

Bordeaux  
Lille  
Lyon  
Marseille  
Metz  
Nantes  
Paris  
Toulouse

# Compagnie AIR FRANCE

## Rapport sur l'analyse des comptes clos le 31 décembre 2011 et les perspectives de l'entreprise pour l'exercice 2012

SECAFI Diagnostic Stratégie Emploi  
Société d'expertise comptable  
inscrite au Tableau  
de l'Ordre de Paris/Ile-de-France

Siège social :  
20, rue Martin Bernard  
75647 Paris Cedex 13  
Tel : 01 53 62 70 00  
[www.secafi.com](http://www.secafi.com)

CONFIDENTIEL



---

Le présent rapport rend compte de la mission que nous a confiée votre Comité Central d'Entreprise dans le cadre de l'article L. 2325-35 du Code du Travail.

Notre mission a été discutée avec le CCE et présentée dans notre lettre de mission. Elle porte notamment sur:

- Le trafic, chiffre d'affaires et rentabilité par activité ;
- La situation financière de la société et du Groupe (génération de trésorerie et endettement)
- La politique d'investissement globale, dont la flotte ;
- Un point sur l'évolution des effectifs.

Un document complémentaire rassemblant des données et analyses détaillées sur ces différents thèmes complète le présent rapport.

Dans le cadre de notre mission, nous avons réalisé des entretiens avec Mesdames FLAVIGNY, GALABERT et HEYMONET et Messieurs BROSETA, CHICHER, DE DAMPIERRE, GAGEY, LE PETITCORPS, MIE, MOISSON, et SOUFFLOT.

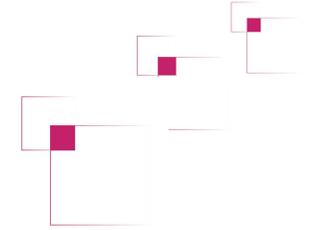
Outre les signataires du présent rapport, Benoît DU BEUX, Bérénice FERRIER, Urbana GONCALVES et Sébastien LAVERGNE ont également participé à la réalisation de ce rapport.

Nous vous remercions de votre confiance et nous nous tenons à votre disposition pour vous fournir toutes explications complémentaires ou pour approfondir avec vous les réflexions que vous estimeriez nécessaires à l'appréciation de la situation de l'entreprise.

Paris, le 20 avril 2012

Pierre FERRACCI  
Philippe GERVAIS  
Pascal ADDARI





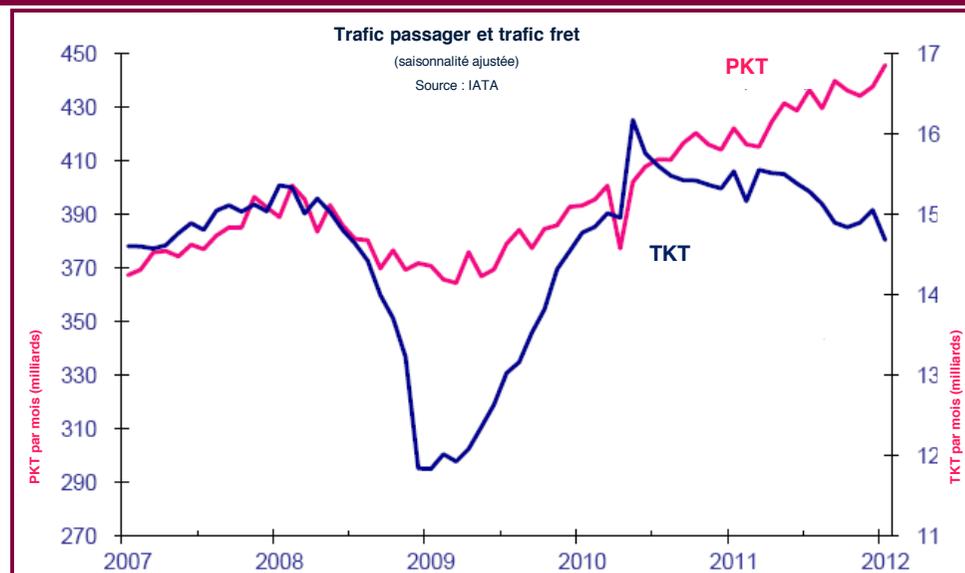
# Une problématique de rentabilité et d'endettement

CONFIDENTIEL



## Une reprise de l'activité après la crise de 2009, mais une forte incertitude, liée notamment au prix du pétrole

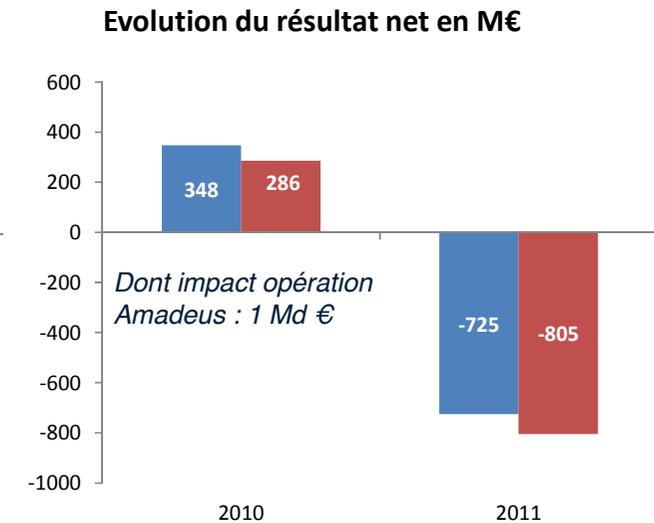
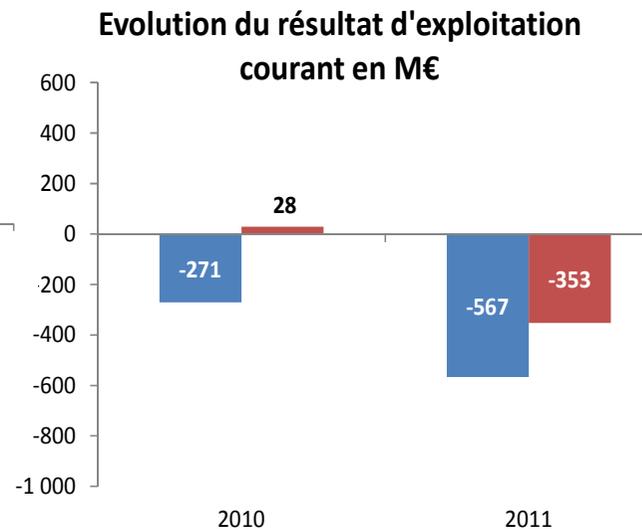
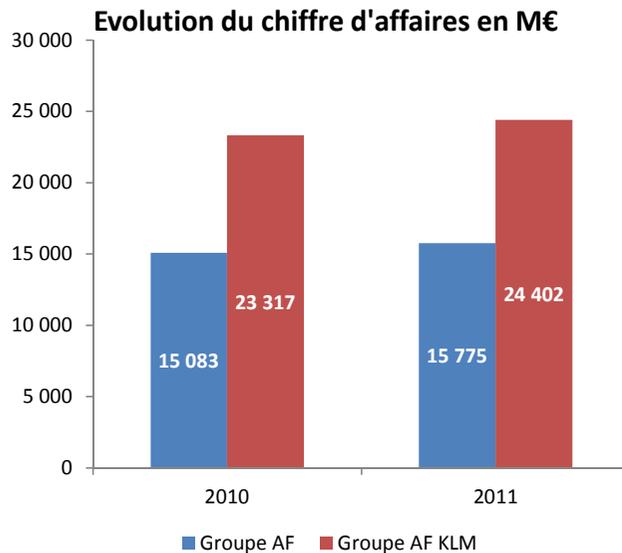
- Depuis le point bas de la crise début 2009, l'activité du transport aérien a connu une reprise notable.
- Depuis 2011, le secteur est marqué par la forte hausse du coût du kérosène.



- La bonne tenue du trafic passage en Europe profite surtout en 2011 aux principaux Low Cost, tandis que les pays du Golfe y tissent leur toile à coup de rachats et d'alliances. Les compagnies asiatiques y percent aussi sur le passage et le fret. La pénétration des Low Cost s'accélère, couplée aux défaillances de compagnies à modèle économique plus traditionnel.
- Pour le fret, le trafic et le taux de remplissage continuent de baisser. En France, les aéroports de fret perdent du terrain face aux concurrents européens.

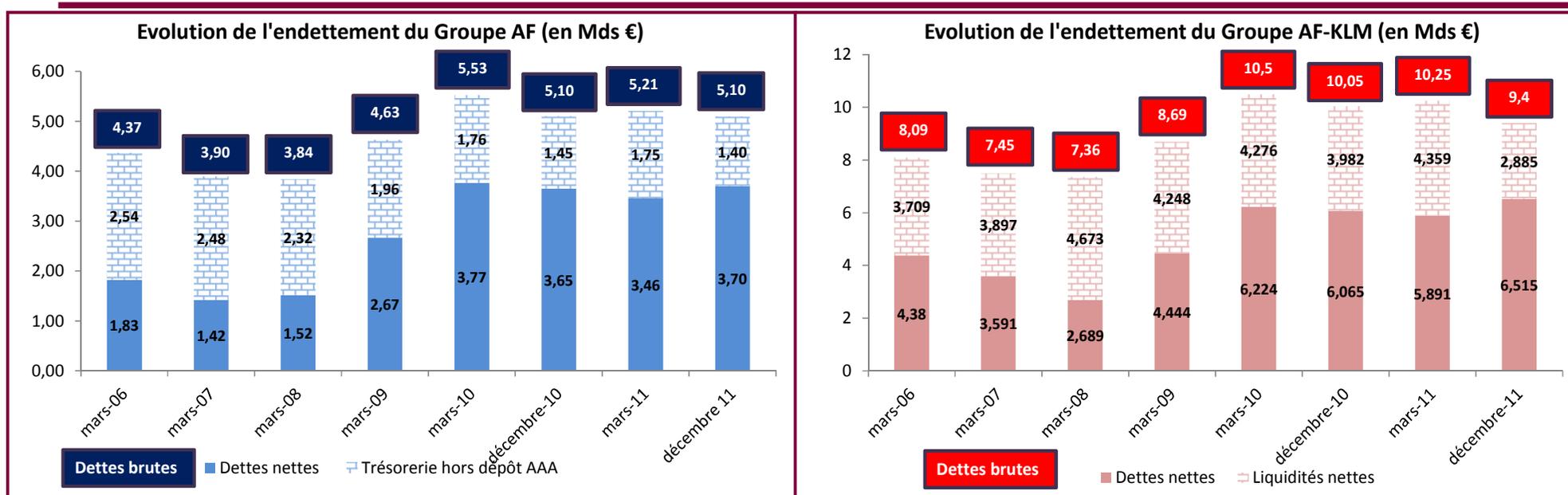


# Une dégradation préoccupante des performances du Groupe Air France



- Malgré une progression de 4,6% du chiffre d'affaires, le Groupe Air France enregistre une dégradation préoccupante de son résultat d'exploitation retraité.
- Le doublement des pertes opérationnelles du Groupe Air France est la principale source de dégradation des résultats du Groupe AF-KLM.
- Pour rappel, le Résultat Net 2010 intègre un résultat de plus de 1 Md € lié à l'opération Amadeus.

