

Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire

visant les actions



initiée par



présentée par



CORPORATE &
INVESTMENT BANKING

Note d'information conjointe aux sociétés ORANGE et FRANCE TELECOM

Termes de l'Offre : 9,50 euros pour une action ORANGE

Durée de l'Offre : du 20 novembre 2003 au 3 décembre 2003 inclus

Avis Important

A l'issue de la présente offre publique de retrait, la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L. 433-4 du Code monétaire et financier sera mise en œuvre. Les actions de la société ORANGE qui n'auront pas été apportées à la présente offre seront transférées le 4 décembre 2003 à la société FRANCE TELECOM, moyennant une indemnisation de 9,50 euros par action de la société ORANGE.



En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier, la Commission des opérations de bourse a apposé le visa n° 03-1012 en date du 17 novembre 2003 sur la présente note d'information, conformément aux dispositions de son Règlement n° 2002-04. Cette note a été établie conjointement par l'initiateur avec la société visée et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation du prix ou de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'offre faite aux actionnaires de la société visée.

La présente note d'information incorpore par référence :

- Le document de référence de la société FRANCE TELECOM déposé auprès de la Commission des opérations de bourse le 21 mars 2003 sous le n° D03-0285 ;
- Le document de référence de la société ORANGE enregistré par la Commission des opérations de bourse le 5 juin 2003 sous le n° R03-109 ;
- La note d'information conjointe aux sociétés FRANCE TELECOM et ORANGE relative à l'offre publique d'échange simplifiée visant les actions de la société ORANGE et initiée par la société FRANCE TELECOM ayant reçu de la Commission des opérations de bourse le visa n°03-791 en date du 9 septembre 2003.

Des exemplaires de la présente note d'information ainsi que de la note d'information relative à l'offre publique d'échange simplifiée et des documents de référence des sociétés FRANCE TELECOM et ORANGE sont disponibles, sans frais, auprès de :

FRANCE TELECOM : 6, place d'Alleray, 75505 Paris Cedex 15

ORANGE : 6, place d'Alleray, 75505 Paris Cedex 15

Goldman Sachs Paris Inc. et Cie - 2, rue de Thann - 75017 Paris
Société Générale, GIBD/EUR/ECM - 17, cours Valmy - 92972 Paris-La Défense Cedex
et sur le site Internet de la Commission des opérations de bourse (www.cob.fr)

I. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Contexte de l'opération

La présente offre publique de retrait, qui sera immédiatement suivie d'un retrait obligatoire, fait suite à l'offre publique d'échange simplifiée (l'"OPES") initiée par la société FRANCE TELECOM, société anonyme de droit français au capital de 9 609 262 400 euros, divisé en 2 402 315 600 actions de 4 euros de nominal, entièrement libérées, inscrites au Premier Marché d'Euronext Paris SA et admises aux négociations au *New York Stock Exchange* sous la forme d'*American Depositary Shares* (ADS), et dont le siège social est situé 6, place d'Alleray, 75505 Paris cedex 15 (l'"Initiateur" ou "FRANCE TELECOM"), visant la totalité des actions (que FRANCE TELECOM ne détenait pas déjà directement ou indirectement) de la société ORANGE, société anonyme au capital⁽¹⁾ de 4 814 566 240 euros, divisé en 4 814 566 240 actions de 1 euro de nominal, entièrement libérées, inscrites au Premier Marché d'Euronext Paris SA ainsi que sur le *London Stock Exchange*, et dont le siège social est situé 6, place d'Alleray, 75505 Paris cedex 15 ("ORANGE").

Il est rappelé que dans le cadre de l'OPES, l'Initiateur s'était engagé à échanger les actions ORANGE jouissance courante contre des actions FRANCE TELECOM existantes ou à émettre portant jouissance courante, à raison de 11 actions FRANCE TELECOM pour 25 actions ORANGE. L'OPES était effectuée dans le cadre de la procédure simplifiée régie par les articles 5-3-1 et suivants du Règlement général du Conseil des marchés financiers. L'OPES a fait l'objet d'une note d'information conjointe à FRANCE TELECOM et ORANGE qui a reçu de la Commission des opérations de bourse le visa n° 03-791 en date du 9 septembre 2003. Un résumé de la note d'information a été publié le 11 septembre 2003 dans le journal Les Echos. L'OPES s'est déroulée du 12 septembre au 7 octobre 2003

inclus. Par décision n° 203C1694 en date du 16 octobre 2003, le Conseil des marchés financiers a publié le résultat de l'OPES, aux termes de laquelle il a été indiqué qu'Euronext Paris SA avait, à la date du 10 octobre 2003, reçu en dépôt accompagné du crédit correspondant en Euroclear France, un total de 604 463 050 actions ORANGE. Le 24 octobre 2003, FRANCE TELECOM a remis 95 363 219 actions FRANCE TELECOM existantes et émis 170 600 523 actions FRANCE TELECOM nouvelles en rémunération des 604 463 050 actions ORANGE apportées à l'OPES.

FRANCE TELECOM détient, à la date de la présente note d'information, directement et indirectement, 4 758 984 293 actions ORANGE, représentant 98,78% du capital et des droits de vote d'ORANGE⁽²⁾.

Au vu de ces résultats et compte tenu du faible flottant restant sur le titre ORANGE, FRANCE TELECOM a décidé, comme elle s'en était réservée la faculté dans la note d'information relative à l'OPES, de déposer une offre publique de retrait (l'"OPR") suivie d'un retrait obligatoire (le "Retrait Obligatoire" et, ensemble avec l'OPR, l'"Offre") sur la totalité des actions ORANGE qu'elle ne détient pas encore, au prix de 9,50 euros par action (le "Prix de l'Offre").

Il est précisé, en outre, que l'OPR est également faite aux actionnaires d'ORANGE au Royaume-Uni. Un document d'information en anglais établi à partir de la présente note d'information a été préparé à cet effet ; il contient un supplément d'information destiné à ces actionnaires, précisant les modalités selon lesquelles ces derniers peuvent apporter leurs actions à l'OPR et le régime fiscal de l'Offre au Royaume-Uni.

1.2 Caractéristiques de l'Offre

1.2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 5-6-3 et suivants et 5-7-1 et suivants du Règlement général du Conseil des marchés financiers, FRANCE TELECOM s'est engagée irrévocablement

auprès des actionnaires d'ORANGE à acquérir la totalité de leurs actions au prix unitaire de 9,50 euros, pendant une période de 10 jours de bourse, soit du 20 novembre au 3 décembre 2003 inclus. En application de l'article 5-1-4 du Règlement général du Conseil des marchés financiers, Goldman Sachs International et Société Générale (les "Etablissements Présentateurs") garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par FRANCE TELECOM.

1.2.2 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'OPR

L'OPR porte sur la totalité des actions ORANGE existantes et non déjà détenues, directement ou indirectement, par FRANCE TELECOM, ainsi que sur la totalité des actions ORANGE susceptibles d'être émises avant la clôture de l'OPR à la suite de l'exercice d'options de souscription d'actions, à savoir :

- 58 864 016 actions ORANGE existantes, représentant 1,22% du capital et des droits de vote d'ORANGE à la date de la présente note d'information ;

- 48 405 482 actions ORANGE susceptibles d'être émises jusqu'à la clôture de l'OPR à la suite de l'exercice de 48 405 482 options de souscription, soit 1,01% du capital et des droits de vote d'ORANGE à la date de la présente note d'information.

Le nombre total d'actions ORANGE susceptibles d'être apportées dans le cadre de l'OPR s'élève, sur cette base, à 107 269 498

(1) Ne tient pas compte de l'émission par ORANGE de 3 282 069 actions à la suite de l'exercice d'options de souscription d'actions par des salariés entre le 1^{er} janvier 2003 et le 13 novembre 2003, qui n'a pas été encore constatée par le Conseil d'administration.

(2) En tenant compte des 3 282 069 actions nouvelles décrites ci-dessus. Sauf indication contraire, les données relatives au capital social d'ORANGE fournies dans la présente note d'information tiennent compte de ces actions.

actions à la date de la présente note d'information. Il est rappelé qu'il n'existe, à l'exception des actions et des options de souscription ORANGE sus-mentionnées, aucun titre de capital ni aucun autre instrument financier donnant accès immédiatement ou à terme au capital d'ORANGE.

Il est précisé que, à l'exception des actions acquises dans le cadre de l'OPES, FRANCE TELECOM n'a procédé, directement ou indirectement, à l'acquisition d'aucune action ORANGE au cours des douze derniers mois.

1.2.3 Options de souscription d'actions attribuées par ORANGE

Le Conseil d'administration d'ORANGE a mis en place, en application des autorisations qui lui avaient été conférées par l'assemblée générale, plusieurs plans d'options de souscription d'actions. Au 15 décembre 2003, l'exercice de la totalité des options allouées par le Conseil d'administration d'ORANGE donnerait lieu à la création d'un nombre d'actions égal à 121 225 635, correspondant à 2,52% du capital et des droits de vote d'ORANGE à la date de la présente note d'information, dont 48 405 482 peuvent être exercées entre la date de la présente note d'information et le 15 décembre 2003.

Apport à l'OPR des actions issues de l'exercice des options de souscription d'actions ORANGE

Selon les indications fournies par ORANGE, ces 48 405 482 options seront exerçables avant le 15 décembre 2003, conformément aux dispositions de leurs règlements respectifs. Il est précisé que les bénéficiaires des options de souscription sus-mentionnées peuvent apporter à l'OPR les actions issues de l'exercice de leurs options, sous réserve d'avoir pris les dispositions nécessaires pour disposer d'un délai suffisant à cet effet.

L'attention des titulaires d'options de souscription d'actions ORANGE est attirée sur le fait qu'en exerçant leurs options et en apportant leurs actions ORANGE à l'OPR, ils peuvent, selon les cas, perdre le bénéfice du régime fiscal et social de faveur éventuellement applicable à ces actions et donc subir une taxation et encourir des charges sociales à des conditions moins favorables. De même, toutes les actions ORANGE issues de l'exercice d'options et existantes au moment du Retrait Obligatoire, soit le 4 décembre 2003, et qui n'auraient pas été préalablement apportées à l'OPR, seront automatiquement transférées à FRANCE TELECOM du fait du Retrait Obligatoire contre indemnisation au Prix de l'Offre. Ce transfert de propriété pourra aussi avoir des conséquences fiscales et sociales défavorables.

Contrat de liquidité

FRANCE TELECOM proposera, à l'issue de l'Offre, aux titulaires d'options de souscription d'actions ORANGE ainsi qu'aux détenteurs d'actions ORANGE obtenues par l'exercice d'options à l'issue de l'Offre, de signer un contrat de liquidité au plus tard dans un délai de trois mois suivant la date de publication de l'avis de résultat de l'Offre. Les actions ORANGE objet du contrat de liquidité seraient transférées automatiquement à FRANCE TELECOM, soit lors de l'exercice par le détenteur d'options des options correspondantes, soit à la fin de la période d'indisponibilité. Les signataires s'engageraient à ne pas exercer leurs options avant la fin de la période d'indisponibilité fiscale ou sociale éventuellement applicable et plus généralement à ne pas transférer ou convertir au porteur les actions ORANGE résultant de l'exercice de leurs options dans des conditions de nature à occasionner des charges sociales ou fiscales pour ORANGE ou l'une de ses filiales.

Les actions seront échangées sur la base du ratio d'échange employé dans l'OPES, soit 11 actions FRANCE TELECOM pour 25 actions ORANGE, ajusté, le cas échéant, en fonction des changements survenus dans le capital ou les capitaux propres de FRANCE TELECOM décrits dans le contrat de liquidité, conformément aux pratiques habituelles et dans le respect des dispositions applicables. En contrepartie des actions ORANGE, FRANCE TELECOM pourra choisir de remettre, (i) des actions FRANCE TELECOM nouvelles ou existantes, (ii) un montant en numéraire égal à la contre-valeur du nombre d'actions FRANCE TELECOM correspondant au rapport d'échange telle que cette contre-valeur sera déterminée par référence à une moyenne de cours de bourse de l'action FRANCE TELECOM sur vingt (20) jours de bourse calculée sur une période précédant la mise en œuvre du transfert des actions ORANGE, conformément au contrat de liquidité, ou (iii) une combinaison d'actions et de numéraire.

FRANCE TELECOM se réserve la possibilité de ne pas proposer le contrat de liquidité dans les pays où sa mise en place serait de nature à remettre en cause les avantages fiscaux ou sociaux attachés aux plans existants ou pourrait entraîner, au titre des règles relatives à l'appel public à l'épargne ou de toutes règles similaires, des charges significatives pour ORANGE ou FRANCE TELECOM. FRANCE TELECOM examinera l'opportunité de la mise en place d'un mécanisme similaire au bénéfice de ceux qui n'auraient pu, de ce fait, bénéficier du contrat de liquidité.

1.2.4 Actions ORANGE détenues dans le FCPE "ORANGE actions"

Le 11 septembre 2003, le conseil de surveillance du fonds commun de placement d'entreprise "ORANGE actions", qui détient l'intégralité des actions ORANGE détenues par des salariés du groupe FRANCE TELECOM dans le cadre du plan d'épargne d'entreprise du groupe FRANCE TELECOM, a décidé d'apporter ces actions à l'OPES et de procéder à la fusion-absorption du fonds par le fonds commun de placement d'entreprise "FRANCE TELECOM actions". Cette fusion-absorption a été réalisée le 24 octobre 2003. Il est précisé qu'aucun plan d'épargne d'entreprise n'a été mis en place au niveau d'ORANGE ou de son groupe.

1.2.5 Modalités et calendrier de l'Offre

• OPR

Par communiqué de presse en date du 16 octobre 2003, FRANCE TELECOM a annoncé son intention de déposer un projet d'offre publique de retrait, suivie d'un retrait obligatoire, au prix de 9,50 euros par action ORANGE. L'Offre a fait l'objet d'un avis de dépôt du Conseil des marchés financiers sous le numéro 203C1174 publié en date du 29 octobre 2003. Ce dernier a été reproduit par Euronext Paris SA dans un avis en date du 29 octobre 2003. A la demande du Conseil des marchés financiers, la cotation des actions ORANGE sur le Premier Marché d'Euronext Paris SA a été suspendue le 29 octobre 2003 jusqu'au 19 novembre 2003, jour de bourse précédant la date d'ouverture de l'OPR (voir avis Euronext Paris SA n°2003-3556 en date du 29 octobre 2003). La cotation des actions ORANGE sur l'Official List du UK Listing Authority et la négociation des actions ORANGE sur le London Stock Exchange ont été suspendues pour la même période.

Un communiqué de presse conjoint aux sociétés FRANCE TELECOM et ORANGE reprenant les principaux éléments du projet d'Offre a été diffusé le 29 octobre 2003 et publié sous forme d'avis financier le 30 octobre 2003 dans le journal La Tribune.

Lors de sa séance du 13 novembre 2003, le Conseil des marchés financiers a examiné ce projet d'Offre et a publié le 13 novembre 2003 une décision de recevabilité sous le numéro de référence 203C1883. Le Conseil des marchés financiers et Euronext Paris SA émettront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier, et un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'opération, préalablement à l'ouverture de l'Offre.

L'OPR est valable du 20 novembre au 3 décembre 2003 inclus, soit pendant une période de 10 jours de bourse.

Les actionnaires d'ORANGE qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'OPR dans les conditions proposées devront passer un ordre de vente qui sera irrévocable auprès de l'intermédiaire financier dépositaire de leurs titres (banques, entreprises d'investissement, etc.), et, pour les actions détenues au nominatif pur, BNP Paribas Securities Services, GIS Emetteurs) au plus tard à la date de clôture de l'OPR, soit le 3 décembre 2003. L'attention des actionnaires d'ORANGE souhaitant apporter leurs actions à l'OPR est attirée sur le caractère irrévocable de leur apport et notamment sur le fait qu'ils ne pourraient revenir sur cet apport une fois la cession de leurs actions réalisées.

Les actions ORANGE apportées à l'OPR devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété.

Les frais de vente (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente ainsi que l'impôt de bourse) seront à la charge des actionnaires d'ORANGE apportant leurs titres à l'OPR.

La négociation des titres pendant l'OPR se fera, conformément à la loi, par l'intermédiaire des membres de marché. Le membre de marché acheteur agissant pour le compte de FRANCE TELECOM est SG Securities (Paris) SAS (17, cours Valmy – 92972 Paris-La Défense Cedex).

• Retrait Obligatoire

FRANCE TELECOM a demandé au Conseil des marchés financiers l'autorisation de procéder à l'issue de l'OPR, conformément aux articles 5-7-1 et suivants du Règlement général du Conseil des marchés financiers, au retrait obligatoire des actions ORANGE. Le Conseil des marchés financiers a déclaré recevable le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire au prix de 9,50 euros par action ORANGE. A l'issue de l'OPR, les actions ORANGE qui n'auraient pas été présentées à l'OPR seront transférées (ce quel que soit le pays de résidence du porteur) à FRANCE TELECOM, moyennant indemnisation au Prix de l'Offre, soit 9,50 euros, net de tous frais (conformément à la décision n° 98-25 du Conseil des marchés financiers relative à la mise en œuvre du retrait obligatoire). Les actions ORANGE seront alors radiées de la cote du Premier Marché d'Euronext Paris SA. Le Retrait Obligatoire interviendra le 4 décembre 2003, lendemain de la clôture de l'OPR. Il est précisé qu'une demande a été effectuée par ORANGE pour obtenir l'annulation de l'admission des actions ORANGE aux négociations sur le London Stock Exchange à l'issue du Retrait Obligatoire, soit le 4 décembre 2003, et demander à ce que les actions ORANGE ne figurent plus sur l'Official List du UK Listing Authority à partir de cette date.

Aucun impôt de bourse ni frais de courtage ne sera dû au titre du Retrait Obligatoire.

Le montant de l'indemnisation par action sera versé le 4 décembre 2003 par FRANCE TELECOM sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de Société Générale, centralisateur des opérations d'indemnisation. A la clôture des comptes des affiliés par Euroclear France, les établissements dépositaires teneurs de comptes, créditeront les comptes des actionnaires concernés de l'indemnisation leur revenant.

Les fonds non versés correspondant à l'indemnisation des titres dont les ayants droit sont restés inconnus, seront conservés chez Société Générale, pour une durée de 10 ans à compter de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire. A l'expiration de ce délai, les sommes non encore réclamées seront versées à la Caisse des Dépôts et Consignations et pourront être réclamées, à tout moment, par les intéressés sous réserve de la prescription trentenaire au profit de l'Etat.

Dans la perspective du Retrait Obligatoire, les Etablissements Présentateurs ont procédé à l'évaluation des titres de la société ORANGE, pour le compte de et en plein accord avec FRANCE TELECOM quant aux hypothèses et aux méthodes de valorisation retenues. Pour une synthèse du rapport d'évaluation, voir le paragraphe 1.3 ci-dessous.

Conformément à l'article 5-7-1 du Règlement général du Conseil des marchés financiers, un expert indépendant, Détroyat Associés, a été désigné afin de porter une appréciation sur l'évaluation des actions ORANGE effectuée par les Etablissements Présentateurs ainsi que de se prononcer sur le caractère équitable du prix d'indemnisation proposé. Son rapport est reproduit intégralement au paragraphe 1.4 ci-dessous. L'expert indépendant a été agréé par le Conseil des marchés financiers le 15 octobre 2003 et la Commission des opérations de bourse n'a pas fait usage de son droit d'opposition. L'évaluation des Etablissements Présentateurs ainsi que le rapport de l'expert indépendant ont été communiqués au Conseil des marchés financiers et à la Commission des opérations de bourse.

• Calendrier indicatif de l'Offre

29 octobre 2003	Dépôt de l'Offre
13 novembre 2003	Décision de recevabilité de l'Offre du Conseil des marchés financiers
17 novembre 2003	Visa de la Commission des opérations de bourse sur la présente note d'information
20 novembre 2003	Ouverture de l'OPR
3 décembre 2003	Clôture de l'OPR Annonce du résultat de l'OPR
4 décembre 2003	Retrait Obligatoire Blocage par FRANCE TELECOM des fonds correspondants à l'indemnisation des titres non présentés à l'OPR et mise en œuvre du Retrait Obligatoire Radiation des actions ORANGE des négociations sur le Premier marché d'Euronext Paris SA et sur le London Stock Exchange
Du 4 décembre 2003 au 4 décembre 2013 au plus tard (10 ans)	Conservation par Société Générale des fonds non affectés correspondants à l'indemnisation des titres dont les ayants-droits sont restés inconnus

FRANCE TELECOM a été informé de ce qu'une association de représentation d'actionnaires minoritaires a écrit au Conseil des marchés financiers, avant qu'il ne déclare l'Offre recevable, pour contester le Prix de l'Offre. Il est rappelé que, conformément au décret no. 96-869 du 3 octobre 1996, les tiers disposent de dix jours calendaires à compter de la publication, dans les conditions fixées par le décret, de la décision de recevabilité du Conseil des marchés financiers pour former un recours contre cette décision auprès de la Cour d'appel de Paris.

1.2.6 Restrictions concernant l'OPR à l'étranger

La distribution de la présente note d'information, la réalisation de l'OPR et la participation à l'OPR peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'OPR ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'OPR ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession de la présente note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. La présente note d'information ne constitue pas une offre d'achat dans toute juridiction dans laquelle une telle offre est illégale. FRANCE TELECOM décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des règles locales qui leur sont applicables.

