Rate:	%	3.4%
Equity Risk Premium:	%	5.3%
Levered Beta:	#	0.45
Discount Rate (Cost of Equity):	%	5.81%
Cost of debt (Extracted from Refinitiv)	%	2.64%
Net Income	b eur	3.19

Last Fiscal Year: Date 2023-12-31

### WACC

D/E+D	%	0.599
E/D+E	%	0.401
WACC	%	3.49%

### DDM model valuation

	Annual dividend	Growth
2014 €	0.20	
2015 €	0.20	0.0%
2016 €	0.20	0.0%
2017 €	0.25	25.0%
2018 €	0.30	20.0%
2019 €	0.30	0.0%
2020 €	0.40	33.3%
2021 €	0.30	-25.0%
2022 €	0.30	0.0%
2023 €	0.30	0.0%
Growth		5.93%

Implied Share Price from DDM:	€	12.33
Premium / (Discount) to Current:		7.5%



# Analyse de la sensibilité du prix de l'action d'Orange pour le DDM



## Sensitivity analysis

		Discount Rate (Cost of Equity):											
		5.81%	6.06%	6.31%	6.56%	6.81%	7.06%	7.31%	7.56%	7.81%	8.06%	8.31%	
WACC	3.49%	€ 12.33	€ 12.33	€ 12.33	€ 12.33	€ 12.33	€ 12.33	€ 12.33	€ 12.33	€ 12.33	€ 12.33	€ 12.33	€ 12.33
	3.24%	€ 11.18	€ 11.18	€ 11.18	€ 11.18	€ 11.18	€ 11.18	€ 11.18	€ 11.18	€ 11.18	€ 11.18	€ 11.18	€ 11.18
	2.99%	€ 9.42	€ 9.42	€ 9.42	€ 9.42	€ 9.42	€ 9.42	€ 9.42	€ 9.42	€ 9.42	€ 9.42	€ 9.42	€ 9.42
	2.74%	€ 7.63	€ 7.63	€ 7.63	€ 7.63	€ 7.63	€ 7.63	€ 7.63	€ 7.63	€ 7.63	€ 7.63	€ 7.63	€ 7.63
	2.49%	€ 6.08	€ 6.08	€ 6.08	€ 6.08	€ 6.08	€ 6.08	€ 6.08	€ 6.08	€ 6.08	€ 6.08	€ 6.08	€ 6.08
	2.24%	€ 4.85	€ 4.85	€ 4.85	€ 4.85	€ 4.85	€ 4.85	€ 4.85	€ 4.85	€ 4.85	€ 4.85	€ 4.85	€ 4.85
	1.99%	€ 3.90	€ 3.90	€ 3.90	€ 3.90	€ 3.90	€ 3.90	€ 3.90	€ 3.90	€ 3.90	€ 3.90	€ 3.90	€ 3.90
	1.74%	€ 3.18	€ 3.18	€ 3.18	€ 3.18	€ 3.18	€ 3.18	€ 3.18	€ 3.18	€ 3.18	€ 3.18	€ 3.18	€ 3.18
	1.49%	€ 2.62	€ 2.62	€ 2.62	€ 2.62	€ 2.62	€ 2.62	€ 2.62	€ 2.62	€ 2.62	€ 2.62	€ 2.62	€ 2.62