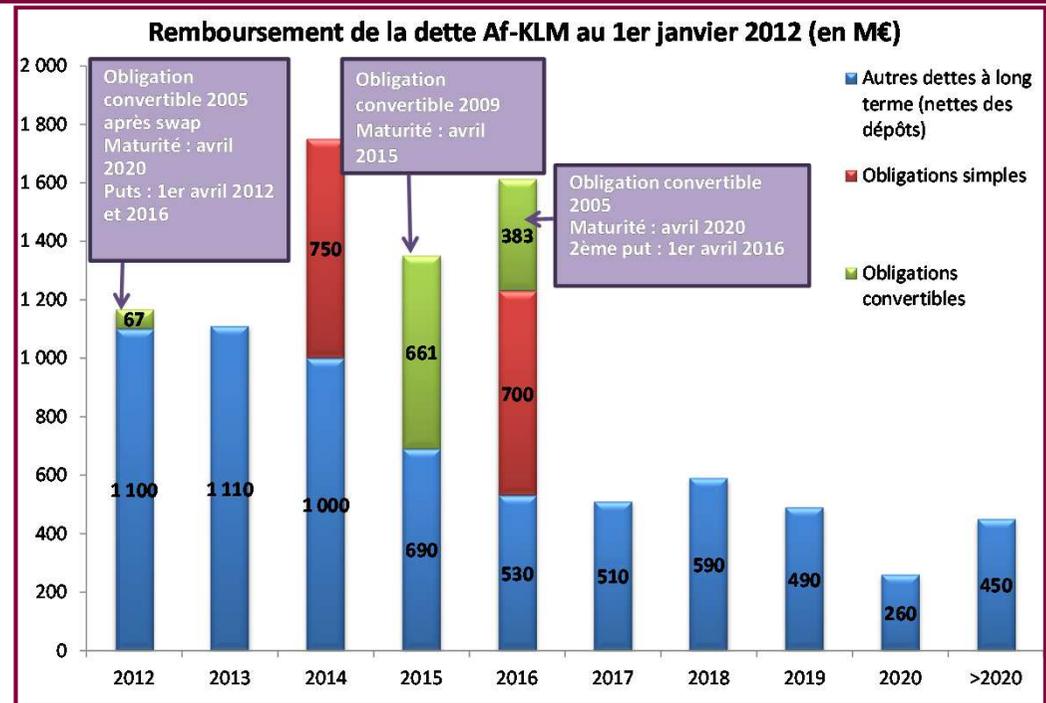
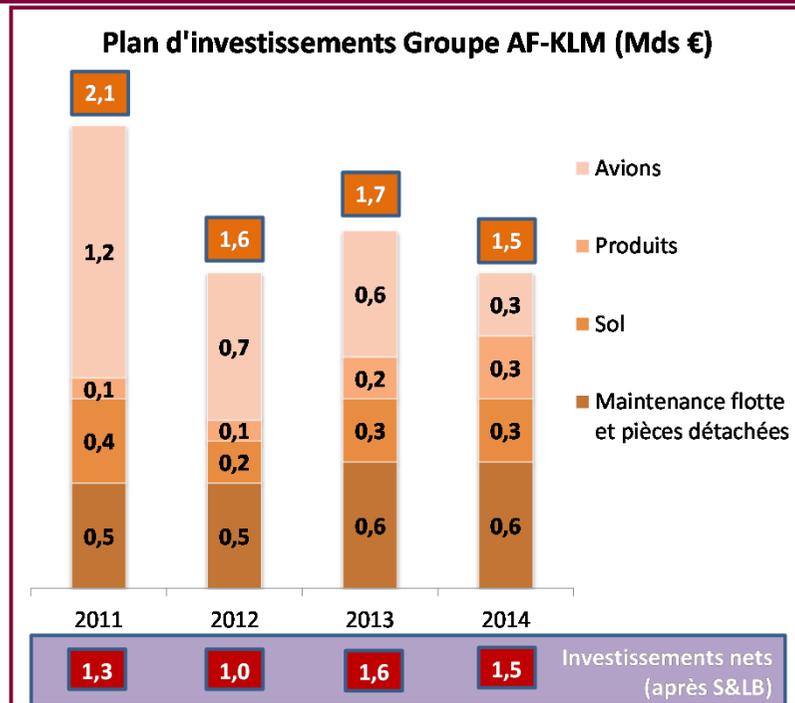
# Un endettement élevé, contenu par des mesures d'économie de cash



- L'endettement brut du Groupe AF-KLM a atteint un point haut à la clôture de mars 2010. La dette a été contenue par l'accroissement des opérations de « Sales and Lease » ainsi que par une évolution favorable du besoin en fonds de roulement. En 2011 une légère contraction de cette dette brute est intervenue, à 9,4 Mds €
- Cependant, pour parvenir à cette stabilisation dans un contexte de contraction du cash flow opérationnel, le groupe a du faire appel à sa trésorerie : en baisse de 1 Md € sur le dernier exercice.
- De ce fait, l'endettement net (= dette brute – trésorerie) a progressé à 6,515 Mds € fin 2011 contre 6,065 Mds € au 31 décembre 2010.



# Comment concilier investissements, faibles résultats et gestion de la dette?



- Le plan d'investissement à moyen terme laisse apparaître une très forte contraction de l'investissement brut dans la flotte en 201/2013, et surtout en 2014.
- Au 1<sup>er</sup> janvier 2012, la majeure partie de la dette est liée à l'acquisition d'actifs (donnés en garantie) → zone en bleu du graphique de droite.
- Le reste est de la dette obligataire (classique ou convertible)
  - ➔ La cession d'un bloc d'actions Amadeus (7,5% du capital) au 1<sup>er</sup> mars a permis d'encaisser par ailleurs 467 M€.



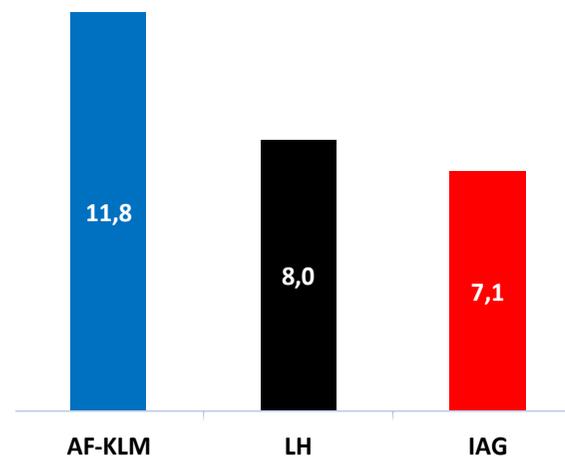
# La situation du Groupe AF-KLM est plus dégradée que celle de ces concurrents

En M€	AF	AF-KLM	LH	IAG
Résultat d'exploitation publié	-567	-353	820	485
Résultat d'exploitation à périmètre comparable	-567	-353	812	527
<b>Marge à méthode comparable</b>	<b>-3,6%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,2%</b>
En Mds €		AF-KLM	LH	IAG
Dette Nette Bilan publiée		6,5	2,3	1,1
Gearing* ajusté des pensions et loyers		1,07	0,29	0,2
Ajustement pension (selon info fournies)		-0,6	4,8	3,2
Capitalisation des loyers x 7		5,9	1	2,8
Dette nette ajustée des pensions et des loyers		11,8	8,0	7,1
<b>Gearing* ajusté des pensions et loyers</b>		<b>1,94</b>	<b>1</b>	<b>1,26</b>

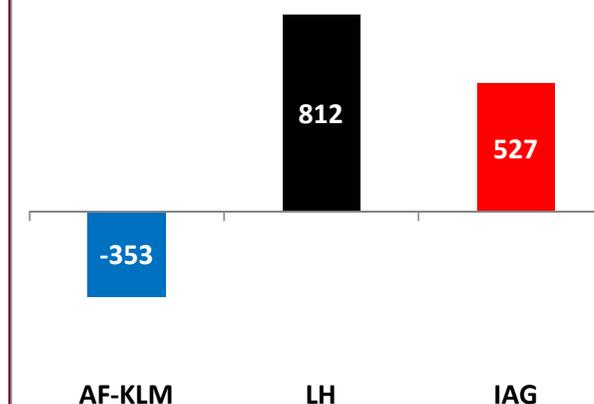
\*Gearing : endettement net / fonds propres - C'est une mesure du risque de la structure financière de l'entreprise

- L'écart de profitabilité d'exploitation est en défaveur d'AF-KLM
  - > à hauteur de 1,2 Mds € par rapport à LH
  - > et 880 M€ avec IAG
- L'endettement net ajusté d'AF-KLM est 2 fois supérieur à ses fonds propres (1,07 fois hors ajustement des pensions et loyers)
  - > Contre un ratio de 1 pour LH (0,29 hors ajustements).

Dette nette ajustée des pensions et des loyers (en Mds €)



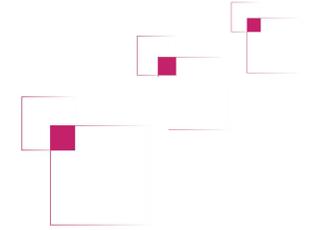
Résultat d'exploitation à méthode comparable (M€)



## La réponse du Groupe

---

- Les principales échéances de remboursement de dettes AF-KLM sont d'environ 1 Md € par an d'ici à 2015 (hors obligations convertibles) ...
- ... avec une échéance d'obligations simples de 750 M€ en janvier 2014.
- Au 31/12/2011, le Groupe dispose d'environ 2,9 Mds € de disponibilités
  - Cette somme ayant été complétée par l'opération de cession des 7,5% de capital d'Amadeus en 2012.
- ➔ **L'échéance majeure du remboursement obligataire de 2014 et celles des années suivantes supposera un refinancement dont les conditions seront déterminées par la solidité perçue par « la communauté financière » des mesures de redressement de la profitabilité d'Air France.**
- ➔ **Le plan « Transform 2015 » vise à assurer cette crédibilité par des mesures de productivité devant :**
  - **Redresser fortement les résultats d'exploitation.**
  - **Créer les conditions d'un désendettement du Groupe AF-KLM à hauteur de 2 Mds €.**



# Situation financière du Groupe Air France au 31/12/2011 et son évolution depuis 2006

CONFIDENTIEL



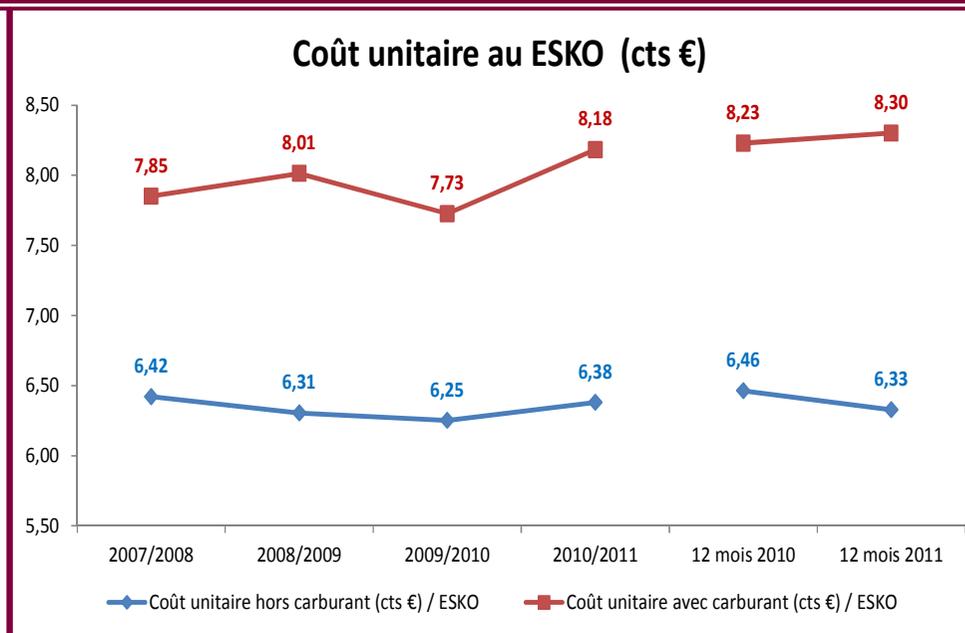
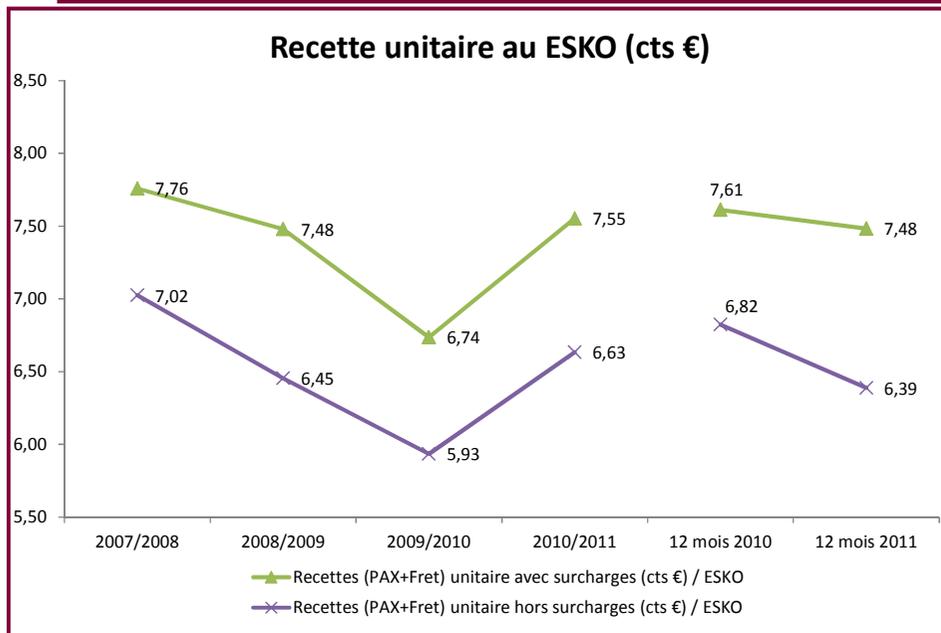
## Résultat du Groupe Air France

En M€, 12 mois	2010	2011	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>15 078</b>	<b>15 736</b>	<b>4,4%</b>
EBIT DAR	1 409	1 155	-18,0%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-271</b>	<b>-567</b>	
Résultat d'exploitation ajusté	-82	-369	
<i>Marge d'exploitation ajustée</i>	<i>-0,5%</i>	<i>-2,3%</i>	
Résultat net, part du groupe	350	-726	
Résultat net retraité	-356	-627	

- Malgré l'accroissement des recettes ...
  - > Reprise de l'activité (+6,4% de PKT mais -1% en RSKO)
  - > Surcharges carburants au Cargo.
  