Les Etats-Unis d'Amérique

La présente note d'information ne constitue pas une extension de l'OPR aux Etats-Unis et l'OPR n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à l'OPR, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou tout autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire d'ORANGE ne pourra apporter ses actions à l'OPR s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'OPR, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'OPR, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'OPR ou transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant sur l'instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus.

Pour les besoins du paragraphe ci-précède, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

Canada

L'OPR n'est pas faite au Canada ni à quiconque au Canada, y compris toute province ou territoire du Canada. L'OPR n'est pas et ne doit pas être considérée comme étant une sollicitation, directe ou indirecte, au Canada ou dans toute province ou territoire du Canada, d'apporter des valeurs mobilières à l'OPR. En conséquence, les personnes visées dans ce paragraphe ne peuvent pas et ne doivent pas accepter l'OPR. La présente note d'information ne peut être adressée ou remise au Canada ou à des personnes résidant au Canada.

Japon

L'OPR n'est pas faite au Japon ou, directement ou indirectement, à des personnes physiques ou morales résidentes au Japon. La présente note d'information ne peut être adressée ou remise au Japon ou à des personnes résidant au Japon.

A cet effet, tout actionnaire qui apportera ses actions ORANGE à l'OPR sera considéré comme déclarant qu'il ne réside pas au Japon, qu'il n'a pas reçu l'OPR au Japon, qu'il ne délivre pas d'ordre depuis le Japon et qu'il n'agit pas sur instruction de personnes résidant au Japon.

Italie

La présente note d'information n'a pas été préparée dans le cadre d'une offre publique en Italie au sens de l'Article 1, paragraphe 1, lettre (v) du Décret Législatif n° 58 du 24 février 1998 ("Décret 58/98"), et de l'Article 33 paragraphe 1 du Règlement n° 11971 du 14 mai 1999, tel que modifié, de la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("CONSOB") et de ce fait n'a pas été soumis à la CONSOB en vertu de l'Article 102 du Décret 58/98. En aucun cas, cette note d'information ne doit circuler, ou être distribuée, publiquement en Italie. Il n'y aura pas d'offre publique en Italie.

Royaume de Belgique

La présente note d'information ou tout autre document relatif à l'OPR n'ont pas été approuvés en Belgique et ne constituent pas, et ne devront pas être considérés comme étant, une offre publique au Royaume de Belgique. Par conséquent, ces documents ne doivent pas être envoyés ou diffusés à quelconque sujet du Royaume de Belgique, autres que les investisseurs visés à l'article 3.2 du Décret Royal du 7 juillet 1999, agissant pour leur propre compte.

1.2.7 Régime fiscal

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires personnes physiques et morales d'ORANGE qui apporteront leurs actions ORANGE à l'OPR ou dont les actions auront été transférées à FRANCE TELECOM du fait du Retrait Obligatoire. L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que les dispositions qui suivent ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable, et qu'ils doivent donc s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Par ailleurs, les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

A. Titres qui seront présentés dans le cadre de l'OPR

(a) Résidents fiscaux français

(i) Personnes physiques détenant leurs titres dans le cadre de leur patrimoine privé

Si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisés au cours de l'année civile excède, au niveau du foyer fiscal, le seuil actuellement fixé à 15 000 euros, les plus-values de cessions sur ces titres sont imposables, dès le premier euro, au taux effectif de 26% :

- 16% au titre de l'impôt sur le revenu ;
- 7,5% au titre de la contribution sociale généralisée, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 0,5% au titre de la contribution au remboursement de la dette sociale, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- 2% au titre du prélèvement social, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

En cas de moins-values, celles-ci peuvent être imputées sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil de 15 000 euros visé ci-dessus soit dépassé l'année de réalisation desdites moins-values. Pour l'application de ces dispositions, les gains de même nature comprennent notamment les gains nets imposables en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année suivant son ouverture.

Régime du PEA

Les actions émises par des sociétés françaises et par les sociétés établies dans un autre Etat membre de la Communauté européenne, qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou à un impôt équivalent, sont éligibles au titre des actifs pouvant être détenus dans le cadre d'un Plan d'Épargne en Actions, institué par la loi n° 92-666 du 16 juillet 1992. A ce titre et, sous certaines conditions, les plus-values réalisées sont exonérées d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins soumises au prélèvement social, à la contribution sociale généralisée et à la contribution au remboursement de la dette sociale.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; il est précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cessions de 15 000 euros visé ci-dessus soit dépassé au titre de l'année de réalisation desdites moins-values.

(ii) Salariés et mandataires sociaux résidents de France titulaires d'actions ORANGE reçues lors de l'exercice d'options de souscription d'actions

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'options de souscription d'actions ORANGE attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations sociales (aux termes duquel le gain d'acquisition, égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'action du jour de l'exercice de l'option de souscription et (ii) le prix d'exercice de celle-ci, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires, peut être imposé à un taux plus favorable que les salaires et n'est pas assujéti aux cotisations de sécurité sociale), que si les actions provenant de l'exercice de ces options ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre ans à compter de l'attribution des options (sauf, sous certaines conditions, en cas de décès, licenciement, invalidité ou mise à la retraite intervenant dans ce délai).

Ainsi, en cas d'apport à l'OPR des actions ORANGE provenant de l'exercice de ces options avant l'expiration du délai de quatre ans visé ci-dessus, sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 ter de l'Annexe II du CGI, le régime de faveur ne sera pas applicable et l'apport entraînera l'imposition du gain d'acquisition dans la catégorie des traitements et salaires et l'exigibilité des cotisations de sécurité sociale ainsi que de la CSG et de la CRDS.

Par ailleurs, la plus-value éventuellement réalisée au titre de l'apport des actions à l'OPR, égale à la différence entre le Prix de l'Offre et le premier cours coté de l'action au jour de l'exercice de l'option de souscription sera soumise au régime fiscal des plus-values décrit au paragraphe (i) ci-dessus.

(iii) Actionnaires personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés

Les plus-values de cession de titres de portefeuille sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, soit actuellement au taux de 33,33%, augmenté d'une contribution additionnelle de 3% et d'une contribution sociale égale à 3,3% du montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763 000 euros par période de douze mois.

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75%, par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38 120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois, à 15% pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2002. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

Par ailleurs, les plus-values issues de la cession de titres détenus depuis plus de deux ans au moment de la cession et ayant le caractère de titres de participation au plan comptable, ou fiscalement assimilés à des titres de participation restent, sous réserve de satisfaire à l'obligation de dotation et de maintien de la réserve spéciale des plus-values à long terme, soumises au régime des plus-values à long terme, soit actuellement au taux réduit de 19% (ou, le cas échéant, au taux de 15% dans la limite de 38 120 euros par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions décrites ci-dessus), augmenté de la contribution additionnelle de 3% mentionnée ci-dessus, et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% dans les conditions mentionnées ci-dessus.

Sont notamment présumés constituer des titres de participation, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère sur le plan comptable, et, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange, les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales, ainsi que les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 euros. Les moins-values à long terme de cession peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'exercice de leur constatation ou des dix exercices suivants.

(b) Non-résidents

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4-B du Code général des impôts, ou dont le siège social est situé hors de France et dont la propriété des actions n'est pas rattachée à un établissement stable ou à une base fixe soumise à l'impôt en France, ne sont pas imposables en France dans la mesure où le cédant, seul ou avec son groupe familial, s'il est une personne physique, n'a pas détenu plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

(c) Autres actionnaires

Les actionnaires d'ORANGE soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus sont invités à consulter leur conseiller fiscal afin de s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

B. Titres qui feront l'objet du Retrait Obligatoire

Le régime fiscal des plus ou moins-values qui seront réalisées à l'occasion du Retrait Obligatoire est similaire à celui qui est décrit au A. ci-dessus pour les plus ou moins-values qui seront réalisées dans le cadre de l'OPR.

1.2.8 Coût de l'Offre et mode de financement

Le coût d'acquisition de 100% des actions ORANGE visées par l'Offre, y compris celles potentiellement créées à la suite de l'exercice d'options de souscription (voir paragraphe 1.2.2 ci-dessus), s'élèverait à un montant maximum de 1 019 millions d'euros.

Le montant global de tous frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par FRANCE TELECOM, y compris les honoraires et frais de ses conseillers financiers, conseils juridiques, commissaires aux comptes, experts et autres consultants, est estimé à 7,5 millions d'euros (HT). Il sera pris en charge par FRANCE TELECOM.

FRANCE TELECOM financera l'Offre sur sa trésorerie.

1.2.9 Autres éléments de nature comptable concernant ORANGE

a) Dans les livres consolidés de FRANCE TELECOM, la valeur comptable d'ORANGE correspond à la valeur initiale d'acquisition des titres affectée des résultats accumulés – y compris amortissement des écarts d'acquisition – et des écarts de conversion cumulés. Au 30 juin 2003, celle-ci s'élève en quote-part groupe à 36,5 milliards d'euros (36,4 milliards d'euros au 31 décembre 2002). Ce montant s'analyse comme suit :

Valeur comptable des titres ORANGE dans les comptes consolidés de FRANCE TELECOM (en milliards d'euros)

Valeur des titres ORANGE SA	51,9
Résultats accumulés	(7,0)
Ecart de conversion	(4,1)
Retraitement des résultats de transfert interne	(4,3)

Valeur comptable du segment ORANGE

en quote part du groupe	36,5
dont goodwill (net de minoritaires indirects)	20,2 ⁽¹⁾

(1) Le rapprochement entre les goodwills des sociétés intégrées figurant dans l'annexe aux comptes consolidés pour le semestre clos le 30 juin 2003 et les goodwills nets des intérêts minoritaires au 30 juin 2003 ci-dessus s'effectue comme suit :

- Valeur nette comptable des goodwills des sociétés intégrées : 19,6 milliards d'euros.
 - Valeur nette comptable des goodwills des sociétés en mise en équivalence : 0,8 milliard d'euros.
 - Moins intérêts minoritaires indirects sur certaines filiales de faible taille dont le goodwill est exprimé à 100% : - 0,2 milliard d'euros.
- Total valeur nette comptable des goodwills ORANGE nets des intérêts minoritaires : 20,2 milliards d'euros.

La valeur des titres ORANGE SA correspond à la valeur brute sociale des titres ORANGE SA détenus par FRANCE TELECOM SA (pour 49,8 milliards d'euros), et par ses filiales FTMI (pour 0,1 milliard d'euros), Cogecom (pour 5,7 milliards d'euros), France Câbles et Radio (pour 0,01 milliard d'euros), et à la prise en compte des retraitements de consolidation (-3,8 milliards d'euros), soit une valeur dans les comptes de FRANCE TELECOM de 51,9 milliards d'euros.

La valeur comptable du segment ORANGE de 36,5 milliards d'euros correspond à une valeur de 8,8 euros par titre détenu par le groupe FRANCE TELECOM (86,3 % des 4 815 millions actions ORANGE existantes), la valeur comptable consolidée ainsi déterminée étant inférieure à la valeur d'usage retenue par FRANCE TELECOM.

b) Dans les livres sociaux de FRANCE TELECOM, la valeur nette comptable d'ORANGE est déterminée sur la base de la valeur d'usage selon la méthodologie commune retenue par FRANCE TELECOM pour évaluer ses participations stratégiques aux fins d'élaboration de ses comptes consolidés et sociaux. Conformément aux règles comptables françaises et à la recommandation de la COB publiée dans son bulletin de décembre 2002 qui fait référence à l'avis 2002-07 du Conseil National de la Comptabilité, la valeur des titres ORANGE dans les comptes fait au moins annuellement l'objet d'un examen afin de vérifier si une réduction de valeur est susceptible d'être survenue suite à l'occurrence de certains événements ou circonstances. De tels événements ou circonstances comprennent des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable, affectant l'environnement économique ou les hypothèses ou objectifs retenus à la date de l'acquisition des titres concernés. La nécessité de constater une perte de valeur est alors appréciée par comparaison entre le coût historique d'acquisition et la valeur actuelle, qui est définie comme étant la valeur la plus élevée entre la valeur vénale et la valeur d'usage.

La valeur vénale correspond à la meilleure estimation de la valeur de vente (nette des coûts de sortie de l'activité) lors d'une transaction réalisée à des conditions normales de marché. La valeur d'usage s'entend comme la valeur des avantages économiques futurs attendus de son utilisation et de sa sortie. Elle est calculée à partir des estimations des avantages économiques futurs attendus. Elle est généralement déterminée en fonction des flux nets de trésorerie attendus.

La valeur d'usage est supérieure à la valeur vénale et est donc retenue comme valeur actuelle dans le cadre de l'arrêté des comptes. En raison de la volatilité à court terme des valorisations boursières et du caractère stratégique des participations, FRANCE TELECOM privilégie dans son appréciation de la valeur d'usage, la méthode de flux de trésorerie actualisés. Ceux-ci sont déterminés dans le cadre des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation prévisionnelles à long terme retenues par la direction de FRANCE TELECOM de la façon suivante :

- les flux de trésorerie sont ceux des plans d'affaires établis entre novembre 2002 et janvier 2003 et issus du processus de planification stratégique, et étendus sur un horizon de dix ans ; le taux de marge de REAA⁽³⁾ sur chiffre d'affaires en 2013 est en amélioration par rapport au début du plan, y compris au-delà de 2006 ; l'objectif de ratio de CAPEX⁽⁴⁾ sur chiffre d'affaires est de 11% à compter de 2007 ; le taux d'impôt sur les sociétés ressort à environ 32% en 2013, ce qui correspond à la moyenne des taux d'imposition effectifs dans les pays considérés, pondérée par les résultats d'exploitation de chaque entité en 2013 ; ce taux s'appuie sur l'hypothèse que les crédits d'impôts différés inscrits au bilan des principales entités d'ORANGE auront été consommés d'ici 2006, ces derniers constituant la meilleure estimation des crédits d'impôts réalisables par ORANGE ;

- au-delà de cet horizon, les flux de trésorerie sont extrapolés par application d'un taux de croissance perpétuelle spécifique à chaque activité ; pour ORANGE, le taux de croissance perpétuelle retenu dans les comptes semestriels de FRANCE TELECOM au 30 juin 2003 est de 3% ;

- l'actualisation des flux est effectuée selon des taux appropriés ; pour ORANGE, le taux d'actualisation retenu dans les comptes semestriels de FRANCE TELECOM au 30 juin 2003 est de 9%.

Au 31 décembre 2002, la valeur nette comptable des titres ORANGE détenus directement par FRANCE TELECOM, présentée en page 383 du document de référence 2002, s'élève – pour la quote-part détenue de 79,7%, Cogecom et d'autres filiales détenant le solde de la participation totale de 86,3% – à 45,1 milliards d'euros après une dépréciation de 4,7 milliards d'euros. Au 30 juin 2003, ce montant s'établit à 45 milliards d'euros, ce qui correspond à une valeur de 11,8 euros par action ORANGE, qui est égale à la valeur d'usage.

c) Les titres ORANGE acquis dans le cadre de l'OPES entreront au bilan de FRANCE TELECOM pour une valeur qui correspond au cours de clôture de l'action FRANCE TELECOM le 16 octobre 2003, date de publication de l'avis de résultat de l'OPES par le Conseil des marchés financiers, auquel est appliqué le rapport d'échange de 11 actions FRANCE TELECOM pour 25 actions ORANGE, conformément à l'avis de la Commission des études comptables de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.

Cette méthodologie conduit à une valorisation de 9,35 euros par actions ORANGE acquise dans le cadre de l'OPES.

Pour l'ensemble du paragraphe 1.2.9, le lecteur est également renvoyé au paragraphe 5.1.2.4.8, "Amortissement des écarts d'acquisition", page 199, et à la Note 2.3 de l'Annexe aux comptes consolidés de France Télécom, paragraphe "Comptabilisation des acquisitions d'entreprises et écarts d'acquisition", page 266, du document de référence de la société FRANCE TELECOM relatif à l'exercice 2002 qui a été déposé auprès de la Commission des opérations de bourse le 21 mars 2003 sous le n° D03-0285 incorporé par référence dans la présente note d'information.

1.3 Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Dans le cadre de l'Offre, FRANCE TELECOM a demandé aux Etablissements Présentateurs la production d'un rapport d'évaluation dont la teneur a été soumise à l'appréciation d'un expert indépendant, Détoyat Associés.

Les éléments d'appréciation qui figurent ci-après sont la synthèse du rapport d'évaluation réalisé par les Etablissements Présentateurs pour le compte de FRANCE TELECOM, en accord avec cette dernière. Pour l'ensemble des critères décrits ci-après, les travaux d'évaluation effectués par les Etablissements Présentateurs reposent sur les agrégats financiers prospectifs extraits du dernier plan d'affaires d'ORANGE communiqué par FRANCE TELECOM. Ce plan d'affaires est conforme à celui utilisé au 30 juin 2003 dans l'arrêté des comptes, et n'en diffère que sur les trois points suivants : (a) mise à jour de la dette nette du groupe ORANGE ; (b) augmentation des investissements 2006 de 300 millions d'euros en raison d'anticipations d'investissement sur des pays comme la Suisse, la République Dominicaine et l'Egypte ; (c) besoin en fonds de roulement calé sur les prévisions du groupe FRANCE TELECOM présentées en août en termes de % du chiffre d'affaires sur la période 2003-2006. L'effet cumulé de ces différences est marginal. En outre, le plan d'affaires utilisé par les Etablissements Présentateurs est en cohérence avec les indications données par la direction d'ORANGE à l'issue de la publication des résultats trimestriels, et par la direction de FRANCE TELECOM lors de la réunion d'investisseurs du 12 novembre 2003, à l'exception du montant de CAPEX⁽⁴⁾ pour l'année 2003 qui traduit un glissement de dépenses d'investissement, mais qui s'effectue dans le cadre d'une enveloppe constante de 7-8 milliards d'euros pour 2003-2005.

1.3.1 Méthodes d'évaluation utilisées

Conformément aux dispositions de l'article 5-7-1 du Règlement général du Conseil des marchés financiers, l'évaluation est réalisée selon des méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs. Parmi les critères usuels, les méthodes suivantes ont été retenues :

- référence au cours de bourse ;
 - comparaisons boursières ; et
 - actualisation des flux de trésorerie disponibles.
- Les Etablissements Présentateurs ont écarté les méthodologies suivantes :
- Multiples de transactions comparables : la référence aux multiples de transactions comparables n'a pas été retenue du fait de l'absence de transactions récentes pertinentes dans le secteur d'activités d'ORANGE.
 - Référence aux rendements : ORANGE n'a distribué aucun dividende depuis sa constitution. Elle a indiqué dans son document de référence 2002 enregistré par la Commission des opérations de bourse le 5 juin 2003 sous le numéro R03-109 qu'elle n'envisageait pas de distribuer des dividendes dans un avenir proche. Elle compte en effet affecter tous les fonds disponibles au financement de ses activités et de sa croissance. A ce jour, ORANGE n'a pas modifié ses intentions et FRANCE TELECOM n'a pas pris de décision au sujet de la future politique de distribution d'ORANGE. Compte tenu de ces éléments, la méthodologie consistant à comparer le rendement des dividendes perçus par les actionnaires n'a pu être appliquée.
 - Référence aux actifs nets comptables et réévalués : les références à l'actif net comptable et à l'actif net comptable réévalué n'ont pas été retenues dans la mesure où ces agrégats ne permettent pas la prise en compte des niveaux de rentabilité intrinsèque d'ORANGE. De plus, la méthode de l'actif net réévalué, qui est en général appliquée aux sociétés de portefeuille, a été écartée en raison de la difficulté d'évaluer séparément tous les actifs du groupe ORANGE, corporels ou incorporels, qu'ils soient ou non inscrits au bilan d'ORANGE (par exemple la marque Orange, les parts de marché, les licences UMTS, ...).

(3) Résultat d'exploitation avant amortissements des immobilisations et des écarts actuariels du plan de congés de fin de carrière.

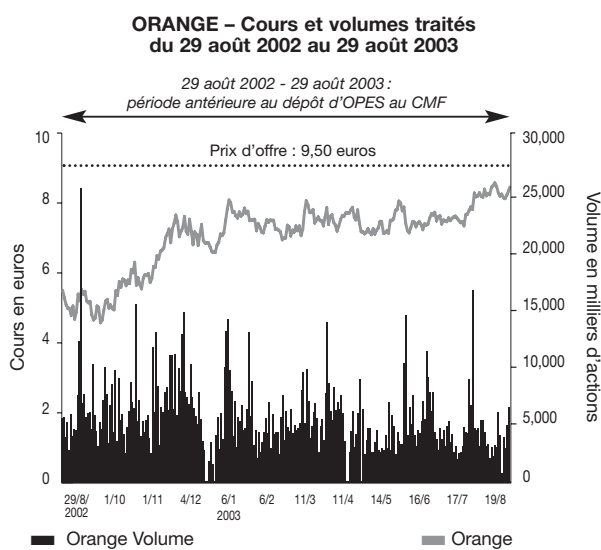
(4) CAPEX (dépenses d'investissement) : investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS.