- ... la perte d'exploitation est multipliée par deux.



## Contraction de la recette unitaire plus rapide que celle des coûts



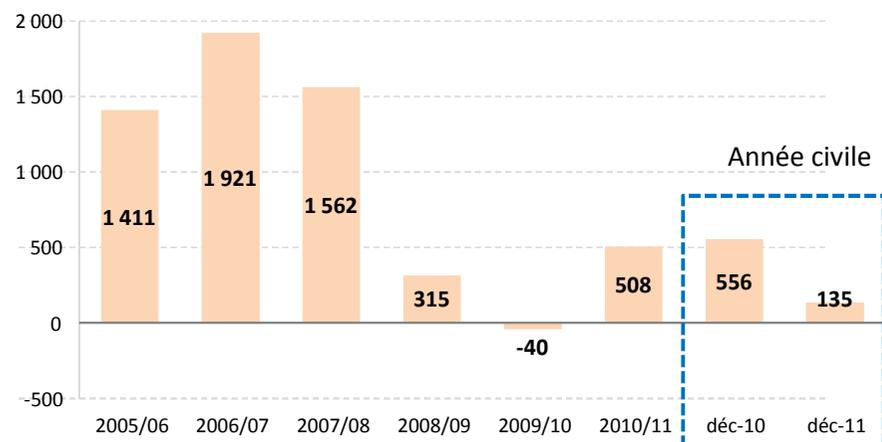
- Sur 12 mois 2011, la recette unitaire (RSKO brut) du Groupe AF baisse de 1,5% et de 1% hors change.
  - Pour la seule compagnie AF, notre estimation table sur une diminution de 1,7%.
- ➔ **En 2011, le mix Destinations – Prix – Volume a évolué défavorablement.**

- Sur 12 mois 2011, le coût unitaire (à l'ESKO) du Groupe AF s'élève à 7,43 cts €
  - > Il est en progression brute de 0,5% mais en baisse de 2,9% après correction des effets de change (+0,9%) et de carburant (-4,4%).
- Pour la seule compagnie AF, notre estimation table sur une diminution du même ordre.

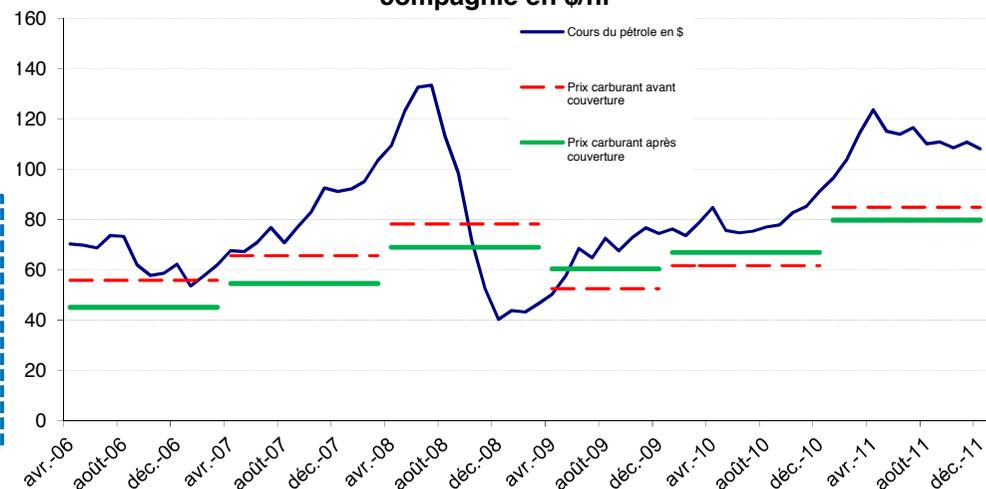


# La nette dégradation de la génération de trésorerie des activités courantes du Groupe depuis 2008 ...

Cash flow d'exploitation avant variation du BFR (M€)



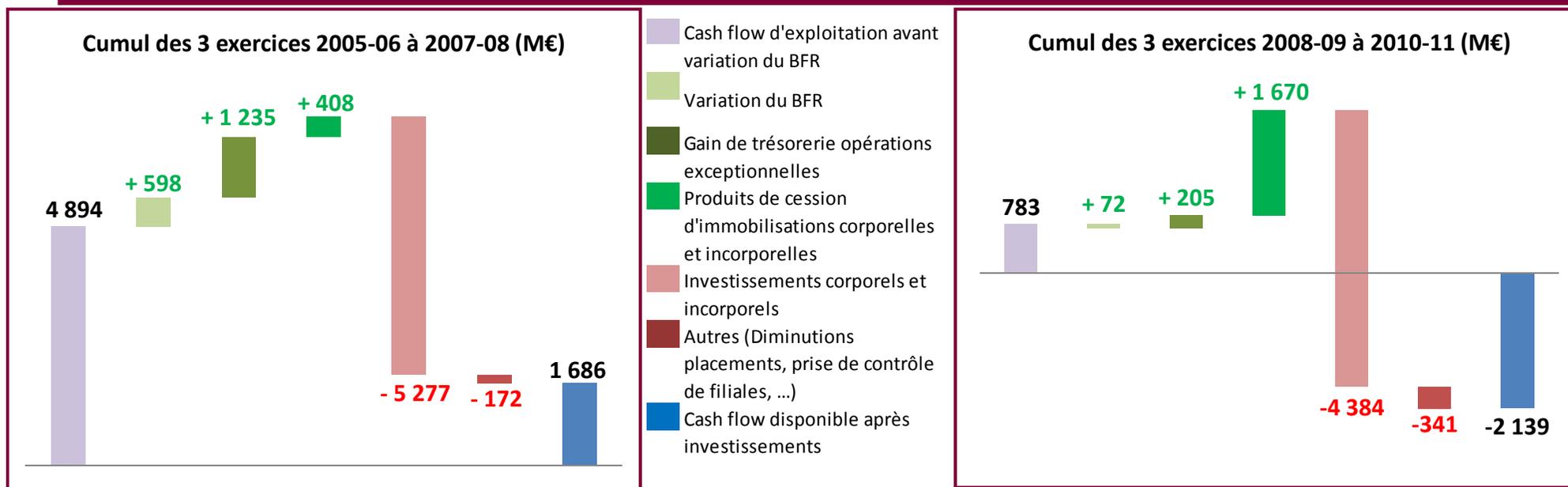
Evolution du cours du pétrole et du prix du carburant de la compagnie en \$/hl



- Forte dégradation du cash flow d'exploitation avant variation du BFR\* depuis l'exercice 2008-09
  - > Effet ciseau : recettes affectées suivant les périodes, soit par une baisse du trafic, soit par une concurrence forte (avec un impact fort sur les prix de vente) et un accroissement des charges de carburant.
    - Effet d'autant plus fort en 2011 du fait de l'appréciation du dollar face à l'euro.
- Au cours des 3 derniers exercices, le cash flow cumulé du Groupe AF n'atteint pas celui de l'exercice 2007/08
  - > Alors que les efforts d'investissements opérationnels (flotte, maintenance et installations au sol) ralentissent.
- Le Groupe AF en 2011 a fait face à cette situation en puisant dans ses réserves de trésorerie et non en contractant de nouveaux emprunts.



## ... ne permet plus de faire face au niveau des investissements

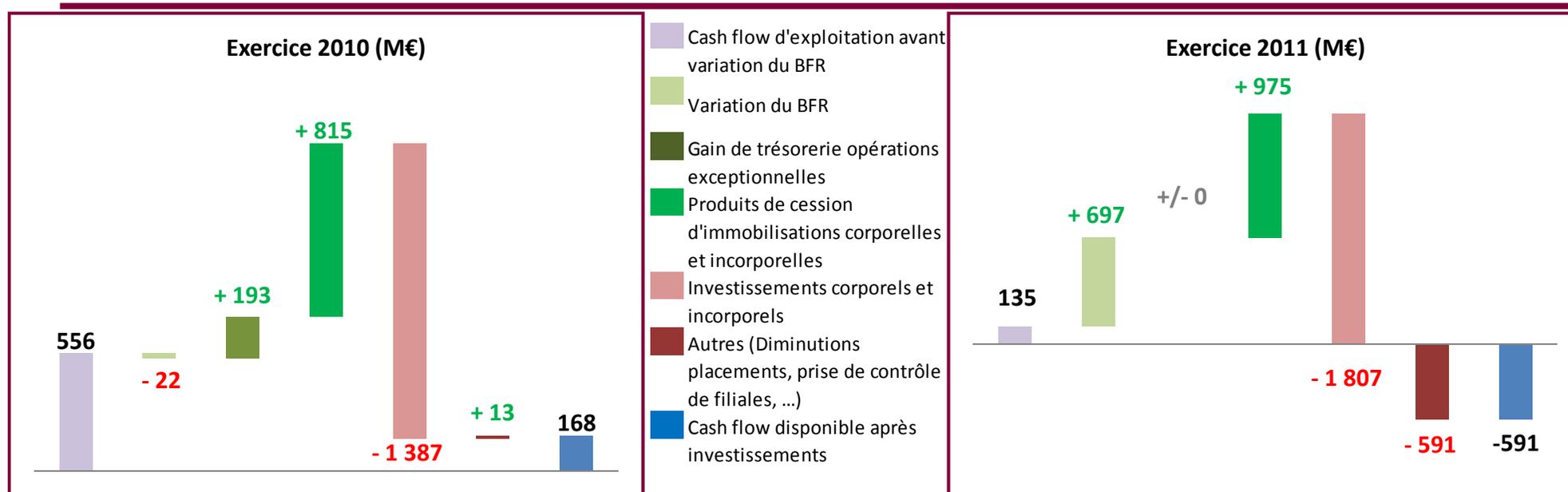


- **Avant la crise**, le cash flow d'exploitation permet d'autofinancer les investissements (1,76 Mds € en moyenne chaque année) sans recours à des opérations de « Sales & Lease » (S&L) massif.
- **Le cash flow restant disponible de 1,7 Mds € cumulé sur trois ans a permis de réduire la dette.** Une partie de ce désendettement provient toutefois d'éléments exceptionnels.

- **Avec la crise**, le cash flow d'exploitation ne permet plus d'autofinancer les investissements d'exploitation.
- Le groupe a recours de plus en plus à des opérations de S&L et les ressources liées à des opérations exceptionnelles sont peu importantes.
- **Il ressort un besoin de financement de plus de 2,1 Mds € cumulé sur trois ans, et donc un accroissement de la dette nette sur cette période.**



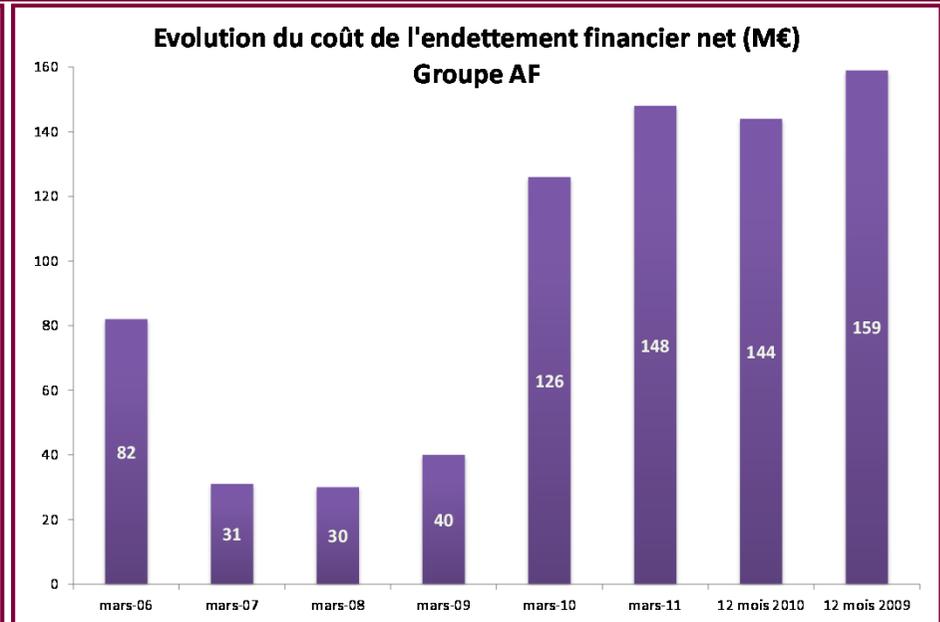
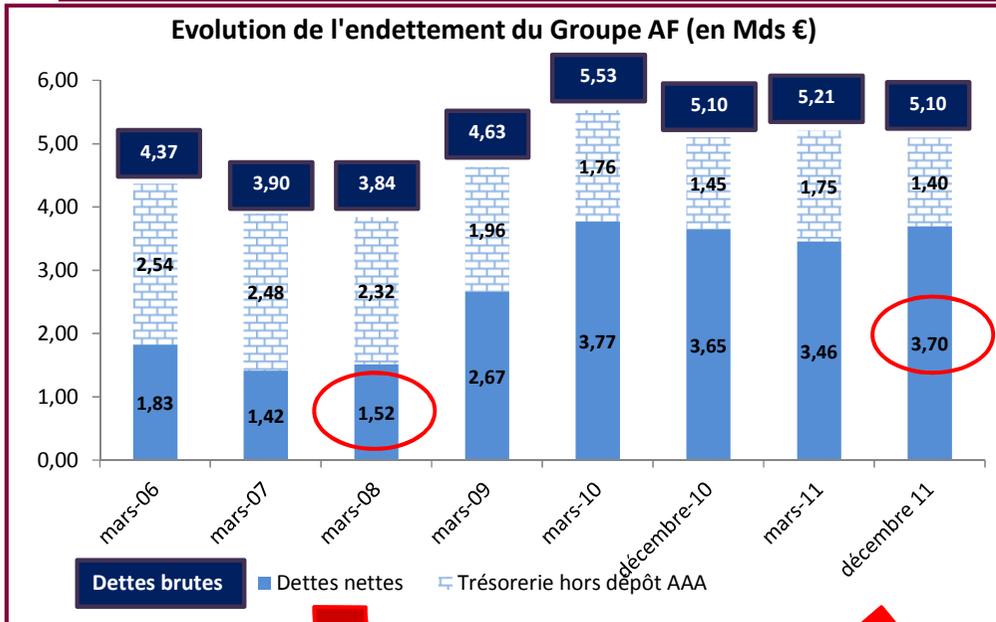
## 2011 marque une nouvelle aggravation de l'insuffisance de cashflow ...



- Sur les **deux dernières années civiles**, le cash flow d'exploitation a été faible (notamment en 2011 avec 135 M€).
  - Ce qui n'a pas permis de couvrir les dépenses d'investissements en 2011...
    - > Augmentation des investissements corporels en 2011 (+409 M€ par rapport à 2010).
  - ... en dépit des opérations importantes de S&L et d'un impact positif en 2011 de la variation du BFR
    - > Le 31 décembre tombant un samedi, cela a permis au Groupe de différer de quelques jours le paiement de ses fournisseurs, et donc de « jouer » sur le BFR.
- ➔ Depuis avril 2008, le résultat d'exploitation courant avant amortissements a été de 1,7Mds € inférieurs aux amortissements cumulés (4,1Mds€).



## ... et un alourdissement du coût de la dette



Coût de l'endettement financier net : coût de l'endettement financier y compris intérêts sur contrat de location et net des produits financiers

- L'accroissement du coût de l'endettement financier net entre 2007 et 2011 s'explique aux 2/3 par la diminution de 88 M€ des produits financiers liés à la trésorerie
  - > Diminution de la trésorerie
  - > Diminution des taux de placements.

- Une hausse de 2,18 Mds € d'endettement net correspondant aux déficits de cashflow après investissement des 4 derniers exercices.

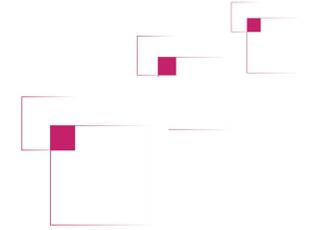


# Le Groupe devrait creuser ses pertes opérationnelles en 2012

---

- L'enjeu prioritaire du Groupe est donc de dégager un cash flow lui permettant de financer ses investissements nets dans les prochains 24 mois ...
- ... et d'afficher une amélioration de sa situation financière afin de pouvoir refinancer, dans un premier temps, les 750 M€ d'obligations arrivant à échéance en janvier 2014.
- D'où l'annonce du plan Tansform 2015 et les mesures d'économies associées.
  
- Le consensus des analystes financiers (présenté sur le site AF-KLM) au 28/02/2012 table sur un résultat opérationnel négatif en 2012 à hauteur de -464 M€ en moyenne (médiane à -433 M€)
  - > Votre direction a annoncé des pertes au 1<sup>er</sup> trimestre 2012 plus importantes qu'en 2011 en soulignant une conjoncture toujours aussi défavorable.
  
- Voir ci-dessous nos simulations.





# Emploi et situation sociale

CONFIDENTIEL



# La baisse de l'effectif se poursuit en 2011

■ Après avoir fortement diminué en 2010 (-2 001 personnes dont 1 834 liées au PDV), la baisse de l'effectif se poursuit en 2011, avec -344 personnes.

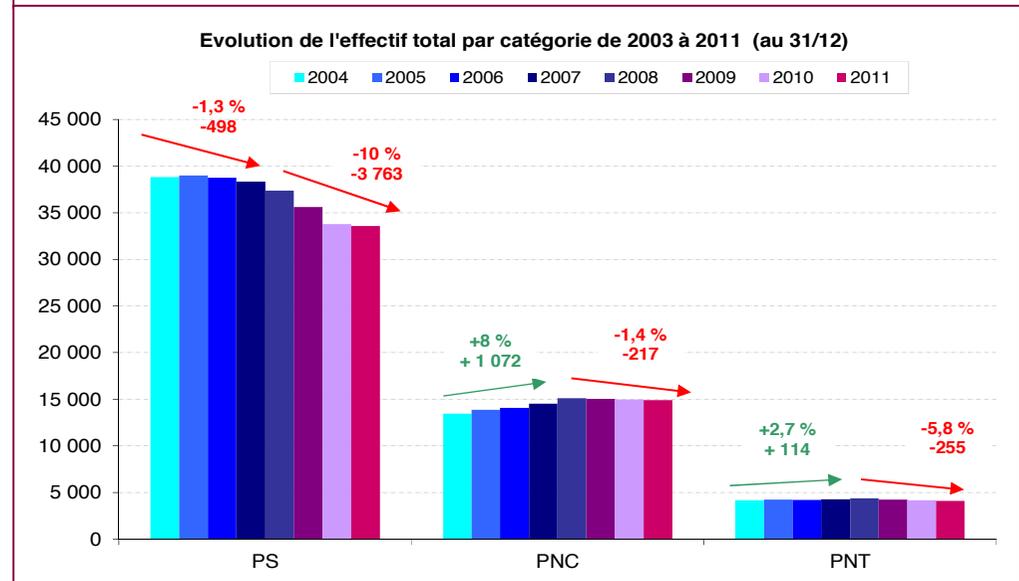
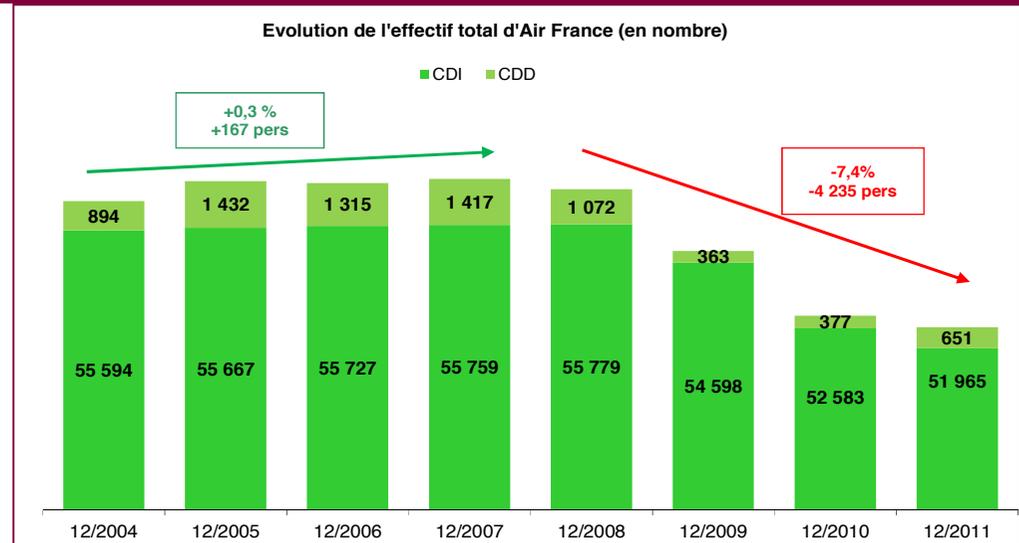
■ Le nombre de CDI a diminué de 618 personnes, tandis que le nombre de CDD est reparti à la hausse, avec +274 personnes en CDD au 31/12/2011.

➤ L'effectif CDD inclus toutefois les contrats d'apprentissage et d'alternance (resp. +237 et +245 contrats signés en 2011)

■ Cette tendance concerne principalement le personnel au sol :

- > -541 CDI et +352 CDD à fin 2011, ce qui peut représenter le remplacement de plus d'un CDI sur deux par un CDD.
- > Le taux de CDD de la catégorie passe de 0,8 % fin 2010 à 1,8 % fin 2011.

■ Pour les autres catégories de personnel, l'effectif CDD (-78 personnes) diminue du même nombre que les CDI (-77).



# La mobilité interne demeure un enjeu essentiel pour Air France

## ■ La réduction d'effectifs du personnel au sol porte sur l'ensemble des établissements sauf Industrie et Système d'information

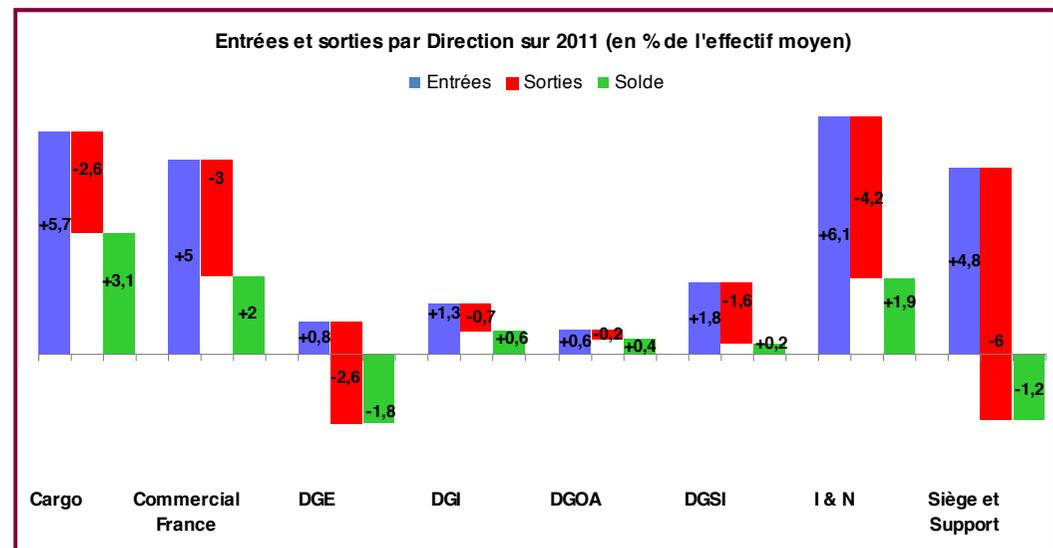
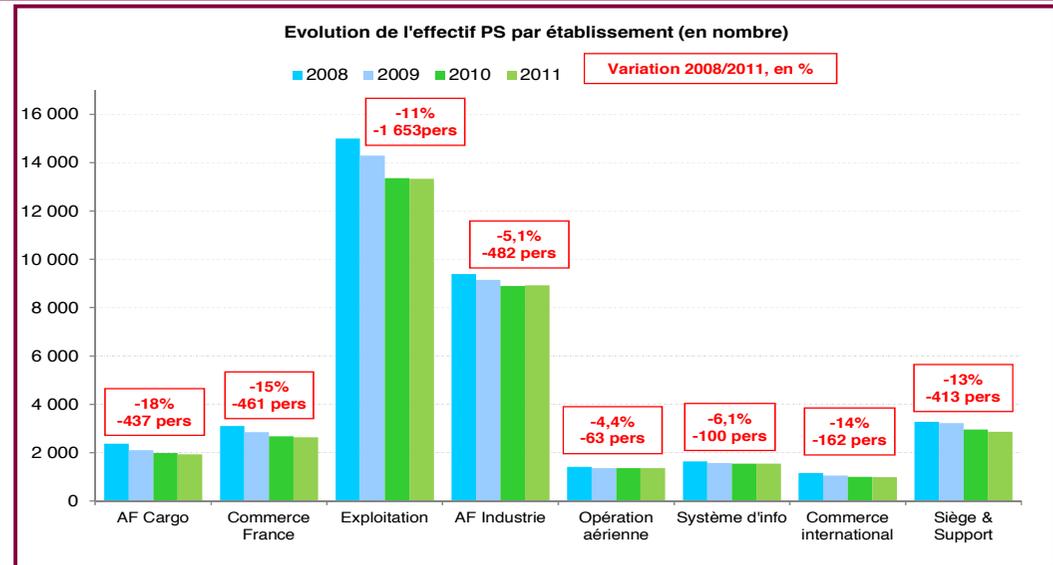
> Sur ces deux établissements, la hausse du nombre de CDD fin 2011 (respectivement +88 et +11 personnes) est plus importante que la baisse du nombre de CDI (-73 et -1).