Par ailleurs, les Etablissements Présentateurs ont considéré que les valeurs comptables des titres ORANGE dans les comptes de FRANCE TELECOM, mentionnées au paragraphe 1.2.9 ci-dessus, n'étaient pas pertinentes dans leur analyse de la valorisation d'ORANGE. S'agissant de la valeur d'usage en particulier, telle que définie au paragraphe 1.2.9., elle est obtenue sur la base d'une actualisation des flux de trésorerie qui s'inscrit dans un cadre méthodologique différent de celui de la valorisation d'ORANGE dans le cadre de l'Offre. En particulier, comme indiqué au paragraphe 1.2.9, cette valeur d'usage est déterminée dans le cadre des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation prévisionnelles à long terme retenues par le groupe FRANCE TELECOM. A l'inverse, conformément à l'article L.433-4 du Code monétaire et financier, repris par l'article 5-7-1 du Règlement général du Conseil des marchés financiers, les travaux d'évaluation menés par les Etablissements Présentateurs, dans le cadre de l'Offre, doivent être effectués selon des méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs. Ils doivent donc viser, à partir d'une approche multi-critères, à approcher ce que pourrait être la juste valeur d'une entreprise dans le cadre d'une transaction de marché et à ce titre doivent s'appuyer sur les pratiques usuelles de marché observées en la matière (voir paragraphe 1.3.2 ci-dessous).

1.3.2 Evaluation

1.3.2.1 Cours de bourse

Les actions de la société ORANGE sont cotées au Premier Marché d'Euronext Paris SA depuis le 13 février 2001. L'action ORANGE a fait partie de l'indice CAC 40 du 4 mai 2001 au 30 septembre 2003, date à laquelle elle en a été retirée provisoirement en raison de la réduction anticipée du flottant résultant de l'OPES. Le 23 octobre 2003, le Conseil Scientifique des Indices a confirmé le retrait définitif des actions ORANGE de cet indice. L'action ORANGE bénéficiait d'une liquidité importante : avant lancement de l'OPES, sa liquidité relative (volumes moyens échangés exprimés en % du flottant sur les trois derniers mois) se situait au-dessus de la moyenne des sociétés du CAC 40 et ORANGE était suivie par de nombreux analystes financiers. Le cours de bourse avant annonce de l'OPES a donc été retenu comme un critère pertinent d'appréciation du prix proposé.



Source : Datastream

Dans les douze mois précédant le 29 août 2003, dernier jour de cotation avant l'annonce du lancement de l'OPES, le cours de clôture du titre ORANGE a évolué entre 4,58 euros (le 30 septembre 2002) et 8,57 euros (le 18 août 2003). Le cours de clôture au 29 août 2003 était de 8,45 euros.

L'analyse du cours de bourse après l'annonce de l'OPES le 29 août 2003 n'a pas été prise en compte dans l'évaluation d'ORANGE. En effet, le cours d'ORANGE pendant l'OPES ne donne pas d'indication sur la valeur intrinsèque d'ORANGE car il est aligné par transparence sur le cours de FRANCE TELECOM sur la base du ratio d'échange offert dans le cadre de l'OPES (voir paragraphe 1.3.2.5 ci-dessous).

Le tableau ci-dessous résume les niveaux de prime induits par le Prix de l'Offre sur la base du dernier cours de bourse d'ORANGE avant le dépôt de l'OPES (clôture du 29 août 2003) et les moyennes de cours pondérées par les volumes traités à cette date :

En euros par action	Cours	Prime / (décote) induite par le Prix de l'Offre
Cours au 29 août 2003	8,45	12 %
Moyenne 5 jours	8,31	14 %
Moyenne 10 jours	8,31	14 %
Moyenne 1 mois	8,26	15 %
Moyenne 3 mois	7,76	22 %
Moyenne 6 mois	7,61	25 %
Moyenne 12 mois	6,99	36 %
Plus haut 12 mois	8,57	11 %
Plus bas 12 mois	4,58	107 %

Source : Datastream

Il a été retenu un point central à 6,99 euros correspondant à la moyenne pondérée par les volumes d'ORANGE sur la période se déroulant du 29 août 2002 au 29 août 2003. Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 36% par rapport au point central retenu pour ce critère de valorisation.

1.3.2.2 Comparaisons boursières

L'approche par comparaisons boursières consiste à appliquer aux agrégats financiers d'ORANGE les multiples boursiers observés sur un échantillon de quatre opérateurs de téléphonie mobile européens. L'échantillon retenu inclut les sociétés suivantes : Vodafone, Telecom Italia Mobile, Telefónica Móviles et mmO2⁽⁵⁾. Ces sociétés sont directement comparables au moins au titre de trois des quatre principaux critères caractérisant ORANGE : société (i) offrant exclusivement des services de téléphonie mobile, (ii) à capitalisation boursière importante, (iii) qui génère une part significative de son chiffre d'affaires hors de son marché domestique et (iv) soutenue par un actionnaire majoritaire opérateur historique.

Les sociétés du secteur de la téléphonie mobile étant essentiellement valorisées sur leur capacité à générer des flux de trésorerie, les comparaisons boursières avec l'échantillon retenu d'opérateurs se sont fondées sur l'analyse de multiples (a) de résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements (qui permet de corriger les différences comptables entre les opérateurs) et, (b) de flux de trésorerie

générés par l'activité, diminués des investissements et après normalisation de l'impôt par élimination de l'impact des reports déficitaires.

L'analyse des multiples boursiers des sociétés comparables a été conduite sur la base des données prospectives 2003, 2004 et 2005 établies à partir du consensus des analystes du secteur. Le consensus d'analystes a été établi à partir d'une moyenne des agrégats prévisionnels des sociétés comparables, issus des notes d'analystes les plus récentes, postérieures aux dernières communications de résultats des sociétés de l'échantillon. Le consensus s'appuie en moyenne sur cinq notes d'analystes pour chaque société comparable.

Les multiples boursiers moyens de l'échantillon des sociétés comparables ressortent entre :

- 5,6x et 6,7x pour le multiple de résultat d'exploitation avant dotation aux amortissements,
- 6,4% et 8,3% pour le rendement de flux de trésorerie générés par l'activité.

L'application des multiples des sociétés comparables aux agrégats financiers d'ORANGE issus des prévisions du groupe FRANCE TELECOM conduit à une fourchette d'évaluation de 8,1 à 9,7 euros avec une valeur centrale à 8,9 euros. Le Prix de l'Offre conduit à une prime de 7% par rapport à la valeur centrale retenue pour ce critère de valorisation.

1.3.2.3 Actualisation des flux de trésorerie

Cette méthode d'évaluation repose sur l'actualisation au Coût Moyen Pondéré du Capital ("CMPC") des flux de trésorerie disponibles, égaux aux flux nets de trésorerie générés par l'activité, avant charges financières nettes, diminués des investissements. Cette méthode donne une estimation de la valeur des capitaux propres, après déduction de la dette nette⁽⁶⁾ et des autres éléments d'actif et de passif hors exploitation ayant un impact en trésorerie.

L'estimation des flux de trésorerie futurs d'ORANGE repose sur les prévisions du groupe FRANCE TELECOM par zones géographiques pour une période de 4 ans (2003 à 2006). Ceci correspond à un horizon raisonnablement prévisible et est en ligne avec l'horizon de projection utilisé par la majorité des analystes de recherche couvrant ORANGE. Les prévisions ont été regroupées par les Etablissements Présentateurs en sous-ensembles géographiques cohérents (Europe de l'Ouest, Royaume-Uni, Pays de l'Est et Reste du Monde) après discussion avec le groupe FRANCE TELECOM. Les prévisions du groupe FRANCE TELECOM ont été établies au 30 juin 2003. Conformément aux pratiques de marché, les Etablissements Présentateurs ont également retenu certaines hypothèses pour le calcul des flux de valeur terminale sur chacun des sous-ensembles, en cohérence avec les prévisions des analystes financiers pour les sociétés du secteur après discussion avec le groupe FRANCE TELECOM. Ces hypothèses ont été retenues en ajustement par rapport aux prévisions de FRANCE TELECOM pour l'année 2006 sur les indicateurs suivants :

- une stabilisation des marges de REAA⁽⁷⁾ comparativement à 2006, qui prend déjà en compte l'amélioration continue des marges de REAA en Europe de l'Ouest et au Royaume-Uni sur 2003-2006 dans le contexte de maturation attendue des activités au delà de cet horizon ;
- un alignement à la hausse par rapport à 2006 du ratio d'investissement sur chiffre d'affaires avec le consensus des analystes de recherche pour ORANGE ou les sociétés comparables de même secteur géographique, qui s'appuie sur un taux normatif de 13,8% plutôt que sur le ratio projeté dans une année donnée pour prendre en compte le caractère cyclique des investissements de réseaux de télécommunications ;

• un taux d'imposition normalisé qui correspond à la moyenne des taux d'imposition effectifs dans les pays considérés, pondérée par les résultats d'exploitation de chaque entité en 2006 ; ce taux s'appuie sur l'hypothèse que les crédits d'impôts différés inscrits au bilan des principales entités d'ORANGE auront été consommés d'ici 2006, ces derniers constituant la meilleure estimation des crédits d'impôts réalisables par ORANGE, et ce en ligne avec les pratiques de marché.

En revanche, il convient de noter que l'effet sur FRANCE TELECOM de l'intégration fiscale du groupe ORANGE au sein du périmètre fiscal de FRANCE TELECOM n'a pas à être pris en compte dans l'exercice de valorisation d'ORANGE effectué par les Etablissements Présentateurs. Au demeurant, cette intégration fiscale n'a pas d'effet sur la valorisation d'ORANGE car cette dernière reste redevable d'une dette envers FRANCE TELECOM égale à l'impôt qu'elle devrait verser si elle n'était pas membre du groupe fiscal intégré.

Sur la base d'un CMPC de 8,8% pour l'Europe de l'Ouest, 9,4% pour le Royaume-Uni, 13,4% pour les Pays de l'Est et de 14,1% pour le Reste du Monde, la valeur par action ORANGE ressort à 9,5 euros en valeur centrale. La valeur terminale a été calculée en appliquant un taux de croissance de long terme de 2,5% pour l'Europe de l'Ouest et le Royaume-Uni et de 3,0% pour les Pays de l'Est et le Reste du Monde. Une étude de sensibilité reposant sur des variations des taux d'actualisation de 1,0% et des taux de croissance à perpétuité de 0,25% fait ressortir une fourchette de prix comprise entre 8,0 euros et 11,8 euros par action ORANGE. Le Prix de l'Offre est en ligne avec la valeur centrale ressortant de l'actualisation des flux de trésorerie.

1.3.2.4 Synthèse

Le tableau suivant présente une synthèse des différents prix et primes extériorisées par le Prix de l'Offre de 9,50 euros comparativement aux conclusions des Etablissements Présentateurs :

En euros par action	Valeur	Prime de l'Offre (%)
Cours de bourse avant OPES		
Fourchette haute	8,6	11 %
Valeur centrale	7,0	36 %
Fourchette basse	4,6	107 %
Comparables boursiers		
Fourchette haute	9,7	(2) %
Valeur centrale	8,9	7 %
Fourchette basse	8,1	18 %
Actualisation des flux de trésorerie		
Fourchette haute	11,8	(19) %
Valeur centrale	9,5	0 %
Fourchette basse	8,0	19 %

(5) Sources : Informations disponibles dans les rapports annuels des sociétés concernées, prévisions des analystes financiers et données boursières (Datastream). Les capitalisations boursières sont calculées à partir du cours de clôture le 22 octobre 2003.

(6) Dette nette au 31 décembre 2002, retraitée pour les cessions d'actifs intervenues depuis.

(7) Résultat d'exploitation avant amortissements des immobilisations et des écarts actuariels du plan de congés de fin de carrière.

Le prix fait ressortir une prime de 36% sur le cours moyen 1 an d'ORANGE pré-annonce de l'OPES, de 7% sur la valorisation centrale par comparaison boursière et est en ligne avec la valeur centrale obtenue par actualisation des flux de trésorerie disponibles.

Ces trois critères d'évaluation ont le même niveau de pertinence et l'ensemble de ces trois critères conforte le Prix de l'Offre.

1.3.2.5 Mise en perspective du Prix de l'Offre avec la parité d'échange proposée dans le cadre de l'OPES

Le Prix de l'Offre a été comparé à la valeur moyenne depuis l'annonce de l'OPES de la contre-valeur d'un titre ORANGE apporté à l'OPES, déterminée sur la base de la parité d'échange proposée dans le cadre de l'OPES, soit 11 actions FRANCE TELECOM pour 25 actions ORANGE, et à partir d'un cours de référence pour l'action FRANCE TELECOM.

En euros par action	Contre-valeur moyenne d'une action Orange apportée à l'OPES	Prime de l'offre (%)
Dernier cours avant annonce de l'Offre (16 octobre 2003)	9,35	1,6 %
Moyenne 1 mois au 16 octobre 2003	9,28	2,4 %
Moyenne du 1 ^{er} septembre au 16 octobre 2003	9,46	0,4 %
Moyenne sur la période du 1 ^{er} septembre au 7 octobre 2003 (date de clôture de l'OPES)	9,45	0,5 %

Le calcul de contre-valeurs calculées sur la base de cours de bourse moyens de FRANCE TELECOM déterminés préalablement à l'annonce de l'OPES n'apparaît pas pertinent, aucune transaction n'ayant de toute évidence pu être effectuée sur la base d'un ratio d'échange de 25 actions ORANGE contre 11 actions FRANCE TELECOM avant le 1^{er} septembre. Pour information, les dites contre-valeurs s'établissent à 9,94 euros sur la base du cours de clôture du 29 août 2003, à 10,16 euros sur la base d'une moyenne pondérée un mois, à 9,43 euros sur la base de la moyenne des 60 jours, à 9,41 euros sur la base d'une moyenne 3 mois et à 8,78 euros sur la base d'une moyenne 6 mois et sont compatibles avec le prix (source: Datastream).

1.4 Rapport de l'expert indépendant : Détoyat Associés (article 5-7-1 du Règlement général du Conseil des marchés financiers)

"Dans le cadre de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire que la société FRANCE TELECOM a décidé de mettre en œuvre sur les actions de la société ORANGE, Détoyat Associés a été chargé, en qualité d'expert indépendant agréé par le CMF, de prendre connaissance du rapport d'évaluation réalisé par Goldman Sachs et Société Générale, ci-après les "Evalueurs", et de se prononcer sur le caractère équitable du prix proposé pour l'indemnisation des actionnaires minoritaires.

La présente offre, qui porte sur 58 795 046 actions (représentant 1,2% du capital) et sur les actions résultant de l'exercice d'options de souscription, est proposée au prix de **9,50 euros par action**.

Elle fait suite à l'offre publique d'échange simplifiée initiée par FRANCE TELECOM sur les actions ORANGE du 12 septembre 2003 au 7 octobre 2003 à raison de 11 actions FRANCE TELECOM pour 25 actions ORANGE.

Pour réaliser nos travaux, nous nous sommes notamment appuyés sur notre connaissance du secteur d'activité auquel appartient la société à évaluer.

Nous avons étudié le rapport réalisé par les Evalueurs. Nous avons disposé d'un historique de comptes consolidés et du plan à moyen terme 2003/2006 issu des projections du management de FRANCE TELECOM groupe.

L'ensemble de ces éléments nous a permis de vérifier la cohérence des hypothèses retenues et de nous interroger sur la mise en œuvre de méthodes d'évaluation alternatives.

Issu du rapprochement des activités de téléphonie mobile de FRANCE TELECOM en France et de ORANGE en Grande Bretagne, le groupe ORANGE réalise encore aujourd'hui l'essentiel de son activité et de ses profits dans ces deux pays, où se situent 73% de ses 45 millions de clients.

Après avoir subi le contre coup de la "bulle Internet" et des excès qu'elle a entraînés en terme de valorisation, le groupe s'est attaché à rationaliser son offre commerciale en s'efforçant autant que possible de regrouper sous une marque unique "Orange" l'ensemble de ses offres dans les pays où il est présent, notamment en France où, préalablement à l'acquisition d'ORANGE, ses services étaient vendus sous plusieurs noms.

Le groupe ORANGE bénéficie de ses fortes positions commerciales en Europe sur des marchés en progression et a présenté des résultats semestriels arrêtés au 30 juin 2003 qui enregistrent une croissance soutenue de l'activité et une nette amélioration des marges. Le plan TOP lancé début 2003 vise à accélérer le processus de rationalisation du portefeuille d'actifs, de réduction de certains frais généraux et d'amélioration du profil de flux de trésorerie.

C'est pourquoi il est attendu une nouvelle amélioration des marges du groupe ORANGE pour l'exercice en cours et les exercices suivants, malgré une pression concurrentielle récemment renforcée en Grande Bretagne. Conjuguée à des investissements qui sont réduits à court terme et à l'existence de reports fiscaux déficitaires, elle doit permettre d'extérioriser des niveaux de cash flows libres significatifs sur la période 2003 à 2006.

Il a été tenu compte de l'ensemble de ces éléments pour la détermination du prix de la présente opération.

1.4.1 Méthodes écartées

Il nous semble justifié d'écarter la référence à la valeur de rendement - très théorique pour une société qui ne distribue pas de dividende - l'actualisation des cash flows disponibles permettant de refléter de façon plus fidèle la valeur de l'action ORANGE.

L'actif net comptable ne reflète pas la valeur de marché des actifs du groupe même s'il comprend dans le cas présent d'importants éléments incorporels résultant des acquisitions de sociétés (écarts d'acquisition) et de licences UMTS. A titre indicatif, on notera que l'actif net consolidé d'ORANGE au 30 juin 2003 s'élève à 3,4 euros par action et que son actif net social est de 8,6 euros par action au 31 décembre 2002.

Enfin il n'a pas été possible de faire référence à des transactions comparables en l'absence de transactions significatives récentes dans le secteur. Les Evalueurs soulignent que les transactions sur Bouygues Telecom/E.On et Cegetel Groupe/BT-SBC datant de janvier 2003 ne sont pas pertinentes (marché géographique unique, accords d'actionnaires influant sur le prix). A titre indicatif, la dernière transac-

tion connue est celle portant sur la cession des 26% détenus par ORANGE dans l'opérateur de mobiles italien Wind pour un montant de 1,3 milliard d'euros valorisant implicitement 100% de cette société pour 5 milliards d'euros. Sa taille, sa concentration sur un seul marché géographique et ses niveaux de marges (proches de 0) ne permettent pas de considérer cette transaction comme pertinente.

Nous sommes également en accord avec les Evalueurs pour écarter toute référence aux valeurs d'ORANGE dans les comptes de FRANCE TELECOM, et plus particulièrement à la valeur dans les comptes sociaux qui correspond à la valeur d'usage d'ORANGE pour FRANCE TELECOM. En effet, les règles comptables actuelles permettent, pour éviter une trop forte volatilité des valeurs comptables et dans la seule optique d'un éventuel provisionnement, de choisir la plus élevée entre la valeur vénale et la valeur d'usage. Seule la définition de la valeur vénale, soit "la meilleure estimation de la valeur de vente (nette des coûts de sortie de l'activité) lors d'une transaction réalisée à des conditions normales de marché", correspondant à celle retenue pour les retraits obligatoires conformément au règlement du CMF (art 5-7-1), la valeur d'usage doit être en conséquence écartée.

1.4.2 Méthodes retenues

Les Evalueurs ont retenu les critères de cours de bourse, d'actualisation des cash flows et de comparaisons boursières. Ils ont également mis en perspective ces méthodes avec le prix obtenu par référence au ratio d'échange proposé lors de l'OPES, appliqué au cours moyen de FRANCE TELECOM depuis l'annonce de l'Offre.

1.4.2.1 Cours de bourse

Sur l'année écoulée préalablement à l'annonce de l'offre publique d'échange, le cours de bourse d'ORANGE s'est revalorisé d'environ 50%. Coté moins de 6 euros début septembre 2002, l'action ORANGE s'est rapprochée de 8 euros début 2003 grâce à la communication du plan TOP en décembre 2002 et la prise de conscience résultante par le marché de la génération de cash flows positifs à venir et du désendettement concomitant. Le cours a ensuite évolué entre 7 euros et 8 euros pour s'approcher de 8,5 euros pendant l'été 2003. Durant cette période, de nombreux intervenants ont souligné la probabilité d'une opération de renforcement à terme de FRANCE TELECOM dans sa filiale ORANGE.

Le prix de 9,50 euros par action fait ressortir une prime de 15% (moyenne 1 mois) à 22% (moyenne 3 mois) sur les cours de bourse d'ORANGE cotés préalablement au lancement de l'offre publique d'échange.

1.4.2.2 Référence à l'offre publique d'échange ayant précédé la présente Offre

FRANCE TELECOM a initié une offre publique d'échange du 12 septembre 2003 au 7 octobre 2003 sur les actions de sa filiale à raison de 11 actions FRANCE TELECOM pour 25 actions ORANGE. Ramenée à 1 action ORANGE, la parité ressort donc à 0,44 action FRANCE TELECOM. Cette offre très récente a permis à FRANCE TELECOM de se renforcer dans sa filiale et de détenir 98,8% de son capital et de ses droits de vote. Elle constitue donc une référence forte pour la détermination du prix de la présente opération.

La valeur par transparence, reflétée dans la cotation d'ORANGE qui s'est ajustée sur la parité, a ensuite évolué en fonction des fluctuations du cours de FRANCE TELECOM.

La parité de 0,44 appliquée au cours moyen de FRANCE TELECOM du 1er septembre (date de dépôt de l'OPES) au 7 octobre 2003 (date de clôture de l'OPES), fait ressortir une valeur de 9,46 euros par action ORANGE.