## ■ Bien que l'effort reste modeste au vue des enjeux, la mobilité entre Directions a continué à augmenter en 2011 (+35 %)

> Au total, 821 personnes ont changé d'établissement en 2011, ce qui représente 1,6 % de l'effectif moyen.

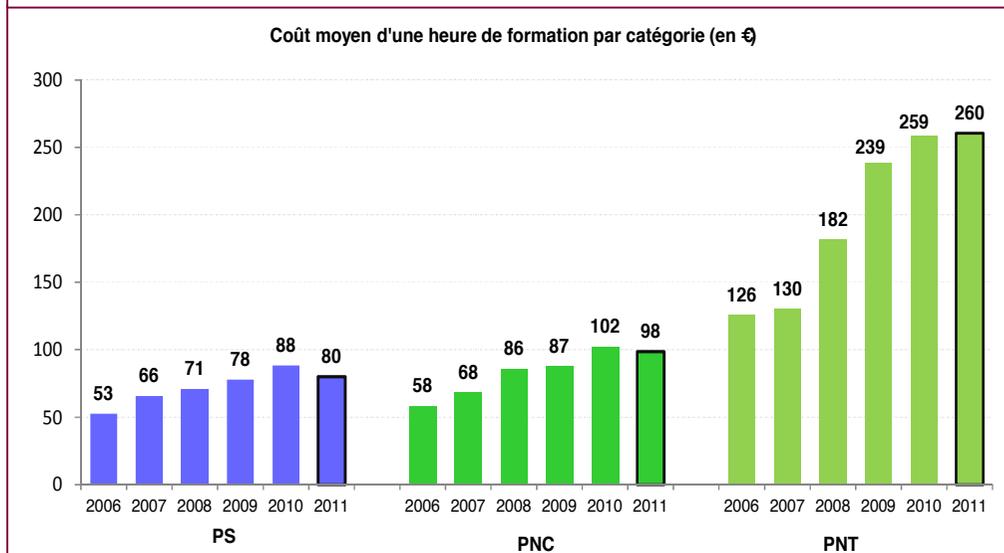
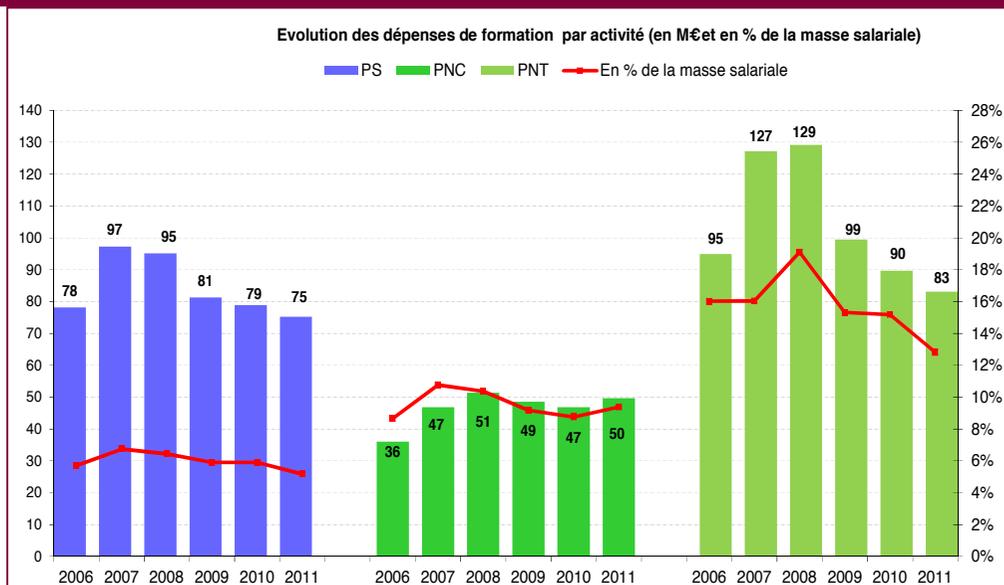
> L'Exploitation et la direction Siège et Support demeurent les plus fortement contributeurs en nombre (respectivement -344 et -173 personnes).

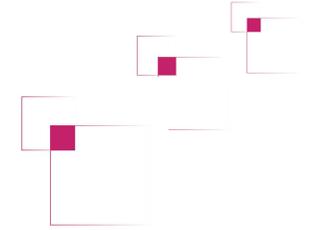
■ Depuis l'annonce de Transform, le nombre de mobilités entre Directions a diminué, témoignant d'une période d'attente du côté de l'offre comme de la demande avant de connaître les contours du plan de redressement.



# Les dépenses de formation diminuent depuis le début de la crise

- Les dépenses de formation ont diminué de 7,3M€ en 2011, et représentent au total 7,9 % de la masse salariale (MS), pour 8,4 % en 2010 et 10,4 % en 2008.
- En 2011, ce sont principalement les catégories PS et PNT qui voient leurs dépenses de formation diminuer
  - > - 6,5 M€ pour le PNT (-2,4 points de la MS) en lien notamment avec le faible nombre d'embauches
  - > -3,6 M€ pour le PS (-0,7 point de la MS).
- L'audit réalisé en 2011 sur les formations réglementaires a mis en exergue le besoin d'affiner l'analyse pour la population PNT.
- Malgré la volonté d'optimiser les coûts de formation, nous avons noté précédemment que, le coût moyen de l'heure de formation avait tendance à augmenter régulièrement : +15% en moyenne par an entre 2006 et 2010.
- En 2011, le coût moyen de l'heure de formation est reparti à la baisse : -7 %
  - > En particulier pour les PS (-10%) et le PNC (-4%)
  - > Cette tendance devrait se confirmer en 2012 avec l'actuelle mise en place d'un outil de suivi des coûts dans chaque établissement et l'incitation à utiliser le DIF pour toutes les formations liées au développement de compétences.





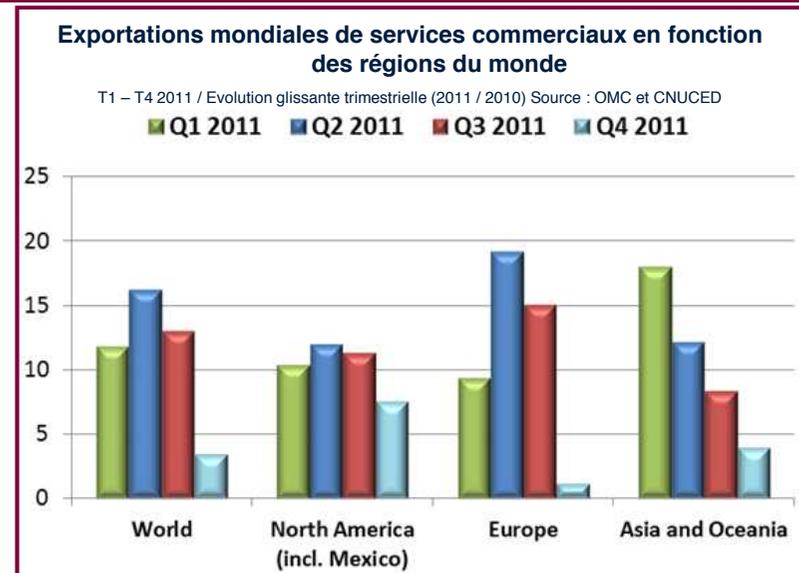
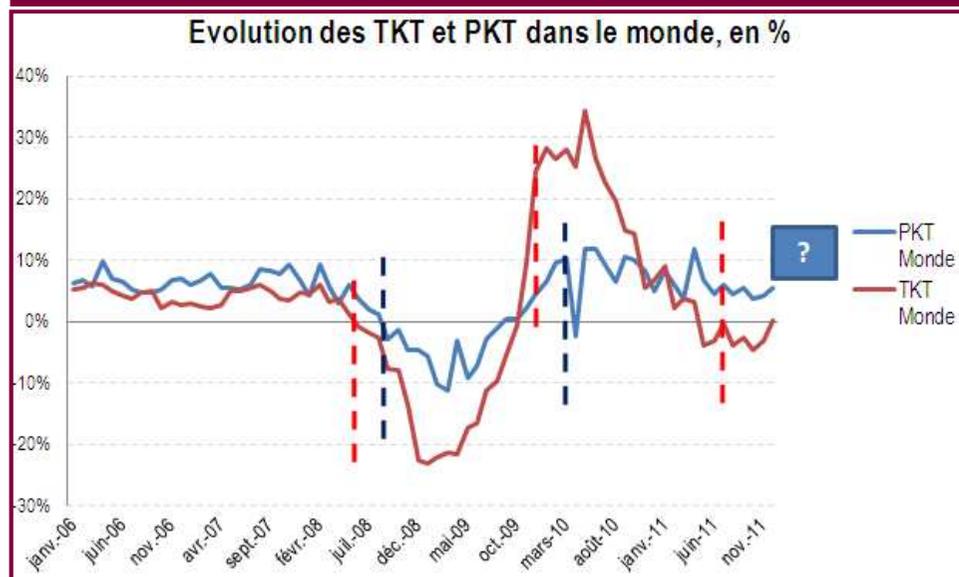
## Annexe 1 : Le contexte sectoriel mondial

- Le rebond conjoncturel s'essouffle, les surcapacités s'accroissent, tandis que les résultats du secteur enregistrent une nouvelle dégradation sur fonds d'envolée des prix du carburant

CONFIDENTIEL



# Le tassement de la fin 2011 inquiète pour la conjoncture du secteur en 2012

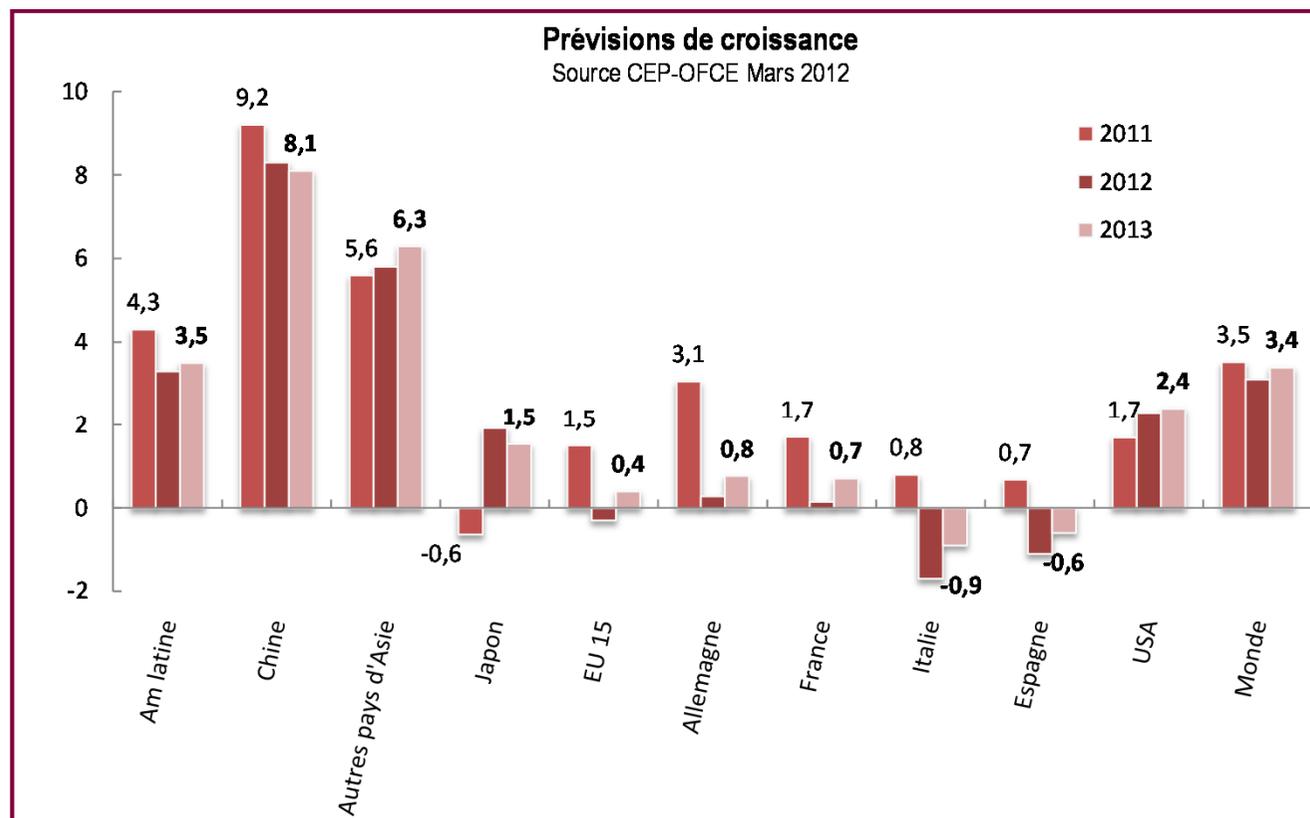


- Le secteur du transport aérien est fortement dépendant et donc corrélé à la santé de l'économie nationale, elle-même dépendante de la santé de l'économie mondiale.
- Les exportations mondiales de services commerciaux ont fortement ralenti au quatrième trimestre 2011, plus particulièrement en Europe.
- Le graphique de gauche indique que l'évolution de l'activité fret est, en moyenne, en avance de 3 à 6 mois sur l'activité passage. *Exemple : crise de 2008 – l'activité cargo chute en juin tandis que le passage chute en septembre.*
- Notons qu'au 2<sup>nd</sup> semestre 2011 l'activité fret est en baisse et que l'activité passage se maintient. Doit-on s'attendre à une diminution de cette dernière en 2012 ?

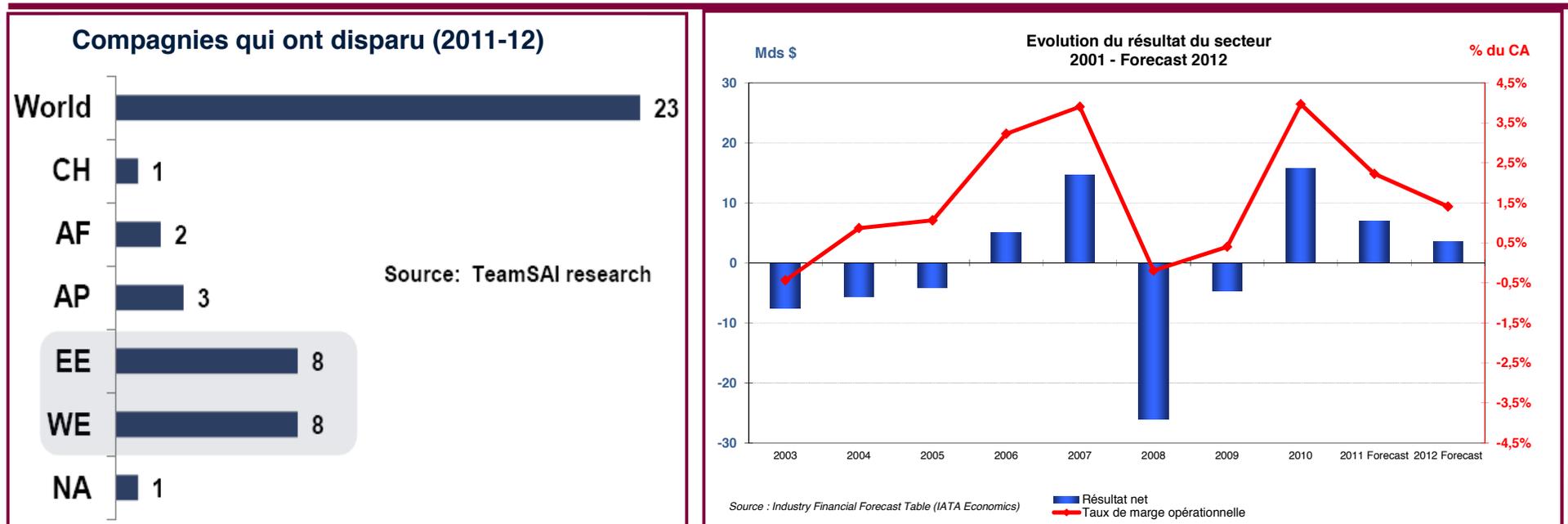


## Les perspectives 2012 : l'année des risques en Europe

- Alors que le point bas du cycle des pays émergents a été atteint après l'été 2011 et que l'économie américaine s'est raffermie au cours du second semestre 2011, la zone euro devrait débuter l'année en « récession technique », une poursuite du recul de l'activité entamé au quatrième trimestre 2011 étant attendue.



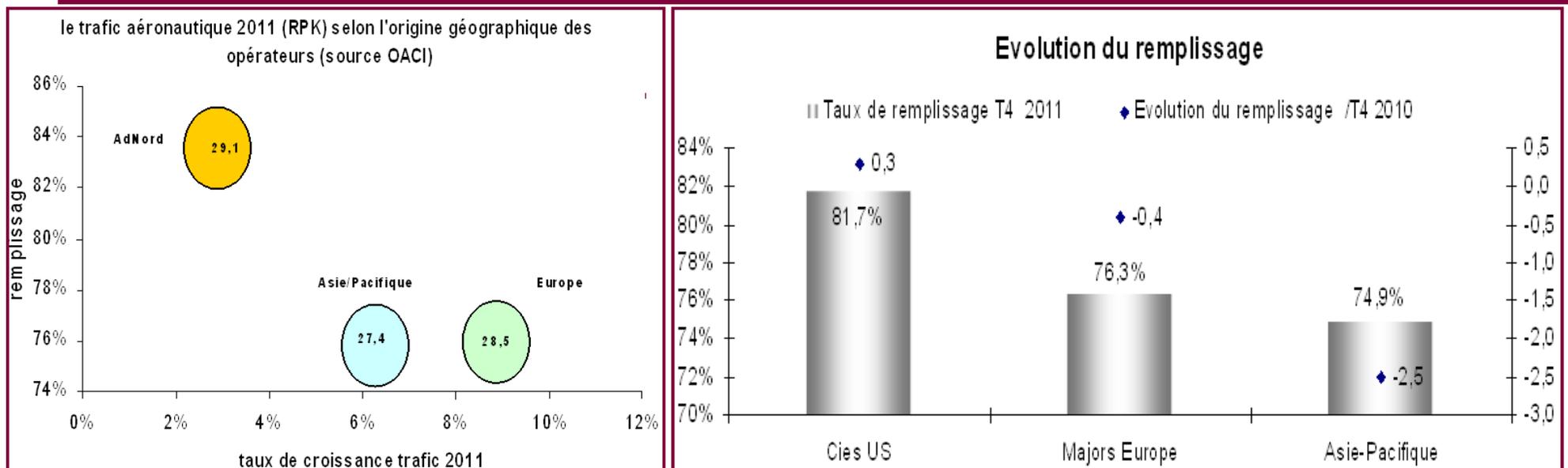
## Nouvelle chute des résultats du secteur



- La crise a pesé lourd dans les résultats de l'ensemble des acteurs du transport aérien. Depuis 2000, le secteur a perdu près de 32 Mds \$ dont 26 sur la période 2008/09.
- Pour autant, l'offre des compagnies est repartie à la hausse en janvier 2010, tirée par l'Amérique Latine, l'Afrique et le Moyen orient. Elle s'accompagne par une recrudescence de commandes d'avions.
- Les estimations 2011 font état d'une diminution du résultat net cumulé de l'ensemble du secteur : 6,9 Mds \$ ; et ce malgré une croissance de 8,6% du chiffre d'affaires.
- Les estimations 2012 font état d'une croissance de 4,4% du chiffre d'affaires, similaire à la progression du trafic passagers (+4,2%) et d'un résultat net divisé par deux à 3,5 Mds \$.



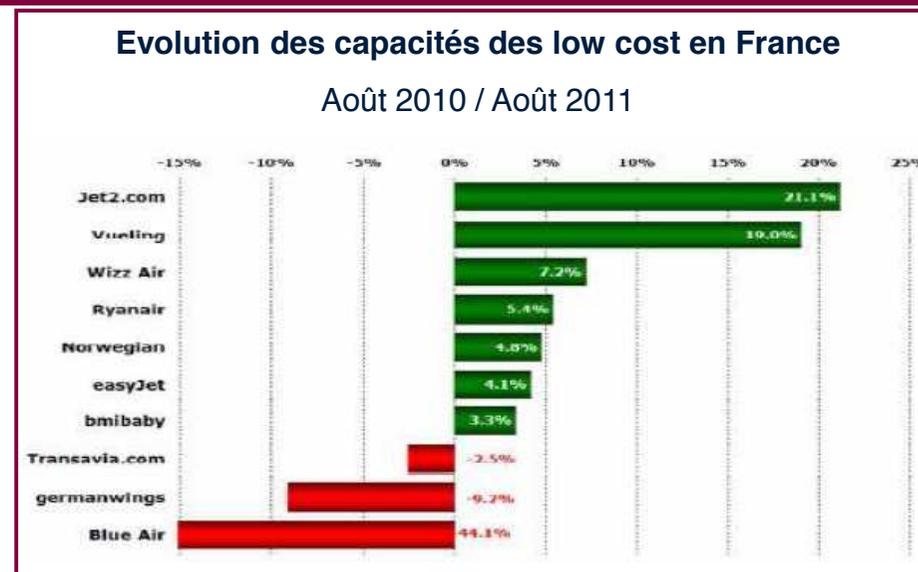
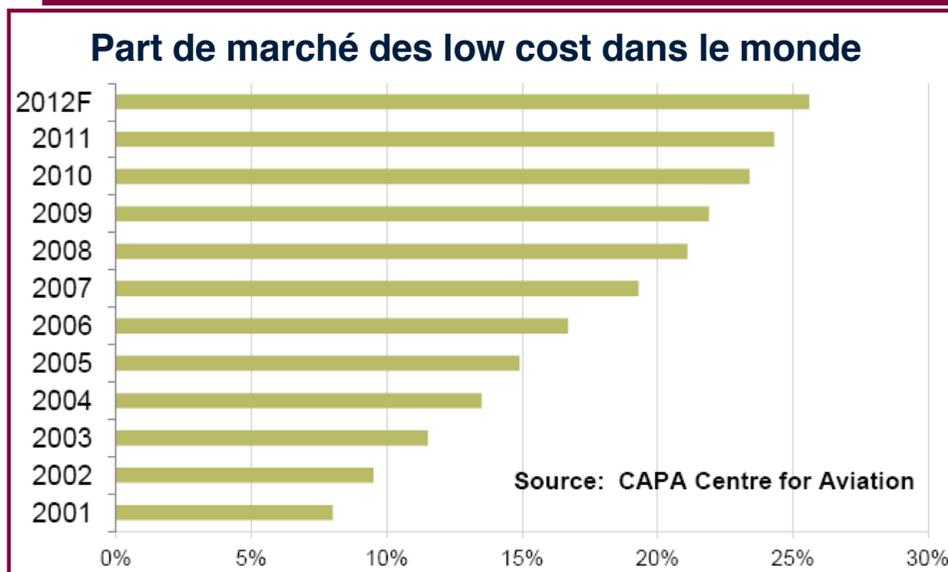
## Retour sur 2011, les faits marquants par zone géographique



- Amérique du Nord : croissance étale aux Etats-Unis, où le trafic international n'a pas exercé un rôle dynamisant mais où le taux de remplissage s'est élevé suite aux réductions d'offres domestiques.
- Asie-Pacifique : Croissance supérieure mais en-deçà des performances de long terme à la fois au niveau du trafic et du remplissage, les opérateurs japonais diluant aussi le score général (cf *tremblement de terre au Japon*) et la concurrence du transport maritime de fret se renforçant.
- Europe : progression la plus marquée (>+8%). Au 2<sup>ème</sup> trimestre 2011, le rattrapage de l'interruption du trafic causée en 2010 par l'éruption volcanique islandaise (-12% en avril 2010) compte pour beaucoup ainsi que l'effet des hivers rigoureux de janvier et décembre 2010 (respectivement -1% et -3%).