La parité de 0,44 appliquée au cours moyen de FRANCE TELECOM entre l'annonce de l'offre publique d'échange et l'annonce de la présente opération fait ressortir une valeur de 9,46 euros par action ORANGE. L'application de la parité au dernier cours coté de FRANCE TELECOM avant l'annonce de la présente opération, le 16 octobre 2003, conduit à une valeur équivalente à 9,35 euros par action ORANGE.

Le prix de 9,50 euros est calé sur l'application de la parité offerte dans l'OPES aux cours récents de FRANCE TELECOM.

1.4.2.3 Actualisation des cash flows

Les Evalueurs ont mis en œuvre cette méthode en s'appuyant sur le business plan de la société pour la période allant de 2003 à 2006. La valeur terminale a été définie à partir des prévisions 2006 en normalisant un certain nombre d'éléments.

Les estimations intègrent l'objectif affiché par le groupe ORANGE et son actionnaire de se désendetter rapidement grâce à une croissance de l'activité, qui, conjuguée à une amélioration des marges par la réduction des frais généraux et à une baisse de l'investissement, fait ressortir un cash flow très significatif dès 2003 contre un niveau proche de 0 en 2002.

Elles sont détaillées en 4 grandes zones, l'Europe de l'Ouest Continentale, la Grande Bretagne, les pays de l'Est et le Reste du Monde, sachant que la France et la Grande Bretagne sont les deux grands centres contributeurs de profits avec une situation contrastée, le marché français étant moins concurrentiel que le marché anglais sur lequel les offres lancées récemment par le groupe Hutchinson Whampoa vont renforcer la pression sur les prix. Les prévisions de résultat d'exploitation ne supportent que peu d'impôt sur les sociétés du fait des reports fiscaux déficitaires accumulés au 31 décembre 2002.

Les Evalueurs retiennent un coût moyen pondéré du capital de 8,8% pour la zone Europe de l'Ouest Continentale et de 9,4% pour la Grande Bretagne. Les flux provenant de l'Europe de l'Est et du reste du monde sont actualisés à 13,4% et 14,1%. La croissance à l'infini est de 2,5% pour l'Europe de l'Ouest Continentale et la Grande Bretagne et de 3,0% pour les pays de l'Est et le Reste du Monde. Le taux d'actualisation retenu intègre un ratio cible d'endettement, plus favorable que la situation réelle d'ORANGE qui ne bénéficiera plus d'effet de levier à court terme.

Les Evalueurs font ressortir pour ce critère une valeur comprise entre 8,0 euros et 11,8 euros et une valeur centrale de 9,5 euros.

Nos propres calculs sont basés sur un taux d'actualisation de 9,5% (ressortant des bases de données de Détrôyat Associés sur les primes de risque) et un taux de croissance à l'infini de 2,5% qui se situe en haut de fourchette des taux usuellement retenus par Détrôyat Associés (et l'ensemble des intervenants) pour des opérations similaires.

Au total, nos calculs conduisent à une valeur de 9,4 euros par action ORANGE pour ce critère.

1.4.2.4 Comparaisons boursières

Les Evalueurs ont retenu un échantillon composé des 4 grands opérateurs de téléphonie mobile européens, à savoir mm02, Telefonica Moviles (TEM), Telecom Italia Mobile (TIM) et Vodafone. Ce sont effectivement les groupes cotés les plus comparables à ORANGE dans la mesure où ils opèrent sur leur marché national avec des parts de marché très significatives et disposent également d'un réseau international.

L'échantillon nous semble assez cohérent pour ne pas l'élargir à des groupes de téléphonie fixe ou opérant localement dans l'activité mobile, qui peuvent présenter des disparités plus fortes en terme de croissance, de marges ou de taille.

Les Evalueurs ont retenu le ratio de VE/EBITDA et le ratio de capitalisation du cash flow libre. Ce sont effectivement les ratios les plus utilisés dans le secteur, d'une part parce que les données après amortissements ne sont pas comparables d'une société à l'autre (rythme différencié d'amortissement des licences notamment) et d'autre part parce que le cash flow est regardé avec d'autant plus d'attention que les sociétés du secteur ont atteint dans le passé des niveaux d'endettement extrêmement élevés, aujourd'hui en forte décroissance. Les analystes financiers qui suivent ce secteur se focalisent ainsi sur le cash flow après financement des besoins d'investissement, ces derniers étant très significatifs mais avec des objectifs de forte diminution dès 2003. Les informations disponibles dans les notes d'analystes sont en conséquence suffisamment détaillées pour pouvoir utiliser, en plus du ratio d'EBITDA, le ratio de cash flow libre.

Les Evalueurs ont intégré la valeur des reports fiscaux déficitaires en les actualisant au coût moyen pondéré du capital utilisé dans la méthode du DCF.

Sur la base des exercices 2003, 2004 et 2005, les Evalueurs extériorisent une fourchette de valeurs comprises entre 8,1 euros et 9,7 euros par action ORANGE.

Nous avons calculé les multiples de l'échantillon en tenant compte des dettes prévisionnelles des sociétés de l'échantillon pour 2003, mais également pour 2004 et 2005. En conséquence nous avons également raisonné en dette prévisionnelle 2003, 2004 et 2005 pour le calcul de la valeur d'ORANGE.

Au total, nous aboutissons à une valeur moyenne de 9,3 euros par action ORANGE pour le critère de comparaisons boursières.

1.4.3 Conclusion

Le prix de 9,50 euros par action offre des primes de 15% à 22% sur les cours de bourse d'ORANGE cotés préalablement à l'annonce de l'OPES.

Le prix de 9,50 euros est calé sur l'application de la parité offerte dans l'OPES aux cours récents de FRANCE TELECOM. La parité offerte lors de l'offre publique d'échange qui s'est déroulée du 12 septembre 2003 au 7 octobre 2003 est une référence forte car elle a permis à 91% des actionnaires minoritaires d'ORANGE d'apporter leurs actions à FRANCE TELECOM qui détient aujourd'hui 98,8% du capital de sa filiale.

Le prix de 9,50 euros par action ORANGE est légèrement supérieur à la valeur ressortant de l'application de multiples de sociétés comparables et correspond à la valeur d'actualisation des cash flows basée sur les objectifs d'amélioration à court et moyen terme fixés par la direction du groupe.

En conséquence, le prix de 9,50 euros par action ORANGE est équitable pour les actionnaires minoritaires.

Paris, le 12 novembre 2003
Détrôyat Associés

1.5 Avis des Conseils d'administration de FRANCE TELECOM et d'ORANGE

1.5.1 Avis du Conseil d'administration de FRANCE TELECOM

Le Conseil d'administration de FRANCE TELECOM s'est réuni le 28 octobre 2003 sous la présidence de Monsieur Thierry Breton et a pris connaissance du projet d'Offre. Sur les 21 membres du Conseil d'administration, 17 étaient présents et quatre étaient représentés.

"Au terme de ces échanges, et après en avoir délibéré, le Conseil approuve, à l'unanimité, moins quatre abstentions, le projet et le dépôt d'offre publique de retrait et de retrait obligatoire des actions ORANGE non déjà détenues par FRANCE TELECOM ainsi que le dépôt d'une offre publique selon les modalités et conditions exposées par le Président, qui fera l'objet d'une note d'information conjointe aux sociétés FRANCE TELECOM et ORANGE.

Le Conseil donne tous pouvoirs à son Président à l'effet de déposer cette offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, de signer tout acte et document et d'accomplir toute formalité nécessaire à sa réalisation, et notamment finaliser la note d'information en concertation avec les autorités boursières, de signer et de faire publier le texte définitif de cette note d'information."

1.5.2 Avis du Conseil d'administration d'ORANGE

"Le Conseil d'administration d'ORANGE s'est réuni le 23 octobre 2003 sous la présidence de Monsieur Thierry Breton afin de considérer le projet d'Offre.

Le Conseil d'administration, au vu du rapport d'évaluation de l'expert indépendant concluant au caractère équitable du prix proposé pour les actionnaires minoritaires, après en avoir délibéré, a décidé à l'unanimité d'approuver l'Offre et de recommander aux actionnaires d'ORANGE d'apporter leurs titres à l'offre publique de retrait étant indiqué que ces titres seront en toute hypothèse transférés à FRANCE TELECOM dans le cadre du retrait obligatoire. Le Conseil d'administration a décidé de mandater le Directeur Général de la Société, avec faculté de subdéléguer, à l'effet de signer la note d'information préparée en accord avec FRANCE TELECOM qui sera soumise au visa de la Commission des opérations de bourse."

Sur les neuf membres du Conseil d'administration, six étaient présents et trois étaient représentés.

1.6 Extrait de l'avis de recevabilité du Conseil des marchés financiers

Dans ses séances des 5 et 13 novembre 2003, le Conseil des marchés financiers a examiné le projet d'Offre. Il a publié le 13 novembre 2003 une décision de recevabilité sous le n° 203C1883 dont les paragraphes suivants sont extraits :

< 2. Le Conseil a, par ailleurs, pris connaissance des arguments présentés par des actionnaires minoritaires sur les conditions financières de l'offre. Ces arguments ont trait principalement :

- à la fixation du prix de la présente offre par rapport au prix implicite que fait ressortir l'offre publique d'échange simplifiée soit, sur la base du dernier cours de FRANCE TELECOM le 29 août 2003 avant le dépôt de l'offre publique d'échange simplifiée et compte tenu d'une parité de 0,44, 9,94 euros ;
- à la valorisation des actions ORANGE, notamment par l'actualisation des flux futurs de trésorerie, compte tenu des perspectives récemment annoncées par la société dans le cadre de la publication de son chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2003 et de l'intention annoncée de FRANCE TELECOM d'intégrer fiscalement sa filiale ORANGE ;
- à la valeur des titres ORANGE dans les comptes de FRANCE TELECOM, supérieure au prix retenu pour la présente offre, et aux hypothèses utilisées pour le calcul de la valeur d'usage des titres ORANGE dans les comptes de FRANCE TELECOM différenciant de celles retenues pour la méthode de l'actualisation des flux futurs mise en œuvre pour la présente offre.

3. S'agissant de la référence à un prix implicite de l'offre publique d'échange simplifiée, le Conseil a estimé que si cette référence est pertinente dans l'appréciation de la présente offre, il ne résulte d'aucun texte réglementaire, ni d'aucune jurisprudence, que celle-ci doive être uniquement prise sur la base du dernier cours de bourse de l'initiateur qui précède le dépôt de l'offre publique d'échange simplifiée. A cet égard le Conseil a noté que les contre-valeurs de l'offre publique d'échange simplifiée, prises sur la base de plusieurs moyennes pondérées par les volumes au 29 août 2003⁽⁴⁾, sont compatibles avec les 9,50 euros proposés, et que les contre-valeurs ressortant de l'offre publique d'échange simplifiée calculées pendant l'offre sont également en ligne avec ce prix. S'agissant de la valorisation d'ORANGE telle que retenue à l'appui du projet d'offre, le Conseil a noté :

- que les prévisions retenues dans le cadre de l'évaluation par actualisation des flux futurs de trésorerie sont cohérentes avec les annonces faites par ORANGE lors de la présentation de son chiffre d'affaires relatif au 3^{ème} trimestre ;
- que les reports fiscaux déficitaires d'ORANGE ont été pris en compte et que l'intégration fiscale de cette dernière par FRANCE TELECOM, annoncée lors de l'offre publique d'échange simplifiée, était sans effet dans le cadre de la présente offre où ORANGE est évaluée en tant que telle ; au demeurant l'intégration fiscale n'a pas d'effet sur la valorisation d'ORANGE car cette dernière reste redevable d'une dette envers FRANCE TELECOM égale à l'impôt qu'elle devrait verser si elle n'était pas membre du groupe.

En ce qui concerne la valeur comptable des titres ORANGE dans les comptes de FRANCE TELECOM (11,8 euros par action dans les comptes sociaux au 30 juin 2003), le Conseil a considéré que :

- il peut être admis que, au sens des règles qui gouvernent la comptabilité d'une part, l'évaluation en retrait obligatoire d'autre part, la valeur comptable établie à la valeur d'usage⁽⁵⁾ ne soit pas assimilable à la valeur ressortant d'une approche multicritères telle que définie dans l'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et reprise dans l'article 5-7-1 du Règlement général : « méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actif, tenant compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales et des perspectives d'activité » ;
- néanmoins, cette valeur comptable constitue au cas d'espèce une référence objective et pertinente dans la mesure où elle est sous-tendue par un exercice de valorisation développé par l'initiateur sous le contrôle des commissaires aux comptes.

Le Conseil a relevé que la prise en compte de la valeur comptable au même rang que les critères mis en œuvre par les banques évaluatrices et validés par l'expert - contre-valeur de l'offre publique d'échange simplifiée, cours de bourse, actualisation des « cash flows », comparables boursiers - ne remet pas en cause le prix proposé de 9,50 euros par action.

Sur ces bases, au vu des travaux d'évaluation et de l'expert, en application des articles 5-1-9 et 5-7-1 du Règlement général, le Conseil a déclaré recevable le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions ORANGE au prix unitaire de 9,50 euros. »

(4) Contre-valeurs de 10,15 euros sur la base d'une moyenne 1 mois, de 9,46 euros sur la base de la moyenne des 60 jours, de 9,43 euros sur la base d'une moyenne 3 mois et de 8,79 euros sur la base d'une moyenne 6 mois (source Fininfo).

(5) En vue de l'établissement des comptes sociaux et consolidés, FRANCE TELECOM détermine la « valeur actuelle » de ses participations stratégiques afin d'apprécier les conséquences à en tirer en termes de dépréciation. La valeur actuelle se définit comme la plus élevée entre la valeur vénale (estimation de la valeur de vente, nette des coûts de sortie, lors d'une transaction réalisée à des conditions normales de marché) et la valeur d'usage (valeur des avantages économiques futurs attendus de son utilisation et de sa sortie). FRANCE TELECOM retient pour ORANGE la valeur d'usage (supérieure à la valeur vénale) et privilégie, pour l'appréhender, l'actualisation des flux de trésorerie déterminée à partir d'hypothèses économiques et des conditions prévisionnelles à long terme.

II. PRESENTATION DE FRANCE TELECOM, SOCIETE INITIATRICE DE L'OFFRE

Le document de référence de la société FRANCE TELECOM relatif à l'exercice 2002 a été déposé auprès de la Commission des opérations de bourse le 21 mars 2003 sous le n° D03-0285.

Les faits nouveaux significatifs intervenus depuis cette date relatifs au capital, à l'activité, à la situation financière et aux perspectives d'avenir de FRANCE TELECOM sont décrits dans la note d'information relative à l'OPES ayant reçu le visa n°03-791 de la Commission des opérations de bourse en date du 9 septembre 2003.

En dehors des informations énoncées ci-après, aucun fait nouveau significatif relatif à FRANCE TELECOM n'est intervenu depuis le dépôt de la note d'information relative à l'OPES.

Par ailleurs, il est rappelé que les comptes sociaux et consolidés de FRANCE TELECOM relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2002 ont été publiés au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 11 avril 2003, pages 4653 et suivantes et que les comptes sociaux et consolidés de FRANCE TELECOM relatifs au semestre clos le 30 juin 2003 ont été publiés au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 15 octobre 2003, pages 21146 et suivantes.

2.1 Evénements significatifs relatifs à FRANCE TELECOM intervenus depuis le dépôt de la note d'information relative à l'OPES

2.1.1 Renseignements de caractère général concernant le capital de FRANCE TELECOM

A la date de la présente note d'information, le capital social de FRANCE TELECOM est fixé à la somme de 9 609 262 400 euros, divisé en 2 402 315 600 actions ordinaires de 4 euros chacune de nominal, entièrement libérées. Le nombre de droits de vote est de 2 402 315 600. A la date de la présente note d'information, FRANCE TELECOM ne détient plus aucune de ses propres actions.

2.1.1.1 Résultats de l'OPES

Par décision n° 203C1694 en date du 16 octobre 2003, le Conseil des marchés financiers a publié le résultat de l'OPES. Le 24 octobre 2003, FRANCE TELECOM a remis 95 363 219 actions FRANCE TELECOM existantes et émis 170 600 523 actions FRANCE TELECOM nouvelles en rémunération des 604 463 050 actions ORANGE apportées à l'OPES.

2.1.1.2 Programme de rachat d'actions FRANCE TELECOM

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de FRANCE TELECOM en date du 27 mai 2003 a autorisé dans sa sixième résolution, le Conseil d'administration de FRANCE TELECOM, pour une période de dix-huit mois suivant la date de cette assemblée, à procéder au rachat d'actions FRANCE TELECOM à hauteur de 10% du capital social. Ce programme a été porté à la connaissance du public par une note d'information ayant reçu le visa n° 03-369 de la Commission des opérations de bourse en date du 6 mai 2003.

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de FRANCE TELECOM, réunie le 6 octobre 2003, a procédé à la modification du prix minimum de vente du programme de rachat d'actions de la société, initialement fixé à 25,00 euros par titre par l'assemblée générale du 27 mai 2003. Ce prix minimum de vente a été fixé par l'assemblée générale à 14,50 euros. Cette modification a fait l'objet d'un communiqué de presse de FRANCE TELECOM en date du 9 octobre 2003. A la suite de cette modification, et conformément à ce qui était indiqué dans la note d'information relative à l'OPES, les 95 363 219 actions FRANCE TELECOM auto-détenues ont pu être utilisées en rémunération des actions ORANGE apportées à l'OPES. Les autres modalités du programme de rachat d'actions, tel que décrit dans la note d'information en date du 6 mai 2003 et tel qu'approuvé par l'assemblée générale du 27 mai 2003, restent inchangées.

2.1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote de FRANCE TELECOM

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote de FRANCE TELECOM à la date de la présente note d'information :

Répartition du capital à la date de la présente note d'information				
	Nombre d'actions	%	Nombre de droits de vote	%
Etat	671 786 275	27,96	671 786 275	27,96
ERAP	638 216 466	26,57	638 216 466	26,57
Sous-total secteur public	1 310 002 741	54,53	1 310 002 741	54,53
Public	1 092 312 859	45,47	1 092 312 859	45,47
Auto-détention ⁽¹⁾	0	0,00	-	-
Total	2 402 315 600	100,00	2 402 315 600	100,00

(1) Aucune des filiales de FRANCE TELECOM ne détient d'actions FRANCE TELECOM.

A la connaissance de FRANCE TELECOM, en dehors de l'Etat et de l'ERAP, seuls The Northern Trust Company, JP Morgan Chase et la Caisse des Dépôts et Consignations disposaient au 28 octobre 2003, directement ou indirectement, de plus de 0,5% du capital ou des droits de vote de FRANCE TELECOM.

2.1.1.4 Marché des actions FRANCE TELECOM

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution du cours et du volume des transactions de l'action FRANCE TELECOM (Code ISIN FR0000133308) sur le Premier Marché d'Euronext Paris SA et de l'ADS sur le New York Stock Exchange, depuis le mois d'août 2003 :

Euronext Paris SA				
	Cours		Volume des transactions (moyenne quotidienne)	
	Plus haut	Plus bas	En titres	En capitaux
	(en euros)		(en euros)	
Août 2003	24,25	22,40	4 722 005	109 088 216
Septembre 2003	22,50	19,75	11 278 905	243 596 875
Octobre 2003	21,90	20,29	8 054 017	171 412 301
Novembre 2003 ⁽¹⁾	21,00	20,19	7 430 013	153 799 861

New York Stock Exchange				
	Cours		Volume des transactions (moyenne quotidienne)	
	Plus haut	Plus bas	En titres	En capitaux
	(en dollars US)		(en dollars US)	
Août 2003	27,32	24,80	72 743	1 881 265
Septembre 2003	25,42	23,24	182 405	4 418 317
Octobre 2003	25,72	23,68	87 170	2 158 594
Novembre 2003 ⁽¹⁾	24,61	23,26	95 663	2 289 192

(1) Jusqu'au 12 novembre 2003 inclus.

Source : Datastream

2.1.2 Renseignements de caractère général concernant l'administration et la direction de FRANCE TELECOM

Par décret en date du 29 août 2003, M. Jean-Jacques Gagnepain, directeur de la Technologie au Ministère de la jeunesse, de l'éducation nationale et de la recherche, a été nommé en qualité de représentant de l'Etat au Conseil d'administration de FRANCE TELECOM en remplacement de M. Alain Costes.

Par ailleurs, deux nouveaux comités du Conseil d'administration ont été créés en 2003 : le Comité Stratégique et le Comité d'Orientation. Enfin, le Conseil d'administration a adopté le 17 juillet 2003 un règlement intérieur dans le cadre des préconisations du rapport du groupe de travail AFEP-MEDEF présidé par Monsieur Daniel Bouton sur la gouvernance d'entreprise.

2.1.3 Renseignements de caractère général concernant l'activité, l'évolution et les perspectives d'avenir de FRANCE TELECOM

2.1.3.1 Projet de loi relatif aux obligations de service public des Télécommunications et à FRANCE TELECOM

Le projet de loi relatif aux obligations de service public des télécommunications et au statut de FRANCE TELECOM a été adopté, en première lecture, par le Sénat le 22 octobre 2003. Le Sénat a adopté un amendement prévoyant que l'Autorité de régulation des télécommunications ("ART") pourra imposer à FRANCE TELECOM de faire droit, dans des conditions objectives, transparentes et non discriminatoires, aux demandes d'autres opérateurs visant à la vente en gros des services d'abonnement au service téléphonique en vue de leur revente par ces opérateurs.

2.1.3.2 Litiges

• Recours contre les décisions du Conseil de la Concurrence du 12 septembre 2003 et de l'ART du 23 septembre 2003

Le 12 septembre 2003, le Conseil de la Concurrence a condamné FRANCE TELECOM au paiement de 40 millions d'euros d'amende au titre de la fourniture de ses données annuaires aux éditeurs d'annuaires et de services de renseignements. Le Conseil de la Concurrence a justifié sa décision par l'importance, selon lui, de l'atteinte causée au marché du fait de pratiques discriminatoires et de tarifs non orientés vers les coûts. FRANCE TELECOM considère qu'elle a toujours fourni l'accès de ses données annuaires aux opérateurs de services de renseignements et aux services d'annuaires qui lui en ont fait la demande et qu'elle a régulièrement fait ses meilleurs efforts pour établir des tarifs orientés vers ses coûts.

Le 23 septembre 2003, dans le cadre d'une procédure de règlement de différend devant l'ART et sur le fondement du décret n° 2003-752 du 1^{er} août 2003, l'ART a enjoint à FRANCE TELECOM de faire une offre de cession de ses données annuaires à un tarif orienté dans une large mesure vers les coûts tels que le Conseil de la concurrence les a évalués dans le cadre de la décision mentionnée ci-dessus.

FRANCE TELECOM a formé recours en annulation de chacune de ces décisions devant la Cour d'appel de Paris.

• Recours contre la Commission européenne

Le 2 octobre 2003, Wanadoo a déposé un recours auprès du Tribunal de première instance des communautés européennes contre la décision de la Commission qui l'avait condamnée, en juillet dernier, à une amende de 10 millions d'euros au titre de pratiques de prix prédateurs sur le marché de l'ADSL, qui seraient constitutives d'un abus de position dominante.

A l'exception des procédures décrites ci-dessus, dans l'annexe B à la note d'information relative à l'OPES ayant reçu de la COB le visa n° 03-791 en date du 9 septembre 2003 et dans son document de référence déposé auprès de la COB le 21 mars 2003 sous le n° D03-0285, FRANCE TELECOM n'est partie à aucun procès ou procédure d'arbitrage quelconque (et FRANCE TELECOM n'a pas connaissance qu'une quelconque procédure de cette nature soit envisagée par les autorités gouvernementales ou des tiers) dont la direction de FRANCE TELECOM estime que le résultat probable pourrait raisonnablement avoir une incidence négative significative sur ses résultats, son activité ou sa situation financière consolidée.

2.1.3.3 Programme EMTN

En application de son Règlement n°98-01, la Commission des opérations de bourse a enregistré le 8 octobre 2003 sous le numéro P.03-213 un document de base relatif au Programme EMTN de FRANCE TELECOM d'un montant de 30 milliards d'euros en date du 19 décembre 2002. Ce document de base présente les nouvelles conditions auxquelles sera soumise toute émission d'EMTN intervenant postérieurement au 8 octobre 2003 et n'affecte pas le régime des EMTN déjà émis. Il est consultable sur le site de la Commission des opérations de bourse (www.cob.fr). FRANCE TELECOM entend affecter le produit de l'émission des EMTN aux besoins généraux de l'entreprise, y compris le refinancement de sa dette.

2.2 Chiffre d'affaires et réalisations du programme TOP au troisième trimestre 2003 ; Initiatives de croissance et objectifs 2003 - 2005

Les données chiffrées présentées dans ce paragraphe n'ont fait l'objet ni d'un audit ni d'un examen limité.

• Croissance de 3,3% du chiffre d'affaires pro forma* du groupe FRANCE TELECOM au troisième trimestre 2003 :
- La croissance d'ORANGE (près de 10%) et de Wanadoo (24,1%) soutient la croissance pro forma* du groupe FRANCE TELECOM.

• Continuation de la dynamique TOP au troisième trimestre 2003 :
- Les processus d'amélioration des performances opérationnelles irriguent l'ensemble du groupe FRANCE TELECOM.
- Les CAPEX⁽⁴⁾ sont maîtrisés à 1,1 milliard d'euros au troisième trimestre 2003 tout en maintenant un rythme d'investissement soutenu dans les secteurs à forte croissance tel que le haut débit.
- L'indicateur TOP REAA⁽²⁾ moins CAPEX⁽⁴⁾ progresse de 43,7% en données pro forma* au troisième trimestre 2003.

• Déploiement des initiatives de croissance :
- 40 initiatives sectorielles de croissance pour tirer parti de toutes les opportunités sur les marchés du groupe FRANCE TELECOM.
- 14 programmes transverses pour servir une ambition d'opérateur global.

• Objectifs 2003 :
- Une croissance du chiffre d'affaires comprise entre 3 et 5% en données pro forma*.
- Un REAA⁽²⁾ supérieur à 17 milliards d'euros.
- Un résultat d'exploitation supérieur à 9,2 milliards d'euros.
- Un cash flow disponible⁽⁵⁾ supérieur à 4 milliards d'euros hors cessions (après impact cash du rachat des minoritaires d'ORANGE) en avance d'1 milliard d'euros sur l'objectif initial.

• Objectifs 2004-2005 :
- Une croissance du chiffre d'affaires dans le haut de la fourchette des 3 à 5% en données pro forma* en 2004 et 2005.
- Un taux de marge de REAA⁽²⁾ sur chiffre d'affaires cible de 40% en 2005.
- Un ratio de CAPEX⁽⁴⁾ sur chiffre d'affaires de 10 à 12% en 2004 et 2005.

- Un ratio de REAA⁽²⁾ moins CAPEX⁽⁴⁾ sur chiffre d'affaires d'environ 29% en 2005.
• Rappel des priorités du groupe FRANCE TELECOM : désendettement et amélioration opérationnelle avec le programme TOP.
- Réduction de la dette à un ratio de dette nette sur REAA⁽²⁾ de 1,5 à 2 en 2005.
- Poursuite de la rationalisation des coûts.
- Excédent de cash utilisé pour améliorer la croissance interne et la politique de distribution vers les actionnaires dès 2004.

Chiffre d'affaires consolidé du 3^e trimestre 2003/2002

(en millions d'euros)	3 ^e trim. 2003	3 ^e trim. 2002	Variation (en %) 2003/2002	3 ^e trim. 2002	Variation (en %) 2003/2002
		Historique	Historique	pro forma*	pro forma*
Chiffre d'affaires total	11 646	11 971	- 2,7	11 276	+ 3,3
Chiffre d'affaires par ligne de produits :					
Orange	4 588	4 401	+ 4,2	4 181	+ 9,7
Dont Orange France	1 998	1 870	+ 6,8	1 871	+ 6,8
Orange Royaume-Uni	1 472	1 543	- 4,6	1 402	+ 5,0
Orange hors France et Royaume-Uni	1 118	988	+ 13,2	908	+ 23,1
Wanadoo	639	498	+ 28,3	515	+ 24,1
Dont Accès, portails et e-Merchant	396	265	+ 49,4	282	+ 40,4
Annuaire	243	233	+ 4,3	233	+ 4,3
Services fixes, voix et données en France					
Dont Téléphonie fixe	4 338	4 606	- 5,8	4 446	- 2,4
Services aux entreprises	3 279	3 359	- 2,4	3 370	- 2,7
Télédiffusion et télévision	769	753	+ 2,1	767	+ 0,3
par câble	101	269	- 62,5	104	- 2,9
Autres produits	189	225	- 16,0	205	- 7,8
Services fixes, voix et données hors de France					
Dont Equant	2 081	2 466	- 15,6	2 134	- 2,5
Téléphonie fixe hors de France	548	661	- 17,1	579	- 5,4
Autres services mobiles hors de France et hors Orange	1 088	1 273	- 14,5	1 160	- 6,2
Autres produits hors de France	292	298	- 2,0	220	+ 32,7
Autres produits hors de France	153	234	- 34,6	175	- 12,6

2.2.1 Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2003

Au troisième trimestre 2003, FRANCE TELECOM enregistre un chiffre d'affaires de 11,65 milliards d'euros, en baisse de 2,7% en données historiques par rapport au troisième trimestre 2002. Comme lors du premier semestre, cette baisse s'explique par les variations de périmètre suite principalement aux cessions de TDF au 13 décembre 2002 et de Casema cédé le 28 janvier 2003, et par l'impact négatif des taux de change pour un montant de 427 millions d'euros.

En données pro forma*, le chiffre d'affaires du troisième trimestre est en hausse de 3,3%. ORANGE et Wanadoo confirment leur forte croissance, tandis que les services fixes, voix et données en France et hors de France connaissent un léger repli.

Le chiffre d'affaires sur les neuf premiers mois de l'année 2003 s'établit à 34,5 milliards d'euros en hausse de 0,2% en données historiques et de 3,7% en données pro forma* en comparaison avec la même période en 2002.

2.2.1.1 ORANGE : dynamisme commercial conforté par les nouveaux usages

1,3 million de clients supplémentaires en trois mois ; confirmation des tendances favorables de l'ARPU⁽⁶⁾ en France et au Royaume-Uni ; hausse trimestrielle de l'ARPU⁽⁶⁾ en France pour le 2^e trimestre consécutif ; progression sur un an de l'ARPU⁽⁶⁾ de 5,9% au Royaume-Uni malgré l'impact défavorable de la baisse des prix des terminaisons d'appel ; progression sur un an du trafic unitaire moyen par client (AUPU⁽⁶⁾) en hausse de 8,5% en France et de 3,6% au Royaume-Uni ; les services non-voix représentent au troisième trimestre 12,5% du chiffre d'affaires réseau d'ORANGE.

Le chiffre d'affaires contributif⁽¹⁾ d'ORANGE s'élève à 4,6 milliards d'euros au troisième trimestre 2003, en augmentation de 4,2% en données historiques et de 9,7% en données pro forma* par rapport au troisième trimestre 2002. Les revenus provenant du réseau s'élèvent, pour leur part, à 4,3 milliards d'euros et progressent de 4,1% en données historiques et de 8,6% en données pro forma*. Le troisième trimestre 2003 enregistre un rebond significatif de la progression de la base de clientèle avec 1,325 million de clients actifs supplémentaires, contre 696 000 au deuxième trimestre et 557 000 au premier trimestre. Cette amélioration est valable pour l'ensemble des filiales d'ORANGE. Au total, le nombre de clients actifs dans les filiales contrôlées par ORANGE s'établit à 46,9 millions au 30 septembre 2003, en progression de 8,6% par rapport au 30 septembre 2002 (en données historiques et pro forma*). Le chiffre d'affaires du réseau bénéficie par ailleurs de l'évolution favorable du revenu moyen par client (ARPU⁽⁶⁾) liée, d'une part, au développement continu du trafic voix et, d'autre part, à la poursuite du développement des services non-voix qui représentent 12,5% du chiffre d'affaires du réseau au troisième trimestre 2003 contre 10,5% au troisième trimestre 2002.

Le chiffre d'affaires contributif⁽¹⁾ d'Orange France s'établit à 2,0 milliards d'euros au troisième trimestre 2003, en croissance de 6,8% par rapport à l'année précédente (en données historiques et pro forma*). La progression de 4,5% des revenus du réseau est liée, tout d'abord, au développement de la base de clientèle qui s'établit à 19,6 millions de clients actifs au 30 septembre 2003, soit une progression de 4,4% en un an. La progression du chiffre d'affaires du réseau est par ailleurs soutenue par l'évolution favorable de l'ARPU⁽⁶⁾ qui comme au trimestre précédent croît légèrement, à 377 euros au troisième trimestre contre 376 euros au deuxième trimestre et 375 euros au premier trimestre 2003, confirmant ainsi l'inflexion enregistrée au deuxième trimestre 2003. L'amélioration du mix-clients se poursuit (la part des forfaits s'établit à 57,4% au 30 septembre 2003 contre 54,6% un an plus tôt) tandis que le trafic unitaire moyen par client progresse de 8,5% par rapport au troisième trimestre 2002.

Le chiffre d'affaires contributif⁽¹⁾ d'Orange Royaume-Uni s'élève à 1,5 milliard d'euros au troisième trimestre 2003, en baisse de 4,6% en données historiques. Cette baisse s'explique par l'effet de change défavorable de la livre sterling. En données pro forma*, le chiffre d'affaires contributif⁽¹⁾ d'Orange Royaume-Uni est en hausse de 5,0% par rapport au troisième trimestre 2002. Les revenus du réseau enregistrent un repli de 3,1% en données historiques lié à l'évolution défavorable de la livre sterling et une progression de 5,4% en données pro forma* générée en premier lieu par la progression de l'ARPU⁽⁶⁾ qui reste soutenue (soit 5,9% au troisième trimestre 2003) malgré l'effet de la baisse de 15% du prix de la terminaison d'appel. Parallèlement, le nombre de clients actifs est en progression de 2,4% en un an, s'établissant à 13,4 millions au 30 septembre 2003 contre 13,1 millions au 30 septembre 2002.

Le chiffre d'affaires contributif⁽¹⁾ d'Orange hors France et Royaume-Uni s'élève à 1,1 milliard d'euros au troisième trimestre 2003, en progression de 13,2% en données historiques et de 23,1% en données pro forma*. Les revenus du réseau sont en progression historique de 14% et de 22,6% en pro forma* par rapport au troisième trimestre 2002 reflétant la croissance du nombre de clients actifs qui reste soutenue : au 30 septembre 2003, le nombre de

clients actifs s'établit à 14 millions, soit une progression de 22,5% en un an. Les progressions les plus significatives concernent la Roumanie, la Slovaquie et l'Egypte.

2.2.1.2 Services fixes, voix et données en France : ralentissement de la baisse des parts de marché⁽⁷⁾ en local

Ralentissement de la baisse des parts de marché⁽⁷⁾ du local, contenue aux environs d'un point ; revenus de l'ADSL à 188 millions d'euros ; 2,5 millions de lignes ADSL au 30 septembre 2003, objectif de 3 millions de clients ADSL à fin 2003 confirmé.

En données historiques, le chiffre d'affaires contributif⁽¹⁾ des Services fixes, voix et données en France du troisième trimestre 2003 enregistre une baisse de 5,8% liée, pour partie, à la cession de TDF réalisée le 13 décembre 2002. En données pro forma*, la diminution du chiffre d'affaires reste contenue malgré l'effet des baisses de prix des services de données pour les entreprises, les offres promotionnelles de l'ADSL intervenues au cours du troisième trimestre, et, depuis le 7 août 2003, la gratuité de la Liste Rouge. Au total, par rapport aux mêmes périodes 2002, la baisse s'établit à 2,4% au troisième trimestre 2003, après une diminution de 1,3% au deuxième trimestre et de 3,4% au premier trimestre. Le marché global de la téléphonie fixe est en amélioration régulière : les volumes de trafic téléphonique pour la voix mesurés par FRANCE TELECOM marquent un repli limité à 2,8% au troisième trimestre 2003, contre une diminution de 4,8% au premier semestre et une baisse annuelle de 6,3% en 2002. Dans ce contexte plus favorable, FRANCE TELECOM confirme le ralentissement de ses pertes de part de marché⁽⁷⁾ sur le trafic local : en septembre 2003, la part de marché⁽⁷⁾ de FRANCE TELECOM sur le trafic local s'établit à 76,7%, soit un recul limité à 1,1 point au cours du troisième trimestre, contre une perte de 1,3 point au deuxième trimestre et de 1,8 point au premier trimestre. La part de marché⁽⁷⁾ de FRANCE TELECOM sur le trafic longue distance (national et international) est relativement stable s'établissant à 62,9%, au 30 septembre 2003, soit une diminution de 0,4 point au cours du troisième trimestre.

La progression des forfaits de communication se poursuit, avec 218 000 souscriptions supplémentaires enregistrées au cours du troisième trimestre 2003. Au 30 septembre 2003, le nombre total des souscriptions s'élève à 8,1 millions contre 6,2 millions au 30 septembre 2002, soit une progression de 32% en un an. En particulier, "Les Heures France" lancées en juillet 2002 rencontrent un succès constant et représentent 68% de l'accroissement annuel des souscriptions au 30 septembre 2003.

Par ailleurs, le chiffre d'affaires de l'accès Internet haut débit ADSL (hors les facturations par Wanadoo) progresse de 23% par rapport au troisième trimestre 2002, grâce au développement rapide de l'ADSL en France : au 30 septembre 2003, le nombre des accès haut débit ADSL (en incluant les accès ADSL de Wanadoo en France) s'élève à 2,5 millions (en incluant les accès dégroupés) contre 843 000 au 30 septembre 2002, soit une progression de 194% en un an. L'objectif de 3 millions d'accès ADSL activés à la fin de l'année 2003 est confirmé. Le chiffre d'affaires de l'ADSL en France, pour l'ensemble du Groupe en incluant Wanadoo, s'élève à 188 millions d'euros au troisième trimestre 2003, soit une hausse de 77,4% par rapport au troisième trimestre 2002 en données historiques et pro forma*.

Le chiffre d'affaires des services aux entreprises enregistre une croissance de 2,1% en données historiques (0,3% en données pro forma*) au troisième trimestre 2003 malgré un contexte économique difficile. L'activité des réseaux de données reste dynamique au troisième trimestre, les revenus étant cependant marqués par des baisses de prix relatives aux services de l'Internet et de l'intranet. Au total, le chiffre d'affaires trimestriel des réseaux de données progresse de 14,5% en données historiques (10,6% en pro forma*) compensant la baisse de 8,4% en données historiques et pro forma* des revenus des liaisons louées.

2.2.1.3 Wanadoo : croissance soutenue du chiffre d'affaires et du nombre de clients haut débit

Le nombre de clients haut débit en Europe franchit la barre des 2 millions ; un client sur quatre de Wanadoo est désormais en haut débit, avec 138 000 nouveaux clients haut débit sur le seul mois de septembre 2003 ; croissance des services d'accès tirée par la croissance de l'ARPU et de la base clients.

Le chiffre d'affaires contributif⁽¹⁾ de Wanadoo s'établit à 639 millions d'euros au troisième trimestre 2003, en croissance de 28,3% en données historiques et de 24,1% en données pro forma* par rapport au troisième trimestre 2002. Pour la plus large part, cette croissance est générée par les activités Accès, Portails et e-Merchant dont le chiffre d'affaires contributif⁽¹⁾ est en progression de 49,4% en données historiques et de 40,4% en pro forma* au troisième trimestre 2003.

La croissance des services d'Accès reste très soutenue avec une progression pro forma* de 47,9% au troisième trimestre 2003. La croissance très rapide du nombre de clients haut débit (ADSL et câble) se poursuit avec 2,070 millions de clients au 30 septembre 2003 (soit 23,3% du total des clients actifs à cette date) contre 981 000 un an plus tôt. A cet égard, le troisième trimestre 2003 enregistre 252 000 clients supplémentaires pour l'Internet haut débit, après 206 000 au trimestre précédent. Le nombre total de clients actifs de Wanadoo s'élève à 8,9 millions au 30 septembre 2003 et réalise une progression pro forma* de 13,4% en un an. En France, le développement rapide de l'accès haut débit se poursuit avec 170 000 abonnés supplémentaires au troisième trimestre 2003, après 154 000 au deuxième trimestre et 196 000 au premier. Le nombre d'abonnés haut débit de Wanadoo en France s'élève à 1,564 million au 30 septembre 2003 et représente plus du tiers des 4,363 millions de clients actifs à cette date.

Au Royaume-Uni, les revenus de l'accès enregistrent une progression pro forma* de 49,2% au troisième trimestre 2003, liée à la part croissante des clients avec abonnement : celle-ci s'établit au 30 septembre 2003 à 42% sur un total de 2,6 millions de clients actifs, contre 35% un an plus tôt. Au 30 septembre 2003, Freeserve compte 123 000 clients pour l'ADSL contre 28 000 au 30 septembre 2002.

En Espagne, les revenus de l'accès progressent de 27,3% au troisième trimestre 2003 en données pro forma* grâce à la part régulièrement croissante des clients avec abonnement, qui représentent 55% du nombre total de clients actifs au 30 septembre 2003. S'y ajoutent les effets favorables de la majoration, en mars 2003, du tarif de l'offre bas débit "illimitée" et de la migration des accès bas débit vers l'ADSL : le nombre d'abonnés ADSL de Wanadoo en Espagne atteint 148 000 au 30 septembre 2003 et représente 10% des 1,42 million de clients actifs à cette date.

L'activité Portails de Wanadoo poursuit son développement avec une croissance pro forma* du chiffre d'affaires de 10,1% au troisième trimestre 2003. Les revenus de l'e-Merchant sont pour leur part en diminution de 23,4% : la croissance du nombre de commandes ne compense qu'en partie la baisse de valeur du panier moyen.

Le chiffre d'affaires contributif⁽¹⁾ des *Annuaire* totalise 243 millions d'euros au troisième trimestre 2003, en progression de 4,3% en données historiques et pro forma* par rapport à l'année précédente. Les annuaires en ligne (publicité et création de sites) ont enregistré une croissance de 19% de leurs revenus. De même, les annuaires Internet en France et en Espagne (pagesjaunes.fr et qdq.com) sont en progression rapide, avec un chiffre d'affaires en hausse de 57% au troisième trimestre 2003 par rapport à la même période de l'année précédente.