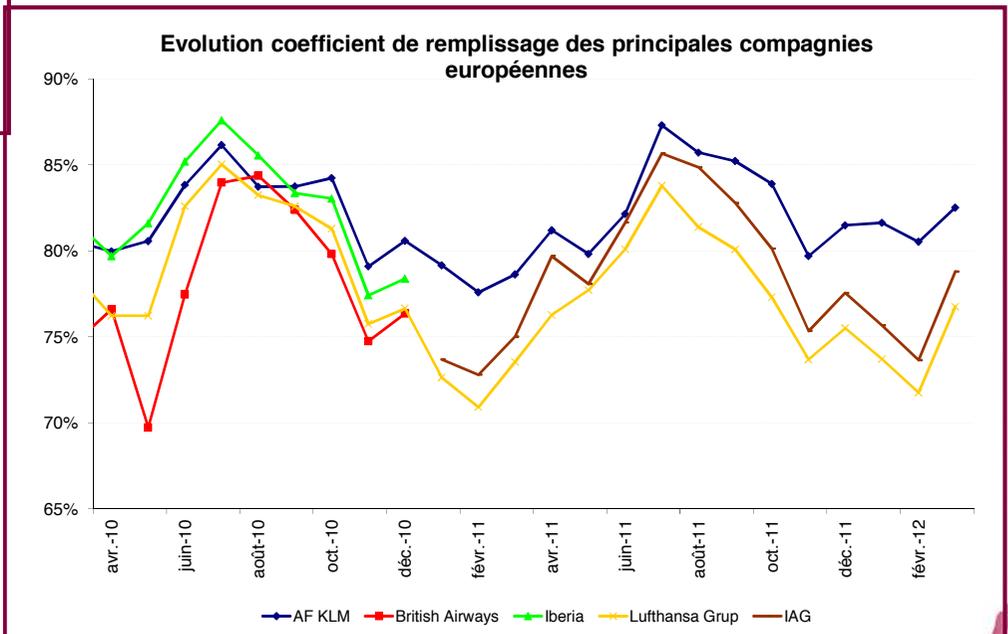
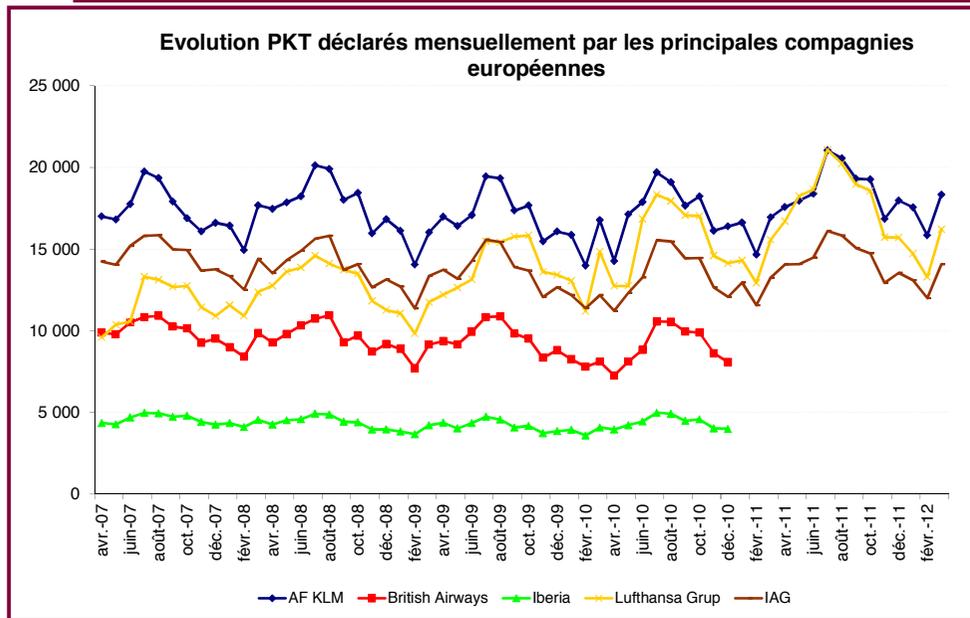
## Nouvelle progression des Low Cost en Europe



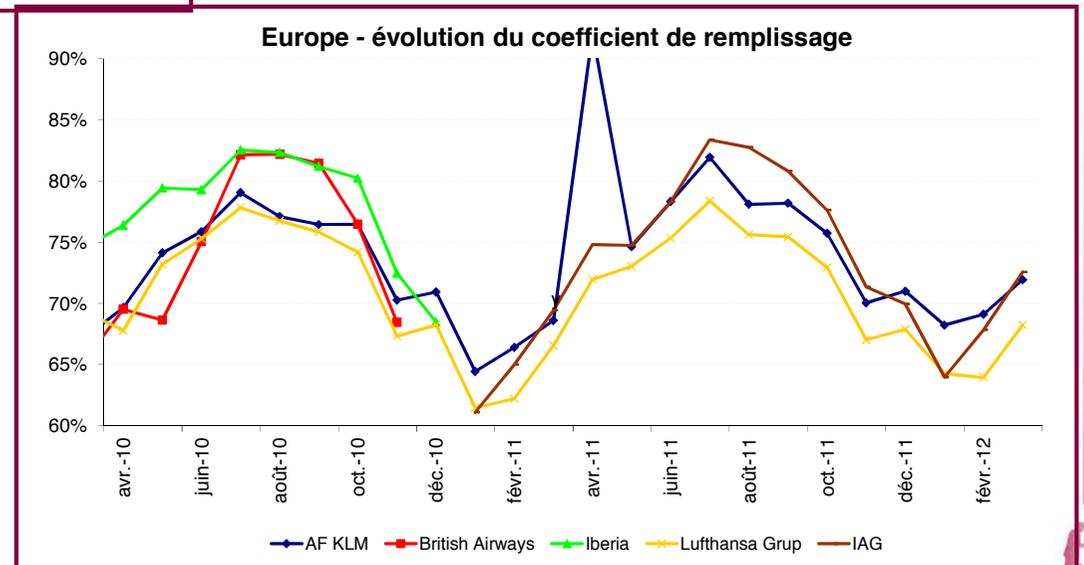
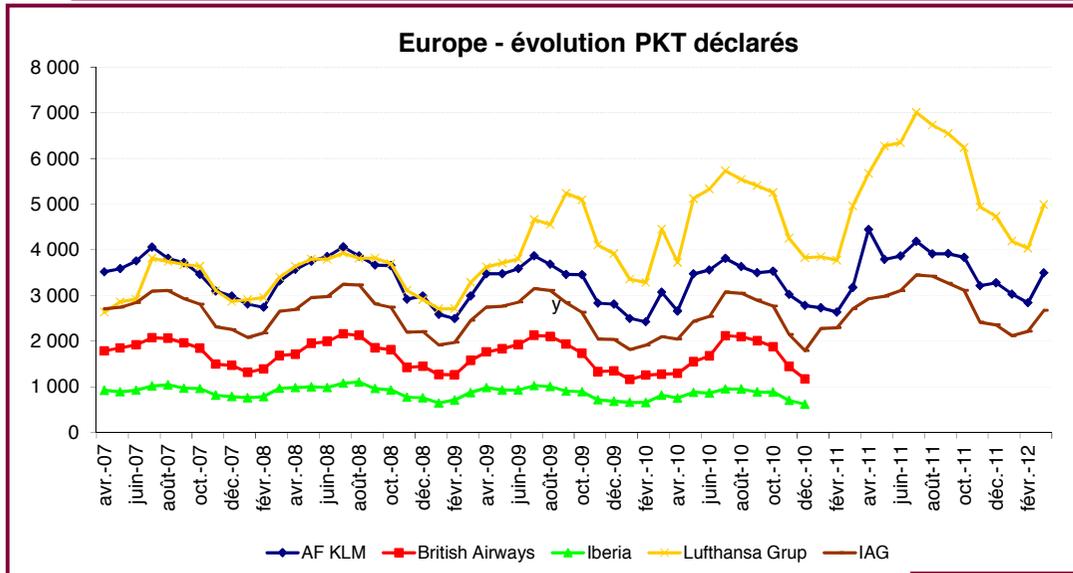
- Les Low Cost progressent en Europe et rattrapent leur part de marché mondiale (*exemple : suite à l'annonce de la cessation d'activité de la hongroise Malev, Ryanair a annoncé qu'elle baserait 4 avions à Budapest*).
- Le taux de pénétration des Low Cost en France, même s'il reste un des moins élevés d'Europe, a fortement progressé sur les dix dernières années : il est passé de moins de 5% en 2001 à 21,7% en 2009 pour atteindre 24% en 2011 (*Source : Direction easyJet*).
- Dorénavant, la percée des Low Cost en France ne se limite plus à Ryanair et easyJet. Jet2.com, Wizz Air et Vueling connaissent une croissance encore plus importante.



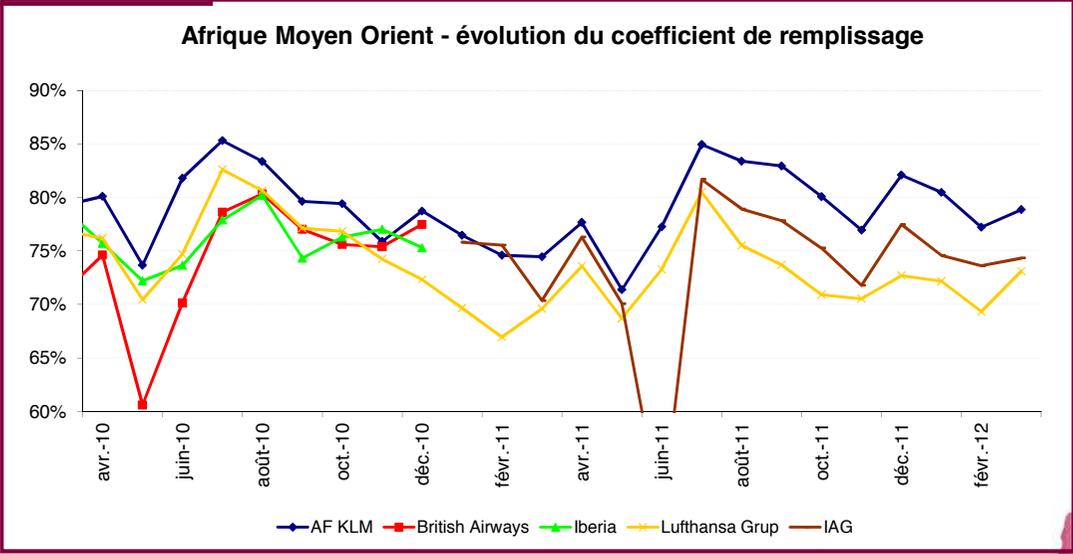
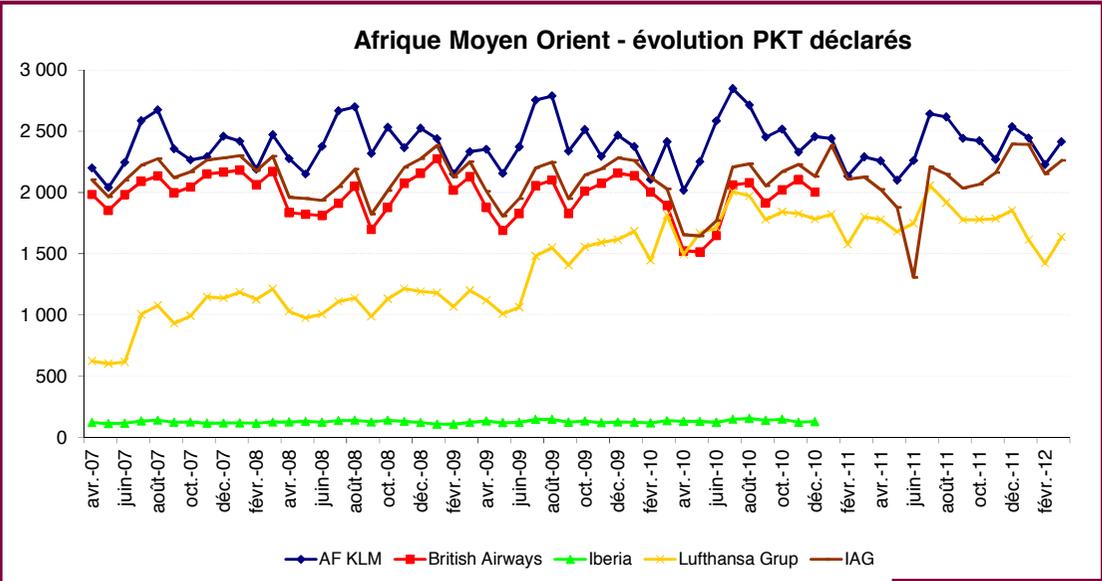
# Passage : Evolution comparée du trafic passager