2.2.1.4 Services fixes, voix et données hors de France : dynamisme des activités mobiles de TP Group dans un contexte défavorable

Baisse du chiffre d'affaires du segment en raison de l'impact défavorable des taux de change et d'un contexte économique difficile en particulier pour Equant ; forte croissance des activités mobiles compensant, pour une large part, le repli des activités fixes de TP Group.

Le chiffre d'affaires des Services fixes, voix et données hors de France enregistre au troisième trimestre 2003 une baisse de 15,6% en données historiques liée, pour l'essentiel, aux effets de change défavorables, en particulier du dollar et du zloty, et à l'impact des cessions de Casema (le câblo-opérateur néerlandais) au 28 janvier 2003 et des activités hors de France de TDF depuis le 13 décembre 2002. En données pro forma*, la baisse du chiffre d'affaires des Services fixes, voix et données hors de France au troisième trimestre 2003 est limitée à 2,5% par rapport à l'année précédente.

• TP Group

Le chiffre d'affaires contributif⁽¹⁾ de TP Group s'élève à 1 milliard d'euros au troisième trimestre 2003, soit une baisse de 8,4% en données historiques liée à l'évolution défavorable du taux de change du zloty. En données pro forma*, il enregistre une diminution globale de 0,7% par rapport au troisième trimestre 2002, la progression des revenus des services mobiles compensant quasiment le repli des services fixes.

La croissance des services mobiles de la filiale PTK Centertel demeure soutenue au troisième trimestre 2003 avec une progression du chiffre d'affaires de 19,7% en données historiques et de 29,5% en données pro forma*. La progression du nombre de clients actifs au troisième trimestre 2003 reste dynamique avec 271 000 clients actifs supplémentaires, rythme comparable à celui des deux premiers trimestres de 2003. Au 30 septembre 2003, le nombre de clients actifs des services mobiles s'élève à 5,4 millions, soit une progression de 33,9% en un an. La part des forfaits, dont l'ARPU est près de 5 fois supérieur à celui des offres en prépayé est, elle aussi, en progression régulière : au 30 septembre 2003, les forfaits représentent 41,8% de la base totale d'abonnés contre 37,9% un an plus tôt. Enfin, PTK Centertel améliore de 1,5 point en un an sa part de marché, qui s'établit à 33,2% au 30 septembre 2003 contre 31,7% au 30 septembre 2002.

Les services fixes, qui représentent près des trois quarts du chiffre d'affaires total de TP Group sont, pour leur part, en baisse de 7,4% au troisième trimestre 2003 (données pro forma*) sous l'effet du repli du trafic téléphonique en volume, alors que le nombre de clients de la téléphonie fixe poursuit sa progression régulière avec 11,0 millions de clients actifs au 30 septembre 2003, soit une progression de 3,5% en un an. TP Group compte par ailleurs 1,7 million de clients actifs sur le marché de l'Internet au 30 septembre 2003, en croissance de 24,5% par rapport au 30 septembre 2002.

• Equant

Le chiffre d'affaires contributif⁽¹⁾ d'Equant réalisé au troisième trimestre 2003 (548 millions d'euros) enregistre un repli de 5,4% comparé au troisième trimestre 2002 en données pro forma* (en données historiques, la baisse est de 17,1% et correspond, pour environ les trois-quarts aux effets de change défavorables). Les ventes de services de réseaux, telles que publiées par Equant, qui représentent 56% du chiffre d'affaires d'Equant au troisième trimestre 2003, progressent de 4,0% sur une base comparable. Les ventes directes (y compris à travers Transpac en France) progressent de 8,1% au troisième trimestre 2003 et font plus que compenser le repli de 14,3% du chiffre d'affaires issu des canaux de distribution indirects. Le chiffre d'affaires lié à SITA enregistre, pour sa part, une diminution de 10,3% liée aux baisses de prix contractuelles. Les revenus des services d'intégration sont par ailleurs en recul de 8,6% au troisième trimestre 2003.

2.2.2 TOP : Objectif annuel REAA⁽²⁾ moins CAPEX⁽⁴⁾ réalisé en 9 mois

L'effort d'amélioration de la performance se poursuit avec détermination et les nouveaux processus irriguent le groupe FRANCE TELECOM dans son ensemble. Le programme TOP Sourcing a installé une démarche pour rationaliser les achats ; les CAPEX⁽⁴⁾ sont maîtrisés tout en dynamisant la croissance dans les secteurs clés et l'optimisation des OPEX⁽³⁾ permet de dégager régulièrement des marges de manœuvre.

2.2.2.1 Evolution du REAA⁽²⁾ moins CAPEX⁽⁴⁾ : une amélioration de plus d'1 milliard d'euros en données pro forma*

Les résultats obtenus dans le cadre de TOP durant les trois premiers trimestres de 2003 sont supérieurs aux objectifs. Le solde REAA⁽²⁾ moins CAPEX⁽⁴⁾ s'élève à 3,6 milliards d'euros pour le troisième trimestre 2003, contre 2,5 milliards d'euros pour le troisième trimestre 2002 en données pro forma* (2,6 en données historiques). Cette amélioration d'environ 1,1 milliard d'euros du solde en données pro forma* s'explique par les gains réalisés en matière de CAPEX⁽⁴⁾ (451 millions d'euros), en matière d'OPEX⁽³⁾ (265 millions d'euros), mais également par la croissance du chiffre d'affaires (370 millions d'euros). Le solde REAA⁽²⁾ moins CAPEX⁽⁴⁾ s'élevait à 3,1 milliards au 1^{er} trimestre 2003, et à 3,2 milliards au 2^e trimestre. Au total, sur les neuf premiers mois de l'année 2003, le solde REAA⁽²⁾ moins CAPEX⁽⁴⁾ s'élève à 9,9 milliards d'euros, traduisant une amélioration régulière trimestre après trimestre et permettant dès le 30 septembre d'atteindre les objectifs annuels. Au 30 septembre 2003, le REAA⁽²⁾ moins CAPEX⁽⁴⁾ enregistre une progression de 59,2% par rapport aux neuf premiers mois de l'année 2002.

2.2.2.2 Forte progression du REAA⁽²⁾ et du résultat d'exploitation

Au troisième trimestre 2003, le REAA⁽²⁾ s'élève à 4,7 milliards d'euros, soit une marge de REAA⁽²⁾ sur chiffre d'affaires de 40,1% pour ce trimestre. Le REAA⁽²⁾ est en hausse de 8,9% en données historiques et de 15,7% en données pro forma* par rapport au troisième trimestre de l'année précédente. Le résultat d'exploitation du trimestre s'établit à 2,8 milliards d'euros, en hausse de 27,1% en données historiques et de 33,4% en données pro forma* par

rapport au troisième trimestre 2002, soit une marge de résultat d'exploitation sur chiffre d'affaires de 24,2%.

L'impact renforcé de TOP est illustré également par la progression du REAA⁽²⁾ consolidé qui est en hausse, en comparaison des neuf premiers mois de l'année 2002, de 17,9% en données historiques et de 21,4% en données pro forma* pour atteindre 13,2 milliards d'euros au 30 septembre 2003. Le résultat d'exploitation sur les neuf premiers mois de 2003 s'élève à 7,5 milliards d'euros, soit une hausse de 38,2% en données historiques et de 41% en données pro forma* par rapport aux neuf premiers mois de l'année 2002. FRANCE TELECOM confirme son objectif de dégager un cash flow disponible⁽⁵⁾ de 15 milliards d'euros avec TOP sur la période 2003-2005 et devrait dégager plus de 4 milliards d'euros de cash flow disponible⁽⁵⁾ hors cessions pour la seule année 2003 (après impact cash du rachat des minoritaires d'ORANGE et des paiements d'intérêt liés à la restructuration des titres à durée indéterminée remboursables en actions).

2.2.2.3 Maîtrise des CAPEX⁽⁴⁾ et poursuite des investissements dans les secteurs de croissance

Au troisième trimestre, les CAPEX⁽⁴⁾ ont représenté 1,1 milliard d'euros, en baisse de 34% en données historiques et de 29% en pro forma* par rapport au troisième trimestre 2002. Ils représentent 9,5% du chiffre d'affaires du troisième trimestre. Au total, les gains de CAPEX⁽⁴⁾ au troisième trimestre s'élèvent à 451 millions d'euros en données pro forma*. Les principaux contributeurs sont ORANGE (241 millions d'euros) et le fixe en France (144 millions d'euros). Les CAPEX⁽⁴⁾ du fixe en France sont en baisse de 37,1% en données historiques et de 33,5% en données pro forma* par rapport au troisième trimestre 2002 en raison de la baisse des dépenses dans les domaines de la commutation et des capacités de transmission du réseau en France qui aujourd'hui atteint l'excellence en termes de qualité. Les CAPEX⁽⁴⁾ d'ORANGE sont en baisse en raison du report des investissements sur le réseau UMTS du fait de la maturité insuffisante du secteur pour le lancement du 3G. Un programme de "capex sharing" a été initié afin d'accroître les mutualisations en matière d'investissement dans des domaines tels que les systèmes d'information et de facturation. Cependant, conformément à la logique de TOP, et afin d'accélérer la productivité et d'améliorer la sélectivité des investissements, les dépenses de CAPEX⁽⁴⁾ ont augmenté dans les secteurs qui ont un fort potentiel de croissance. En particulier les investissements en matière de haut débit sont en hausse. Les investissements sur le réseau ADSL ont progressé de 85% pour l'ensemble du groupe FRANCE TELECOM par rapport au troisième trimestre 2002 tandis que la production de lignes ADSL a doublé par rapport à la même période avec 305 000 lignes installées en France. Les investissements réseau à l'international demeurent soutenus, en particulier en Pologne, avec un ratio de CAPEX⁽⁴⁾/chiffre d'affaires de 19,3% au troisième trimestre 2003.

2.2.2.4 Les OPEX⁽³⁾ : une baisse régulière des dépenses en OPEX⁽³⁾ grâce à la mise en oeuvre de nouvelles pratiques

La transformation des processus bénéficie notamment aux OPEX⁽³⁾ pour ce troisième trimestre 2003 avec une meilleure sélectivité dans les dépenses et des pratiques de mutualisation de plus en plus opérationnelles à tous les niveaux du Groupe.

Au troisième trimestre 2003, les OPEX⁽³⁾ ont représenté un montant de 6,97 milliards d'euros, soit une amélioration de la marge OPEX⁽³⁾/CA de 4 points par rapport au troisième trimestre 2002. En effet, les OPEX⁽³⁾ du groupe FRANCE TELECOM représentent 59,9% du chiffre d'affaires du troisième trimestre contre 64,2% du chiffre d'affaires de la même période un an auparavant, en données pro forma*. Les gains d'OPEX⁽³⁾ se sont élevés à 265 millions d'euros (465 millions d'euros hors les éléments non monétaires exceptionnels intervenus au troisième trimestre 2002), principalement tirés par les efforts réalisés dans les dépenses externes (gains de 176 millions d'euros), avec par exemple une baisse de 139 millions d'euros des frais d'étude et sous-traitance et de 28 millions d'euros des dépenses de communication. Un réseau de plus de 400 "saving trackers" a été déployé, afin de travailler sur l'optimisation et la meilleure allocation des dépenses modifiant ainsi les attitudes de dépenses sur le long terme.

Les améliorations régulières réalisées dans la maîtrise des dépenses externes basées sur une mutualisation accrue des moyens et le reengineering des processus donnent une nouvelle impulsion aux pratiques du groupe FRANCE TELECOM engendrant une meilleure efficacité.

2.2.2.5 L'exemple de TOP Sourcing : un chantier transverse

Le chantier sourcing, chantier central et totalement transversal se déroule en trois vagues. La première vague s'est déroulée de janvier à juin 2003 traitant 41 commodités et 6,4 milliards d'euros de dépenses. Elle s'est traduite par une réduction de 60% du portefeuille de fournisseurs. Cette vague est en cours de contractualisation et délivre ses premiers résultats. La deuxième vague lancée fin juin 2003, traite 22 commodités et 3,4 milliards d'euros de dépenses du groupe FRANCE TELECOM. La troisième vague sera lancée en janvier 2004 pour traiter 2,7 milliards d'euros de dépenses. Par ailleurs, des améliorations régulières sont enregistrées sur des commodités qui ne sont pas incluses dans les vagues. L'impact attendu pour l'année 2003 est de plus de 700 millions d'euros. Au total le programme sourcing confirme son objectif de générer un gain de 4 milliards d'euros sur la période 2003-2005.

2.2.3 Les initiatives de croissance : un plan d'action groupe FRANCE TELECOM pour accélérer la croissance

Les bons résultats de TOP s'accompagnent de la mise en place de chantiers de croissance afin de tirer parti de toutes les opportunités sur les différents marchés du groupe FRANCE TELECOM. Environ 40 initiatives de croissance propres aux différentes divisions du groupe FRANCE TELECOM ont été lancées pour notamment renforcer les positions du groupe FRANCE TELECOM dans ses activités existantes et utiliser pleinement ses leviers de croissance afin de développer de nouvelles opportunités. Parallèlement, 14 initiatives transversales permettront d'accroître les synergies au sein du groupe FRANCE TELECOM et de développer les nouveaux services. Ces initiatives ont pour objectif de conforter la croissance du groupe FRANCE TELECOM à moyen terme et de dégager des marges de manœuvre supplémentaires.

2.2.4 Objectifs

FRANCE TELECOM confirme, pour l'année 2003, son objectif d'une croissance du chiffre d'affaires pro forma* comprise entre 3 et 5% et, en poursuivant la dynamique d'amélioration opérationnelle de TOP, de dégager un REAA⁽²⁾ supérieur à 17 milliards d'euros à fin 2003 et un résultat d'exploitation supérieur à 9,2 milliards d'euros. Compte tenu d'un objectif de CAPEX⁽⁴⁾ inférieur à 5,5 milliards d'euros et d'un objectif de cash flow disponible⁽⁵⁾ hors cessions (après impact cash du rachat des minoritaires d'ORANGE et des paiements d'intérêt liés à

la restructuration des Titres à Durée Indéterminée Remboursables en Actions) de plus de 4 milliards d'euros, France Télécom confirme son objectif de ratio dette nette/REAA⁽²⁾ inférieur à 3 à fin 2003.

En outre, FRANCE TELECOM confirme et conforte ses objectifs 2004-2005 :

- Une croissance du chiffre d'affaires dans le haut de la fourchette des 3 à 5% en données pro forma* en 2004 et 2005.
- Un taux de marge de REAA⁽²⁾ sur chiffre d'affaires cible de 40% en 2005.
- Un ratio de CAPEX⁽⁴⁾ sur chiffre d'affaires de 10 à 12% en 2004 et 2005.
- Un ratio de REAA⁽²⁾ moins CAPEX⁽⁴⁾ sur chiffre d'affaires d'environ 29% en 2005.

FRANCE TELECOM rappelle que les priorités du groupe restent le désendettement et l'amélioration opérationnelle avec le programme TOP. Le groupe FRANCE TELECOM vise un ratio de dette nette sur REAA⁽²⁾ de 1,5 à 2 en 2005. L'excédent de cash sera utilisé pour améliorer la croissance interne et la politique de distribution vers les actionnaires dès 2004.

2.2.5 Autres informations financières

Cessions et restructuration des titres à durée indéterminée remboursables en actions ("TDIRA") : au cours du troisième trimestre 2003, FRANCE TELECOM a réalisé des opérations de cessions, dont l'impact sur l'endettement financier net correspond à une réduction de 1,6 milliard d'euros (dont la cession de sa participation dans le capital de Wind, réalisée le 1^{er} juillet 2003, représente un impact sur l'endettement financier net de 1,5 milliard d'euros). Au cours du troisième trimestre 2003, France Télécom a procédé à la restructuration et au rachat d'une partie des TDIRA : cette opération, réalisée en septembre 2003, a eu pour impact une augmentation de l'endettement financier net de 1,2 milliard d'euros.

2.2.6 Profil du groupe FRANCE TELECOM au 30 septembre 2003

Au 30 septembre 2003, le groupe FRANCE TELECOM sert un total de 114,9 millions de clients à travers les sociétés qu'il contrôle, répartis de la façon suivante :

	Nombre de clients (en millions)	Nombre de pays
Télécommunications mobiles	53,6	21
Téléphonie fixe	49,7	11
Accès Internet (clients actifs)	10,7	11
Réseaux câblés	0,9	1

Le nombre d'abonnés supplémentaires acquis au cours du troisième trimestre 2003 s'élève à 1,9 million, soit un rythme nettement supérieur à celui des deux trimestres précédents (1,3 million d'abonnés supplémentaires au deuxième trimestre et 1,6 million au premier trimestre). Il concerne pour la plus large part, les services mobiles qui enregistrent, avec ORANGE, un regain sensible de la croissance du nombre d'abonnés avec 1,7 million de clients actifs supplémentaires au troisième trimestre 2003 après 1,2 million au deuxième trimestre et 910 000 au premier trimestre.

L'accès à Internet enregistre également une amélioration de la progression du nombre de ses abonnés au troisième trimestre 2003 avec 171 000 clients actifs supplémentaires contre 19 000 clients actifs supplémentaires au trimestre précédent. En particulier, le nombre des accès Internet à haut débit (ADSL et câble) est en augmentation de 282 000 abonnés supplémentaires au troisième trimestre 2003 contre 221 000 au 2^e trimestre.

Parallèlement, le nombre d'abonnés de la téléphonie fixe demeure globalement stable au cours du troisième trimestre 2003.

Notes :

* Pro forma :

Pro forma des données au 30 septembre 2002 : afin de les rendre comparables avec les données cumulées au 30 septembre 2003, des données pro forma à taux de change constants sont présentées pour les neuf premiers mois de l'année 2002. A cette fin, les données cumulées au 30 septembre 2002 sont retraitées sur la base du périmètre de consolidation et des taux de change de l'année 2003.

Pro forma des données trimestrielles : afin de les rendre comparables avec celles du troisième trimestre 2003, des données pro forma à taux de change constants sont présentées pour le troisième trimestre 2002. A cette fin, les données du troisième trimestre 2002 sont établies en retranchant des données pro forma cumulées au 30 septembre 2002 décrites ci-dessus, les données pro forma du premier semestre 2002 déterminées sur la base du périmètre de consolidation et des taux de change moyens du premier semestre 2003.

Objectifs pro forma : données à périmètre de consolidation et taux de change constants sur la période envisagée.

(1) Chiffre d'affaires contributif : chiffre d'affaires consolidé hors transactions intra-groupe.

(2) REAA : résultat d'exploitation avant amortissements des immobilisations et des écarts actuariels du plan de congés de fin de carrière.

(3) OPEX (dépenses opérationnelles) : charges d'exploitation, hors amortissements des immobilisations et des écarts actuariels du plan de congés de fin de carrière.

(4) CAPEX (dépenses d'investissement) : investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS.

(5) Cash flow disponible : flux net de trésorerie généré par l'activité, net du flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement. Le montant du cash flow disponible hors cessions, affecté à la réduction de la dette ne prend pas en compte le placement de liquidités en SICAV de trésorerie qui vient comptablement augmenter les flux de trésorerie affectés aux opérations d'investissement.

(6) ARPU : Le revenu annuel moyen par client est calculé en divisant le chiffre d'affaires généré sur les douze derniers mois par l'utilisation du réseau (tarifs d'accès, appels sortants, appels entrants, revenus du roaming des clients d'autres réseaux et revenus des services à valeur ajoutée) par la moyenne pondérée du nombre de clients sur la même période. La moyenne pondérée du nombre de clients est la moyenne des moyennes mensuelles au cours de la période considérée. La moyenne mensuelle est la moyenne arithmétique du nombre de clients en début et en fin de mois. L'ARPU est exprimé en chiffre d'affaires annuel par client. Actuellement, Orange France (métropole) ne reçoit pas de revenus des autres opérateurs mobiles français pour les appels partant du réseau de ceux-ci et aboutissant sur celui d'Orange France. Cette situation est différente dans d'autres pays et en particulier au Royaume-Uni. En conséquence, l'ARPU en France et l'ARPU au Royaume-Uni ne peuvent être directement comparés.

(7) Part de marché dans le Fixe en France : calcul effectué sur le trafic du réseau ou interconnecté au réseau de France Télécom.

(8) AUPU : La consommation mensuelle moyenne par client (AUPU) est calculée en divisant la consommation totale en minutes sur les douze derniers mois (appels sortants, appels entrants et roaming) par la moyenne pondérée du nombre de clients du groupe FRANCE TELECOM sur la même période. L'AUPU est exprimé en minutes de consommation mensuelle par client.

2.3 Autres développements

FRANCE TELECOM a déposé le 17 novembre 2003 auprès de la Securities Exchange Commission les informations comptables complémentaires aux comptes semestriels du 30 juin 2003, liées à sa cotation sur le New York Stock Exchange, qui comprennent la réconciliation entre ses comptes consolidés semestriels établis selon les principes comptables français et leurs équivalents en principes comptables américains (US GAAP). Ces informations sont disponibles sur le site Internet de FRANCE TELECOM - <http://www.francetelecom.com>.

III. PRESENTATION D'ORANGE

Le document de référence d'ORANGE relatif à l'exercice 2002 a été enregistré auprès de la Commission des opérations de bourse le 5 juin 2003 sous le numéro R.03-109.

Les faits nouveaux significatifs intervenus depuis cette date relatifs au capital, à l'activité, à la situation financière et aux perspectives d'avenir d'ORANGE sont décrits dans la note d'information relative à l'OPES ayant reçu le visa n°03-791 de la Commission des opérations de bourse en date du 9 septembre 2003.

En dehors des informations énoncées ci-après, aucun fait nouveau significatif relatif à ORANGE n'est intervenu depuis le dépôt de la note d'information relative à l'OPES.

3.1 Evénements significatifs relatifs à ORANGE intervenus depuis le dépôt de la note d'information conjointe relative à l'OPES

3.1.1 Renseignements de caractère général concernant le capital d'ORANGE

A la date de la présente note d'information, le capital social d'ORANGE est fixé à la somme de 4 814 566 240 euros, divisé en 4 814 566 240 actions de 1 euro chacune de nominal, entièrement libérées. Le nombre de droits de vote est de 4 814 566 240⁽⁸⁾.

3.1.2 Résultats de l'OPES

A la suite de l'OPES, et compte tenu des actions détenues par le groupe FRANCE TELECOM précédemment à l'OPES, FRANCE TELECOM détient, à la date de la présente note d'information, directement et indirectement, 4 758 984 293 actions ORANGE, soit 98,78% du capital et des droits de vote.

3.1.3 Marché des actions ORANGE

Le tableau, ci-dessous, retrace l'évolution du cours et du volume des transactions de l'action ORANGE (Code ISIN FR0000079196) sur le Premier Marché d'Euronext Paris SA et sur le *London Stock Exchange*, depuis le mois d'août 2003 :

	Euronext Paris SA			
	Cours		Volume des transactions (moyenne quotidienne)	
	Plus haut	Plus bas	En titres	En capitaux
	(en euros)			(en euros)
Août 2003	8,57	8,13	3 907 005	32 389 836
Septembre 2003	9,88	8,75	14 910 505	141 014 224
Octobre 2003*	9,56	8,90	2 322 870	21 467 211

Source : Datastream

* Cotation suspendue à partir du 29 octobre 2003 en raison du dépôt du projet d'Offre.

	London Stock Exchange			
	Cours		Volume des transactions (moyenne quotidienne)	
	Plus haut	Plus bas	En titres	En capitaux
	(en £ Sterling)			(en £ Sterling)
Août 2003	5,98	5,68	353 330	2 052 890
Septembre 2003	6,85	6,15	979 209	6 518 189
Octobre 2003*	6,43	6,18	52 060	329 280

Source : Datastream

* Cotation suspendue à partir du 29 octobre 2003 en raison du dépôt du projet d'Offre.

3.1.4 Administration et direction d'ORANGE

Le 4 novembre 2003, le Conseil d'administration d'ORANGE a décidé de proposer à l'occasion de la prochaine assemblée générale la nomination de M. Sanjiv Ahuja comme administrateur. Dans l'intervalle, M. Ahuja assistera aux séances du Conseil d'administration en qualité de personnalité invitée. M. Ahuja a rejoint ORANGE le 23 avril 2003 comme Directeur général adjoint.

3.1.5 Litiges

A l'exception des procédures décrites dans l'annexe D à la note d'information relative à l'OPES ayant reçu de la COB le visa n° 03-791 en date du 9 septembre 2003 et dans son document de référence enregistré par la COB le 5 juin 2003 sous le n° R03-109, ORANGE n'est partie à aucun procès ou procédure d'arbitrage quelconque (et ORANGE n'a pas connaissance qu'une quelconque procédure de cette nature soit envisagée par les autorités gouvernementales ou des tiers) dont la direction d'ORANGE estime que le résultat probable pourrait raisonnablement avoir une incidence négative significative sur ses résultats, son activité ou sa situation financière consolidée.

3.2 Chiffre d'affaires au troisième trimestre 2003

Les données chiffrées présentées dans ce paragraphe n'ont fait l'objet ni d'un audit ni d'un examen limité.

Sauf indication contraire, toutes les comparaisons faites dans ce paragraphe sont avec les résultats reportés pour les trois premiers trimestres clos le 30 septembre 2002.

(8) Ne tient pas compte de l'émission par ORANGE de 3 282 069 actions à la suite de l'exercice d'options par des salariés entre le 1^{er} janvier 2003 et le 13 novembre 2003, qui n'a pas encore été constatée par le Conseil d'administration.

3.2.1 Accélération de la croissance au troisième trimestre 2003

Après neuf mois d'amélioration significative, ORANGE présente ci-dessous ses résultats pour le troisième trimestre 2003, avec une accélération de la croissance du chiffre d'affaires. Toutes les activités du groupe ORANGE affichent au cours du troisième trimestre 2003 une croissance du chiffre d'affaires et du nombre de clients dépassant les attentes du marché, tandis que la stratégie annoncée en juin 2003 par la nouvelle équipe de management insufflé une nouvelle dynamique et produit les résultats escomptés.

Forte accélération du chiffre d'affaires et du nombre de nouveaux clients :

- Hausse du chiffre d'affaires de 8,1% à 4,7 milliards d'euros au troisième trimestre par rapport au second trimestre 2003, grâce à un renforcement de l'ARPU et à l'augmentation du nombre de clients.
- Croissance de 2,9% du nombre de clients à 46,9 millions, soit 1 325 000 nouveaux clients nets au troisième trimestre 2003 (249 000 en France, 113 000 au Royaume-Uni et 963 000 dans le Reste du Monde).
- Croissance du chiffre d'affaires total de 6,3% à 13,3 milliards d'euros contre 12,5 milliards d'euros pour les trois premiers trimestres de 2003 (sur une base pro forma, la croissance sous-jacente est de 9,8%) et augmentation du nombre de clients de 8,6% pour atteindre 46,9 millions.
- Le chiffre d'affaires total d'Orange France est en hausse de 5,7%. Le chiffre d'affaires total pour Orange UK est en hausse de 7,9% sur une base pro forma. Le chiffre d'affaires total pour le Reste du Monde a augmenté de 21,1% à 3,2 milliards d'euros et représente maintenant 24% du chiffre d'affaires total du groupe ORANGE. Par rapport au trimestre précédent, les chiffres d'affaires d'Orange France, Orange UK et du segment Reste du Monde ont respectivement augmenté de 9,8%, 3,8% et 10,7%.
- Le nombre de clients pour le Reste du Monde dépasse pour la première fois le nombre de clients d'Orange UK avec près de 14 millions de clients. Le Reste du Monde représente 82% des nouveaux clients nets du groupe ORANGE au cours des trois premiers trimestres de 2003.
- Forte croissance des services non-voix dans tous les marchés européens. Le chiffre d'affaires des services non-voix est en hausse de 25,5% à 1,51 milliard d'euros et représente plus de 12% du chiffre d'affaires réseau. Les revenus hors SMS représentent 22,8% des revenus non-voix.

D'excellents indicateurs opérationnels démontrent la solidité de cette croissance :

- L'usage des services voix augmente en France et au Royaume-Uni.
- Amélioration de la proportion contrat/prépayé à travers le groupe ORANGE: les clients sous contrat représentent maintenant 33% des clients au Royaume-Uni et 57% des clients en France.
- Confirmation des tendances positives de l'ARPU dans les principaux marchés : poursuite de la croissance de l'ARPU au Royaume-Uni avec une augmentation de 5,9% à 270 livres sterling ; second trimestre consécutif de croissance en France avec un ARPU de 377 euros.

ORANGE confirme ses objectifs financiers pour l'année 2003.

A propos de ces résultats, Solomon Trujillo, Directeur Général d'ORANGE, a déclaré :

"Je suis très satisfait par l'amélioration continue de notre performance au cours du dernier trimestre et par les chiffres que nous annonçons aujourd'hui. Avec près de 1,3 million de nouveaux clients nets et une croissance du chiffre d'affaires de 8,1% au cours du troisième trimestre 2003, ORANGE commence à accélérer son rythme de croissance, comme je le pressentais quand je suis devenu PDG d'ORANGE au début de l'année. Nous sommes en ligne ou même en avance sur nos engagements pris en juin à l'occasion de la présentation de notre stratégie. Nous avons l'équipe adéquate pour cela et ces résultats sont la preuve tangible que l'ensemble du groupe ORANGE est en marche. En particulier, je suis satisfait d'avoir démontré au cours des sept derniers mois qu'en étant vigilant sur les coûts et en faisant les investissements appropriés, une forte croissance pouvait être réalisée dans le groupe ORANGE. Et ce n'est que le début.

Une solide performance en France est essentielle pour ORANGE. Avec une croissance du chiffre d'affaires de près de 10% et un rythme de croissance du nombre de clients qui a quasiment doublé par rapport au second trimestre 2003, notre performance en France est excellente. Les résultats d'Orange UK sont également très satisfaisants, avec une croissance de près de 7,9% du chiffre d'affaires sur une base pro forma et une augmentation du nombre de clients malgré un environnement extrêmement compétitif.

Enfin, la valeur réelle de notre portefeuille d'activités internationales apparaît clairement dans les chiffres que nous annonçons aujourd'hui, avec une forte croissance du nombre de clients qui atteint près de 14 millions, soit, pour la première fois, un chiffre supérieur à celui du Royaume-Uni. Nos activités internationales ont par ailleurs contribué pour 82% à l'augmentation du nombre de clients nets au cours des neuf derniers mois. Toutes les activités contrôlées par ORANGE ont réalisé les objectifs financiers que nous leur avons fixés en juin. Nous croyons plus que jamais que notre présence internationale représente un fort potentiel de croissance pour ORANGE."

Stratégie et nouvelle phase de l' "Expérience Orange"

Le 24 juin 2003, ORANGE a annoncé une nouvelle stratégie pour le groupe ORANGE et les résultats financiers présentés ci-dessous démontrent l'influence motrice de cette stratégie unique, qui fonde la croissance sur :

- une proximité clients renforcée à travers une segmentation du marché fondée sur les besoins de chaque type de clientèle ;
- un service client unique et intégré de bout en bout ;
- le déploiement d'un réseau "intelligent" ;
- la création d'alliances avec les partenaires clefs du secteur ;
- la valorisation des atouts d'ORANGE ;
- la mise en œuvre d'une nouvelle organisation afin d'exploiter pleinement la puissance du groupe ORANGE.

Par ailleurs, ORANGE a annoncé le 29 octobre 2003 le lancement d'une série d'initiatives au Royaume-Uni et en France et dans le reste du monde au cours du 1^{er} trimestre 2004, dont l'objectif est de faciliter l'accès à de nouveaux services ORANGE personnalisés et attractifs. Cette nouvelle phase de l' "Expérience Orange" renforcera la différenciation d'ORANGE et soutiendra la croissance de l'activité.

Nouveaux indicateurs de performance

Avec une stratégie visant à procurer au client une expérience unique et à renforcer les résultats financiers, la performance d'ORANGE ne peut plus seulement se mesurer en nombre de clients et de terminaux vendus, mais doit être évaluée aussi en fonction des usages non-voix et de leur taux d'adoption. ORANGE retient de nouveaux indicateurs de performance qui lui permettront de mieux gérer et mesurer son activité. Ces indicateurs comprennent en particulier :

- le revenu moyen par client pour les services non-voix ;
- le taux d'adoption et d'usage des services ;
- le taux d'adoption et d'usage des options de personnalisation.

Wilfried Verstraete, Directeur Financier du groupe ORANGE, a déclaré :

“Nos résultats montrent que la stratégie que nous avons annoncée en juin commence à porter ses fruits. Je suis particulièrement satisfait de nos résultats pour le troisième trimestre de 2003 : tous nos indicateurs de croissance affichent des tendances solides, et l'accélération du rythme de croissance au cours du troisième trimestre confirme nos perspectives pour 2003 et au delà pour 2004.

ORANGE affiche d'excellents résultats avec une augmentation de l'ARPU annuel de 5,9% à 270 livres sterling pour Orange UK et un second trimestre consécutif de croissance de l'ARPU pour Orange France à 377 euros. De même, le trafic a été en augmentation dans nos principaux marchés pour six trimestres consécutifs. Ces tendances en termes d'ARPU et de trafic, couplées avec une forte croissance du nombre de nos clients, créent les bases de la performance financière future d'ORANGE.

Nous considérons que dans des marchés matures qui évoluent vers de nouveaux modèles de croissance, il est nécessaire d'utiliser de nouveaux indicateurs de la performance opérationnelle en complément de l'ARPU ou du nombre de clients. Aujourd'hui, nous avons dévoilé quelques uns des indicateurs que nous comptons utiliser à l'avenir pour la gestion et la mesure de notre activité. Nous pensons que ces indicateurs deviendront progressivement des standards pour notre secteur.”

Solomon Trujillo a conclu :

“Les résultats d'aujourd'hui parlent d'eux-mêmes. Nous avons eu deux bons trimestres et ORANGE tourne à plein régime. Nous construisons les fondations d'une croissance accélérée, et l'annonce de la nouvelle phase de l'“Expérience Orange” est un pas de plus dans cette voie. Nous sommes persuadés que ce que nos clients souhaitent, c'est une réelle facilité d'usage et des fonctionnalités “sur mesure” plutôt qu'un produit standardisé. Notre volonté d'être plus proche de nos clients ainsi que notre stratégie globale cohérente, mise en œuvre localement, seront déterminants pour l'avenir de notre activité.”

Résumé des informations pour les périodes closes les 30 septembre 2003 et 30 septembre 2002.

(en millions d'euros)	Trimestre clos le		Neuf mois clos le 30 septembre		
	30.09.2003	30.06.2003	2003	2002 (1) (2)	2002 (1)
	(non audités)	(non audités)	(non audités)	pro forma (non audités)	reporté (non audités)
Chiffre d'affaires					
Orange France	2 132	1 942	5 938	5 616	5 616
Orange UK	1 477	1 423	4 329	4 011	4 419
Reste du Monde	1 152	1 041	3 195	2 641	2 638
Opérations intra-groupe	(47)	(46)	(133)	(127)	(130)
Total	4 714	4 360	13 329	12 141	12 543
Chiffres d'affaires réseau					
Orange France	1 923	1 797	5 465	5 211	5 211
Orange UK	1 335	1 295	3 925	3 598	3 964
Reste du Monde	1 041	946	2 892	2 373	2 367
Opérations intra-groupe	(37)	(31)	(94)	(74)	(75)
Total	4 262	4 007	12 188	11 108	11 467
Nouveaux clients nets	(000s)	(000s)	(000s)	(000s)	(000s)
Orange FRANCE	249	137	401	972	972
Contrat	303	161	583	824	824
Prépayé	(54)	(24)	(182)	148	148
Orange UK	113	(55)	59	673	673
Contrat	49	6	109	383	383
Prépayé	64	(61)	(50)	290	290
Reste du Monde	963	614	2 118	879	826
Contrat	240	220	620	301	235
Prépayé	723	394	1 498	578	591
Total	1 325	696	2 578	2 524	2 471

Base clients (en milliers)	Au 30 septembre 2003		Au 30 juin 2003	
	(non audités)	(non audités)	(non audités)	(non audités)
Orange France	19 617	18 795	19 368	19 368
Orange UK	13 371	13 060	13 258	13 258
Reste du Monde	13 957	11 389	12 994	12 994
Total	46 945	43 244	45 620	45 620

Les indicateurs commerciaux clés pour la France, le Royaume-Uni et les autres filiales principales sont indiqués ci-dessous. Les chiffres du revenu moyen annuel par client (“ARPU”) sont exprimés sur la base d'une moyenne glissante de 12 mois.

	Trimestre clos le		Neuf mois clos le 30 septembre	
	30 septembre 2003	30 juin 2003	2003	2002 (1)(2) pro forma
France				
Clients (en milliers) (fin de période)	19 617	19 368	19 617	18 795
Contrat	11 266	10 963	11 266	10 269
Prépayé	8 351	8 405	8 351	8 526
Chiffres d'affaires réseau (en millions d'€)	1 923	1 797	5 465	5 211
Vente de terminaux et autres revenus (en millions d'€)	209	145	473	405
Total chiffre d'affaires (en millions d'€)	2 132	1 942	5 938	5 616
Revenu moyen annuel par client (€)			377	380
Contrat			549	566
Prépayé			158	166
Royaume-Uni				
Clients (en milliers) (fin de période)	13 371	13 258	13 371	13 060
Contrat	4 347	4 298	4 347	4 144
Prépayé	9 024	8 960	9 024	8 916
Chiffres d'affaires réseau (en millions d'€)	1 335	1 295	3 925	3 598
Vente de terminaux et autres revenus (en millions d'€)	142	128	404	413
Total chiffre d'affaires (en millions d'€)	1 477	1 423	4 329	4 011
Revenu moyen annuel par client (£)			270	255
Contrat			572	551
Prépayé			127	124

	Trimestre clos le		Neuf mois clos le 30 septembre	
	30 septembre 2003	30 juin 2003	2003	2002 (1) (2) (*)
Données pour segment Reste du Monde				
Belgique - Mobistar				
Clients (en milliers) (fin de période)	2 508	2 418	2 508	2 220
Chiffres d'affaires (en millions d'€)	302	282	849	740
Revenu moyen annuel par client (€)			411	399
Danemark - Orange				
Clients (en milliers) (fin de période) ⁽¹⁰⁾	585	546	585	574
Chiffres d'affaires (en millions d'€)	68	68	195	177
Revenu moyen annuel par client (€)			376	281
Egypte - Mobinil (à 71,25%)				
Clients (en milliers) (fin de période)	1 984	1 826	1 984	1 519
Chiffres d'affaires (en millions d'€)	103	84	280	222
Revenu moyen annuel par client (€)			208	291
Pays-Bas - Orange				
Clients (en milliers) (fin de période)	1 144	1 057	1 144	1 027
Chiffres d'affaires (en millions d'€)	124	113	343	296
Revenu moyen annuel par client (€)			397	313
Roumanie - Orange				
Clients (en milliers) (fin de période)	2 905	2 590	2 905	2 020
Chiffres d'affaires (en millions d'€)	130	109	336	241
Revenu moyen annuel par client (€)			170	218
Slovaquie - Orange				
Clients (en milliers) (fin de période)	1 979	1 852	1 979	1 615
Chiffres d'affaires (en millions d'€)	100	94	285	235
Revenu moyen annuel par client (€)			197	202
Suisse - Orange				
Clients (en milliers) (fin de période) ⁽¹¹⁾	1 055	1 003	1 055	1 040
Chiffres d'affaires (en millions d'€)	216	192	600	494
Revenu moyen annuel par client (€)			717	628
Autre Reste du Monde				
Clients (en milliers) (fin de période)	1 797	1 702	1 797	1 374
Chiffres d'affaires (en millions d'€)	109	99	307	236
Total Reste du Monde				
Clients (en milliers) (fin de période)	13 957	12 994	13 957	11 389
Chiffres d'affaires (en millions d'€)	1 152	1 041	3 195	2 641

3.2.1.1 Chiffre d'affaires

• Chiffre d'affaires total

Le chiffre d'affaires total du groupe ORANGE atteint 13 329 millions d'euros pour les neuf premiers mois de l'année, soit une augmentation de 6,3% par rapport à 2002 (12 543 millions d'euros). Sur une base pro forma, la croissance sous jacente du chiffre d'affaires est de 9,8%.

Le chiffre d'affaires du groupe ORANGE pour le troisième trimestre 2003 est en hausse de 8,1% par rapport au second trimestre 2003, et atteint 4,7 milliards d'euros. Ceci est à comparer à une croissance de 2,5% au cours du second trimestre par rapport au 1^{er} trimestre, ce qui démontre une accélération de la croissance.

Le chiffre d'affaires total d'Orange France⁽⁹⁾ s'est accru de 5,7% pour les neuf premiers mois de 2003 pour atteindre 5 938 millions d'euros alors que le chiffre d'affaires total d'Orange UK (en euros) a diminué de 2,0% en raison de la dégradation du taux de change euro/livre sterling. A taux de change constant, le chiffre d'affaires d'Orange UK est en croissance de 7,9%. Le chiffre d'affaires total pour le Reste du Monde⁽⁴⁾ est de 3 195 millions d'euros, en hausse de 21,1% (21,0% en pro forma).

Sur une base de trimestre à trimestre, le chiffre d'affaires total d'Orange France est en augmentation de 9,8%, contre une croissance de 4,2% au cours du second trimestre 2003 par rapport au 1^{er} trimestre 2003. Au troisième trimestre 2003, Orange UK affiche une croissance de 3,8% de son chiffre d'affaires total contre un léger repli au cours du second trimestre par rapport au 1^{er} trimestre. Enfin, le chiffre d'affaires total pour le Reste du Monde est en augmentation de 10,7% sur le dernier trimestre, contre une augmentation de 3,9% au cours du second trimestre 2003 par rapport au 1^{er} trimestre.

• Chiffre d'affaires réseau

Le chiffre d'affaires réseau du groupe ORANGE a augmenté de 6,3%. Sur une base pro forma, le chiffre d'affaires réseau augmente de 9,7%.

Au troisième trimestre 2003, le chiffre d'affaires réseau augmente de 6,4% pour atteindre 4,3 milliards d'euros, contre une croissance de 2,2% au cours du second trimestre 2003.

Au cours des neuf premiers mois de 2003, le chiffre d'affaires réseau d'Orange France a augmenté de 4,9% pour atteindre 5 465 millions d'euros. Sur une base pro forma, le chiffre d'affaires réseau⁽⁶⁾ d'Orange UK (en euros) s'est accru de 9,1% pour atteindre 3 925 millions d'euros. Le chiffre d'affaires réseau pour le Reste du Monde est de 2 892 millions d'euros, soit une augmentation de 22,2% (21,9% sur une base pro forma).

Sur une base de trimestre à trimestre, le chiffre d'affaires réseau d'Orange France est en augmentation de 7,0% contre une croissance de 3,0% au cours du second trimestre 2003. Au troisième trimestre 2003, Orange UK reporte une croissance de 3,1% de son chiffre d'affaires réseau contre un chiffre d'affaires réseau stable au second trimestre 2003 par rapport au 1^{er} trimestre. Enfin, le chiffre d'affaires total du Reste du Monde est en augmentation de 10,0% sur le troisième trimestre, contre une augmentation de 4,5% au cours du second trimestre 2003.

• Chiffre d'affaires non-voix

Le chiffre d'affaires non-voix augmente de 25,5 % pour atteindre 1 510 millions d'euros, soit 12,4 % du chiffre d'affaires réseau du Groupe ORANGE.

Pour Orange UK, 15,5% du chiffre d'affaires réseau provient des services non-voix contre 14,0% pour les trois premiers trimestres de 2002.

Pour Orange France, le chiffre d'affaires non-voix⁽⁶⁾ est de 11,2%, en augmentation par rapport aux 8,5% pour les trois premiers trimestres de 2002. Les chiffres d'affaires non-voix sur la Belgique, la Suisse, le Danemark et les Pays Bas sont tous supérieurs à 10 % de leur chiffre d'affaires réseau respectif et contiennent à augmenter fortement.

3.2.1.2 Revenu moyen annuel par client (“ARPU”)⁽⁷⁾ et trafic

L'ARPU annuel d'Orange France augmente pour le second trimestre consécutif pour atteindre 377 euros au troisième trimestre 2003 contre 380 euros au troisième trimestre 2002, et cela malgré une diminution des tarifs de terminaison d'appels de 15% le 1^{er} janvier 2003.

L'ARPU des clients sous contrat pour Orange France est de 549 euros pour les neuf mois qui se sont achevés fin septembre 2003 (566 euros pour la même période en 2002). L'ARPU des clients en prépayé est de 158 euros (166 euros pour la même période en 2002).

Pour le second trimestre consécutif, l'ARPU d'Orange France est en augmentation à 377 euros contre 376 euros au second trimestre et 375 euros au premier trimestre 2003.

L'ARPU annuel d'Orange UK augmente de 5,9% pour atteindre 270 livres sterling. L'ARPU annuel d'Orange UK a augmenté au cours du troisième trimestre 2003 malgré une diminution des tarifs de terminaison d'appels de 15% en juillet. L'ARPU des clients sous contrat a augmenté de 3,8% pour atteindre 572 livres sterling, alors que l'ARPU des clients en prépayé a augmenté de 2,4% pour atteindre 127 livres sterling. L'ARPU d'Orange UK a augmenté de façon continue au cours des six derniers trimestres.

Pour Orange France comme pour Orange UK, l'ARPU sur les services non-voix a augmenté. A la fin du mois de septembre 2003, l'ARPU non-voix représente 10,9% de l'ARPU annuel d'Orange France et 15,6% de l'ARPU annuel d'Orange UK, contre 8,7% et 13,7% respectivement à la fin de septembre 2002.

Le trafic voix a également augmenté, avec six trimestres consécutifs de croissance en nombre moyen de minutes par client pour Orange UK et six trimestres consécutifs pour Orange France.

3.2.1.3 Clients⁽⁹⁾

Le groupe ORANGE a augmenté sa base totale de clients sous contrôle de 3,7 millions depuis septembre 2002, pour atteindre 46,9 millions au 30 septembre 2003, soit 8,6% de plus par rapport au chiffre de 43,2 millions de clients fin septembre 2002. Le Reste du Monde représente 82% de la croissance de la base clients au cours des trois premiers trimestres 2003.

Au cours du troisième trimestre 2003, le groupe ORANGE a recruté 1 325 000 nouveaux clients nets, contre 696 000 nouveaux clients nets au cours du second trimestre et 557 000 au cours du 1^{er} trimestre 2003, indiquant une accélération du rythme de croissance.

Orange France totalise 401 000 nouveaux clients nets au cours des trois premiers trimestres 2003, ce qui porte la base clients à 19,6 millions, parmi lesquels 19,2 millions (97,7%) sont actifs selon la définition de l'Autorité de Régulation des Télécommunications (ART). Orange France a enregistré 583 000 nouveaux clients nets sous contrat, et une réduction de 182 000 des clients prépayés due à l'augmentation du taux d'inactivité.

Orange France enregistre 249 000 nouveaux clients nets au troisième trimestre 2003, une accélération par rapport aux 137 000 nouveaux clients nets du second trimestre de 2003. Au cours des trois derniers mois, Orange France enregistre 303 000 nouveaux clients nets sous contrat, et une réduction de 54 000 clients en prépayé.

Le taux de pénétration sur le marché français a augmenté de 1,2% au cours du dernier trimestre pour atteindre 66,5%, indiquant que le marché français est en train de combler son écart avec les autres marchés d'Europe de l'Ouest. Selon l'ART, Orange France a une part de marché de 48,9% à fin septembre 2003. Concernant les nouveaux clients nets du marché, la part de marché d'Orange France atteint 33,2% au cours du troisième trimestre 2003, contre 30,7% au cours du second trimestre et 4,8% au cours du 1^{er} trimestre 2003.

Orange France a ainsi amélioré sa répartition clients avec 11,3 millions de clients sous contrat enregistrés au 30 septembre, soit 57% de la base totale (contre 55% à fin septembre 2002).

Orange UK enregistre 59 000 nouveaux clients nets au cours des trois premiers trimestres de 2003, ce qui porte la base clients à 13,4 millions à fin septembre 2003. Comme pour Orange France, la priorité donnée aux clients à forte valeur a été un succès, avec 109 000 nouveaux clients nets sous contrats et une réduction de 50 000 clients en prépayé.

Au cours du trimestre seul, Orange UK a enregistré 113 000 nouveaux clients nets, une forte accélération après la réduction de 55 000 du nombre de clients au cours du second trimestre. Comme pour Orange France, le troisième trimestre 2003 a été le meilleur pour Orange UK, avec 49 000 nouveaux clients nets sous contrat et 64 000 nouveaux clients nets en prépayé.

La base de clients sous contrat du Royaume-Uni a terminé le premier semestre à 4,3 millions, soit 33% de la base totale (par rapport à 32% à la fin du troisième trimestre 2002), avec 9 millions de clients en prépayé.

Les activités d'Orange pour le Reste du Monde enregistrent une forte croissance sous jacente⁽⁸⁾ du nombre de clients. Les activités combinées du Reste du Monde ont ajouté un total de 2,1 millions nouveaux clients nets au cours des neuf premiers mois de l'année, soit une augmentation de 141 % en pro forma. Cela porte la base de clients pour le Reste du Monde à 14 millions à fin septembre 2003.

Au cours du troisième trimestre 2003, le Reste du Monde a enregistré 963 000 nouveaux clients nets, une accélération par rapport aux 614 000 enregistrés au cours du second trimestre 2003.

Pour la première fois, le nombre de clients pour le Reste du Monde dépasse celui d'Orange UK.

3.2.2 Objectifs pour l'année 2003 et nouvel objectif de CAPEX⁽¹³⁾

Avec la forte performance opérationnelle trimestrielle ainsi présentée, ORANGE confirme ses objectifs financiers pour l'année 2003 :

- Croissance du chiffre d'affaires d'au moins 5% par rapport à 2002.
- Résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements d'au moins 6,3 milliards d'euros.

De plus, ORANGE a réduit ses prévisions en matière de CAPEX pour l'année 2003, avec un montant compris entre 2,1 et 2,2 milliards d'euros (contre 2,4 milliards d'euros auparavant) du fait d'un report d'investissements et de nouvelles réductions de prix accordées par les fournisseurs.

Les objectifs de CAPEX et de free cash flow pour la période 2003-2005 demeurent inchangés : 7 à 8 milliards d'euros de dépenses de CAPEX cumulées, et au moins 14 milliards d'euros de free cash flow. L'objectif de ratio de CAPEX sur chiffre d'affaires est d'environ 11% à long terme.

Notes :

(1) Base de préparation: Effectif depuis le 1^{er} juillet 2002, 71,25% des données financières et opérationnelles de Mobinil sont consolidées proportionnellement avec celles du Reste du Monde et du groupe ORANGE.

(2) Information pro forma :

Afin de permettre une comparaison pertinente de la croissance pour le premier semestre 2003, les données financières et opérationnelles pro forma pour le premier semestre 2002 sont indiquées comme suit :

(a) MobiNil a été pris en compte dans le segment Reste du Monde et le groupe ORANGE sur la période du 1^{er} janvier 2002 au 30 septembre 2002 ; et

(b) Les données financières des trois premiers trimestres de 2002 ont été retraitées en utilisant des taux de change constants (c'est-à-dire en utilisant les mêmes taux de change que pour les trois premiers trimestres de 2003) afin d'exclure l'impact des fluctuations de taux de change sur les performances sous jacentes.

(3) Orange France inclut la France métropolitaine, Orange Caraïbe et Orange Réunion.

(4) Le chiffre d'affaires du segment Reste du Monde pour les trois premiers trimestres de 2003 inclut 26 millions d'euros compte tenu des fonctions supports groupe (25 millions d'euros publiés pour les trois premiers trimestres de 2002, 24 millions d'euros pro forma pour les trois premiers trimestres de 2002).

(5) Avant le 1^{er} octobre 2002, les revenus des appels entrants dus à des clients ayant quitté Orange UK pour l'un des autres réseaux au Royaume-Uni, tout en conservant leurs numéros Orange (portabilité du numéro de mobile ou "MNP"), ont été inclus dans le calcul de l'ARPU global et de l'ARPU des clients contrat d'Orange UK. A partir du 1^{er} octobre 2002, ces revenus ont été exclus du chiffre d'affaires réseau d'Orange UK et par conséquent, de l'ARPU global et de l'ARPU des clients contrat.

(6) Les chiffres d'affaires non-voix ne proviennent pas directement des chiffres d'Orange France. Ils sont calculés en multipliant : le nombre de minutes, "bytes" ou "SMS" pour les services non-voix fournis par le réseau d'Orange France (une telle information quantitative est disponible pour chaque catégorie de services non-voix délivrés par ORANGE) ; par le prix moyen estimé par minute, par "byte" ou par "SMS" déterminé par Orange France pour chaque catégorie de services non-voix.

(7) Le revenu annuel moyen par client ("ARPU") est calculé en divisant le chiffre d'affaires réseau (comportant le trafic sortant, le trafic entrant, les frais d'accès au réseau, le roaming visiteurs et les services à valeur ajoutée) pour les 12 mois précédents par la moyenne pondérée du nombre de clients pendant la même période. La moyenne pondérée du nombre de clients pendant une période est la moyenne des moyennes mensuelles du nombre de clients pour la période. La moyenne mensuelle est la moyenne arithmétique du nombre de clients en début et en fin de mois divisée par deux. L'ARPU est exprimé comme un chiffre d'affaires annuel par client. Orange France (métropolitaine) ne perçoit actuellement pas de revenus des autres opérateurs mobiles français pour les appels passés à partir de leurs réseaux et qui aboutissent sur le réseau (métropolitain) d'Orange France, comme cela est le cas dans d'autres marchés, notamment au Royaume-Uni. Par conséquent, les ARPU en France et au Royaume-Uni ne sont pas directement comparables.

(8) Comprend tous les clients de toutes les filiales majoritaires ayant des activités de télécommunications mobiles, en dehors de la France et du Royaume-Uni, à l'exclusion des clients des entités dans lesquelles le groupe ORANGE ne détient que des intérêts minoritaires, telle que TA Orange, ni les clients des filiales de fourniture de services du groupe.

(9) ORANGE publie les clients actifs hormis pour la France et la Roumanie pour lequel sont publiées la totalité des clients enregistrés.

(10) Orange Danemark a publié le nombre de ses clients en ne comptant que les clients actifs pour la première fois fin 2002. La base de clientèle de Orange Danemark au 3^e trimestre de 2002 est estimée à 509 000 clients et aurait augmenté d'une année à l'autre de 15,1%, à périmètre comparable.

(11) Orange Suisse a publié le nombre de ses clients en ne comptant que les clients actifs pour la première fois fin 2002. La base de clientèle d'Orange Suisse au 3^e trimestre de 2002 est estimée à 930 000 clients et aurait augmenté d'une année à l'autre de 13,5%, à périmètre comparable.

(12) Les données pour le segment Reste du Monde autres que le revenu moyen annuel par client, lequel est donné à des taux de change publiés, incluent l'impact des fluctuations des taux de change.

(13) CAPEX (dépenses d'investissement) : investissements corporels et incorporels hors licences GSM et UMTS.

IV. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 Pour la présentation de l'Offre

"Conformément au Règlement n° 2002-04 de la Commission des opérations de bourse, Goldman Sachs International et Société Générale, établissements présentateurs, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'ils ont examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée".

Goldman Sachs International

Société Générale

4.2 Pour FRANCE TELECOM

"A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée".

Thierry Breton
Président du Conseil d'administration

4.3 Pour ORANGE

"A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée".

Solomon Trujillo
Directeur Général

4.4 Pour les informations financières et comptables de FRANCE TELECOM

Avis des Commissaires aux Comptes de France Télécom S.A. sur la note d'information établie à l'occasion de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions d'Orange S.A. par France Télécom S.A.

"En notre qualité de Commissaires aux Comptes de France Télécom S.A. et en application du règlement COB n° 2002-04, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans

la présente note d'information établie à l'occasion de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions d'Orange S.A. par France Télécom S.A.

Cette note d'information a été établie, pour ce qui concerne les informations relatives à France Télécom, sous la responsabilité du Président du Conseil d'administration de France Télécom. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient, sur la situation financière et les comptes de France Télécom.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'information, afin d'identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. Les données prospectives présentées dans cette note d'information correspondent à des objectifs des dirigeants et non à des données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels et consolidés de France Télécom pour les exercices clos les 31 décembre 2000, 2001 et 2002 arrêtés par le Conseil d'administration ont fait l'objet d'un audit par Ernst & Young Audit et RSM Salustro Reydel.

Dans leur avis en date du 21 mars 2003 sur le document de référence déposé auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 21 mars 2003, sous le numéro D03-0285, incorporé par référence dans cette note d'information, Ernst & Young Audit et RSM Salustro Reydel ont indiqué que :

- Les comptes annuels et les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2000, 2001 et 2002, arrêtés par le Conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit par leurs soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve.

- Postérieurement à l'émission de leurs rapports sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2001, des événements significatifs concernant NTL ont fait l'objet d'une communication de leur part à l'assemblée générale mixte du 28 mai 2002. Ces événements sont décrits dans la note 8 de l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2002.

- Dans leurs rapports sur les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2002, ils attirent l'attention sur les notes 2.1 de l'annexe des comptes annuels et des comptes consolidés qui exposent le changement de méthode résultant de la première application, à compter du 1^{er} janvier 2002, du règlement CRC n° 00-06 relatif aux passifs qui est sans incidence sur le résultat net et les capitaux propres.

- Pour les informations portant sur la situation financière et les comptes ayant fait l'objet de retraitements pro forma, leurs diligences ont consisté à apprécier si les conventions retenues sont cohérentes et constituent une base raisonnable pour leur établissement, à vérifier la traduction chiffrée de ces conventions, à s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées pour l'établissement de ces informations avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes historiques ayant fait l'objet d'un audit et, le cas échéant, à vérifier leur concordance avec les comptes historiques présentés dans le document de référence.

- Sur la base de ces diligences, ils n'avaient pas d'autre observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentés dans ce document de référence.

Les comptes consolidés semestriels de France Télécom, établis sous la responsabilité du Conseil d'administration et couvrant la période du 1^{er} janvier 2003 au 30 juin 2003, ont fait l'objet, de notre part, d'un examen limité selon les normes professionnelles applicables en France et d'un rapport sans réserve ni observation. Pour les informations portant sur la situation financière et les comptes ayant fait l'objet de retraitements pro forma, nos diligences ont consisté à apprécier si les conventions retenues sont cohérentes et constituent une base raisonnable pour leur établissement, à vérifier la traduction chiffrée de ces conventions, à s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées pour l'établissement de ces informations avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes historiques ayant fait l'objet d'un audit et, le cas échéant, à vérifier leur concordance avec les comptes historiques présentés dans cette note d'information.

Les informations trimestrielles présentées au paragraphe 2.2 ne sont pas extraites de comptes consolidés trimestriels. De ce fait, elles n'ont fait l'objet ni d'un audit ni d'un examen limité par nos soins. Nous avons toutefois mis en œuvre des diligences conduisant à identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et à signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes de France Télécom, présentées dans cette note d'information établie à l'occasion des opérations envisagées.

Concernant les informations pro forma relatives à France Télécom contenues dans la présente note d'information, nous rappelons que ces informations ont vocation à traduire l'effet sur des informations comptables et financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Elles ne sont toutefois pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée. "

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 17 novembre 2003
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU ERNST & YOUNG AUDIT
Jean-Paul Picard Etienne Jacquemin Christian Chiarasini

4.5 Pour les informations financières et comptables d'ORANGE

Avis des Commissaires aux Comptes d'Orange S.A. sur la note d'information établie à l'occasion de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions d'Orange S.A. par France Télécom S.A.

"En notre qualité de Commissaires aux Comptes d'Orange S.A. et en application du règlement COB n° 2002-04, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans la présente note d'information établie à l'occasion de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions d'Orange S.A. par France Télécom S.A.

Cette note d'information a été établie, pour ce qui concerne les informations relatives à Orange, sous la responsabilité du Directeur Général d'Orange. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient, sur la situation financière et les comptes d'Orange.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'information, afin d'identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. Les données prospectives présentées dans cette note d'information correspondent à des objectifs des dirigeants et non à des données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels d'Orange pour les exercices clos les 31 décembre 2001 et 2002, et les comptes consolidés d'Orange pour les exercices clos les 31 décembre 2000, 2001 et 2002 ont fait l'objet d'un audit par Ernst & Young Audit et Coopers & Lybrand Audit.

Dans leur avis en date du 2 juin 2003 sur le document de référence déposé auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 5 juin 2003, sous le numéro R03-109, incorporé par référence dans cette note d'information, Ernst & Young Audit et Coopers & Lybrand Audit ont indiqué que :

- Les comptes annuels pour les exercices clos les 31 décembre 2001 et 2002, arrêtés par le Conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit par leurs soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

- Les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2000, 2001 et 2002, arrêtés par le Conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit par leurs soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve.

- Leurs rapports sur les comptes consolidés des exercices clos les 31 décembre 2000, 2001 et 2002, comportent une observation attirant l'attention sur la note 2 relative à l'information financière présentée :

"La Société n'ayant eu aucune activité avant le 29 décembre 2000, date de constitution du groupe Orange, l'information financière présentée comprend un compte de résultat consolidé pro forma pour l'exercice clos le 31 décembre 2000 afin de mieux refléter les opérations des sociétés et branches d'activités apportées à la Société précédemment à la constitution du groupe.

Le compte de résultat consolidé pro forma pour l'exercice clos le 31 décembre 2000 établi par le conseil d'administration, a fait l'objet d'un examen par Ernst & Young Audit et Coopers & Lybrand Audit, selon les normes professionnelles applicables en France. Au terme de cet examen qui a fait l'objet d'un rapport en date du 22 mars 2001, Ernst & Young Audit et Coopers & Lybrand Audit ont conclu que les conventions retenues constituaient une base raisonnable pour présenter les effets de la constitution d'Orange, que leur traduction chiffrée était appropriée et les méthodes comptables utilisées étaient conformes à celles appliquées par Orange pour l'établissement de ses comptes consolidés."

- Sur la base de ces diligences, Ernst & Young Audit et Coopers & Lybrand Audit n'avaient pas d'autre observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentés dans le document de référence.

Les comptes consolidés semestriels d'Orange, établis sous la responsabilité du Conseil d'administration et couvrant la période du 1^{er} janvier 2003 au 30 juin 2003, ont fait l'objet, de notre part, d'un examen limité selon les normes professionnelles applicables en France et d'un rapport sans réserve ni observation. Pour les informations portant sur la situation financière et les comptes ayant fait l'objet de retraitements pro forma, nos diligences ont consisté à apprécier si les conventions retenues sont cohérentes et constituent une base raisonnable pour leur établissement, à vérifier la traduction chiffrée de ces conventions, à s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées pour l'établissement de ces informations avec celles suivies pour l'établissement des derniers comptes historiques ayant fait l'objet d'un audit et, le cas échéant, à vérifier leur concordance avec les comptes historiques présentés dans cette note d'information.

Les informations trimestrielles présentées au paragraphe 3.2 ne sont pas extraites de comptes consolidés trimestriels. De ce fait, elles n'ont fait l'objet ni d'un audit ni d'un examen limité par nos soins. Nous avons toutefois mis en œuvre des diligences conduisant à identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et à signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes d'Orange, présentées dans cette note d'information établie à l'occasion des opérations envisagées.

Concernant les informations pro forma relatives à Orange contenues dans la présente note d'information, nous rappelons que ces informations ont vocation à traduire l'effet sur des informations comptables et financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Elles ne sont toutefois pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée. "

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 17 novembre 2003
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU ERNST & YOUNG AUDIT
Etienne Jacquemin Jean-François Viat Jean-Yves Jegourel