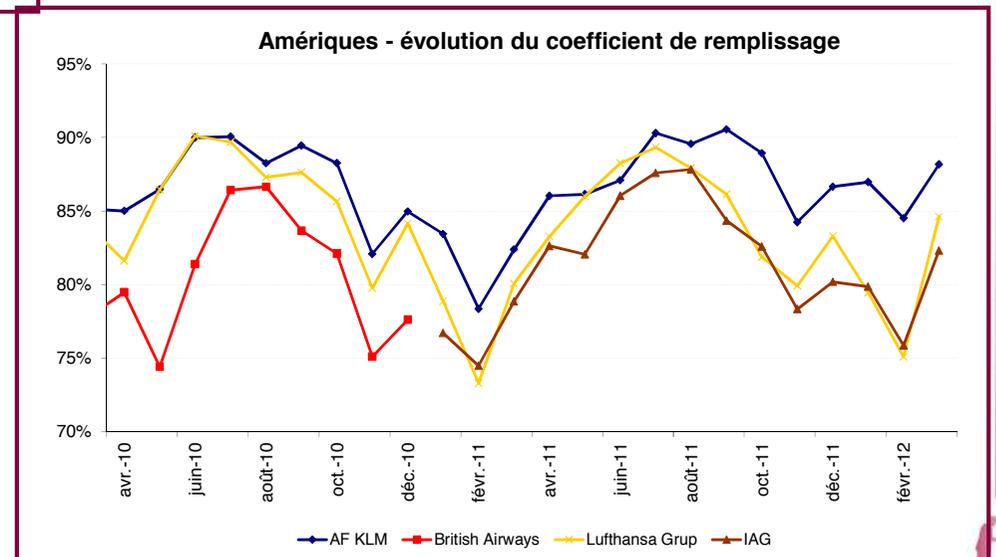
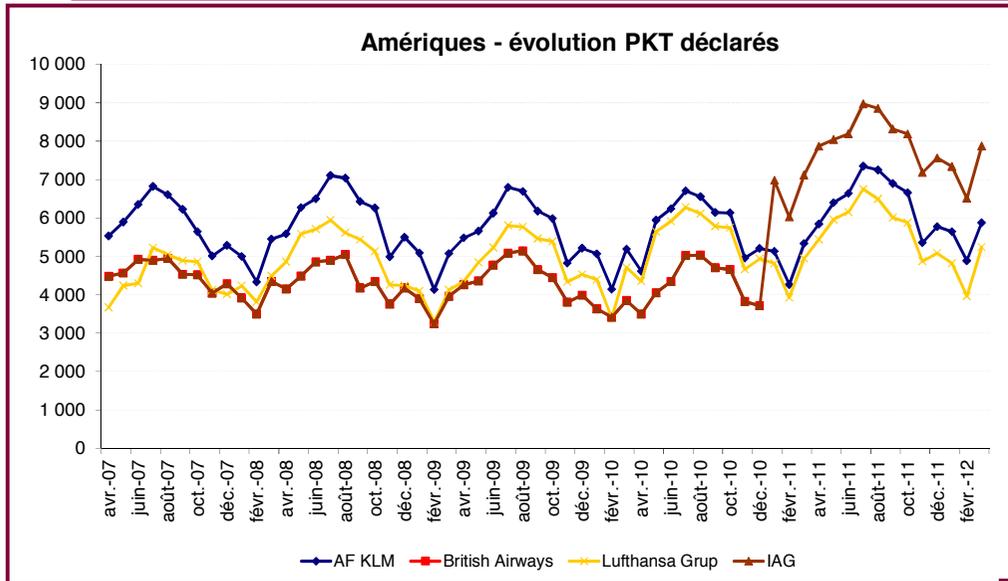
# Passage – Trafic Europe / Moyen Courrier



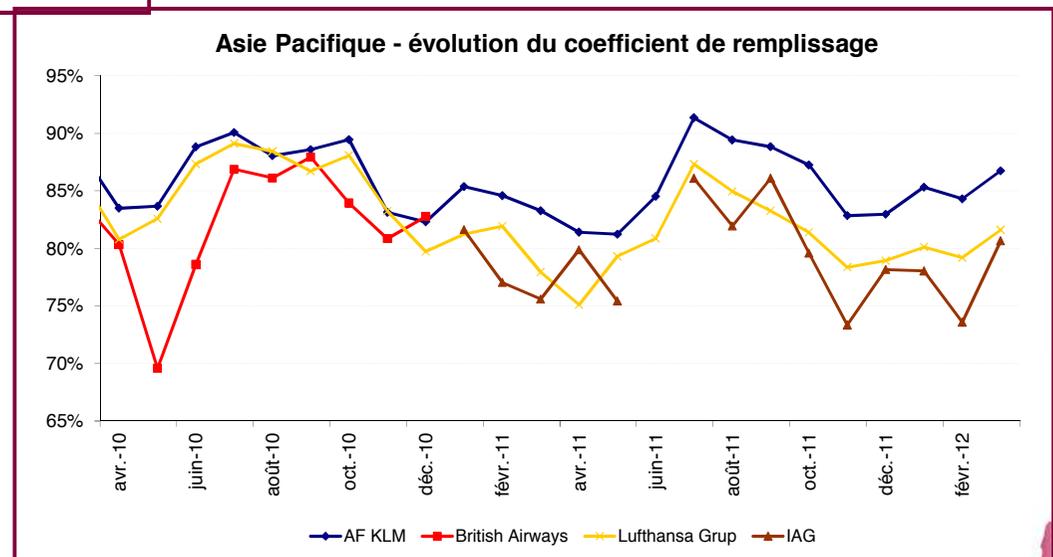
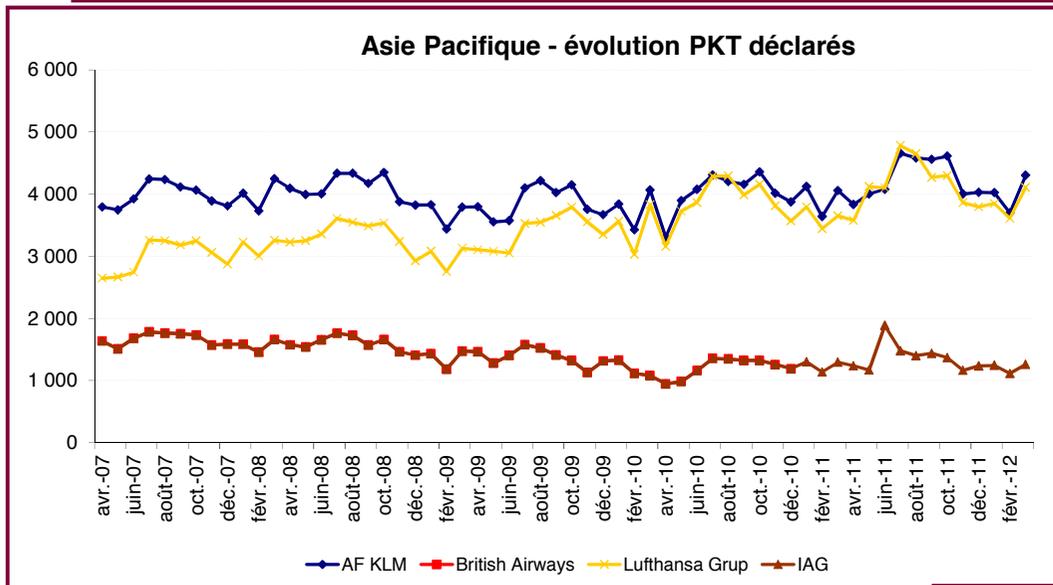
# Passage – Trafic Afrique Moyen Orient

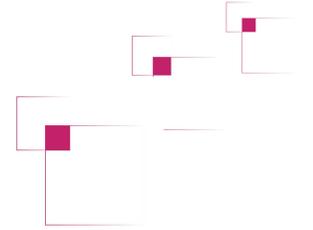


# Passage – Trafic Amériques



# Passage – Trafic Asie Pacifique





# Conclusion



CONFIDENTIEL



## Principaux éléments de conclusion

- Après la très forte crise de 2009, le volume d'activité du secteur a connu une reprise importante au niveau mondial.
  - > Cette reprise ne s'est pas accompagnée d'un retour aux niveaux tarifaires qu'a connu le secteur avant la crise.
  - > Le paysage concurrentiel en sort modifié : Renforcement des compagnies du golfe, positionnement conforté des Low-cost en Europe, renforcement économique des pays émergents qui favorisera le développement de leurs compagnies nationales dans les années à venir.
  - > Dans ce contexte la forte et probablement durable hausse des prix du carburant pèsera sur les résultats.
- Le groupe Air France KLM a maintenu une dynamique commerciale positive en passage mais a enregistré une baisse de sa recette unitaire et a subi la hausse des prix de carburant conduisant à une perte d'exploitation en 2011 de - 353 M€, dont – 567 M€ pour le seul groupe AF.
- La situation est préoccupante à plusieurs titres :
  - > Par comparaison avec les principaux groupes concurrents, le différentiel de profitabilité d'exploitation s'élève à méthodes comparables à 1,165 Mds € avec LH et 880 M€ avec IAG.



## Principaux éléments de conclusion

- L'endettement net du groupe AFKLM s'est accru à 6,5 Mds €. Après 4 années d'insuffisance de cash flow d'exploitation, le groupe doit impérativement retrouver une capacité d'autofinancement de ses investissements et restaurer sa crédibilité pour assurer de bonnes conditions au refinancement nécessaire d'une part de sa dette obligataire à l'horizon 2014.
- L'entreprise et ses salariés ont réalisés d'importants efforts ces dernières années, qui ont contribué à limiter la gravité de la situation actuelle, sans toutefois permettre d'éviter la situation de pertes économiques et de hausse de l'endettement :
  - Baisse des coûts unitaires hors carburant,
  - Baisse importante de l'effectif au sol (Pdv).
- Les enjeux de redressement des résultats et de renforcement de la position concurrentielle questionnent tous les métiers d'Air France
  - > Le moyen courrier est le principal foyer de pertes de l'entreprise,
  - > La rentabilité du passage long courrier s'est globalement dégradée et n'assure plus l'absorption des pertes du court – moyen courrier,
  - > La dégradation des résultats du cargo, malgré la hausse de la recette unitaire invite à s'interroger sur le repositionnement marketing qui devrait accompagner le recentrage de l'offre sur les soutes, et la politique groupe concernant l'articulation soute / tout cargo.
  - > Les bonnes performances de la maintenance sur moteurs et équipements confirment l'opportunité de renforcer la présence du groupe sur le marché tiers, mais posent la question des investissements nécessaires.



## Principaux éléments de conclusion

---

- Les objectifs affichés par le plan Transform 2015, rejoignent la mesure des écarts de profitabilité et d'endettement avec la concurrence cités plus haut.
  - > Objectif de réduction de coûts et de gains de productivité de l'ordre de 20 %
  - > Réduction de l'endettement net de 2 Mds € au niveau AFKLM, dont 1,24 Mds€ pour Air France d'ici 2014.
- Cependant les 20 % de gains de productivité ciblés posent de très nombreuses questions :
  - > Les réorganisations et modifications d'organisation du travail liées seront inévitablement d'ampleur, avec de forts enjeux sur la conception, le pilotage et l'accompagnement de ces réorganisations.
  - > Dans certains secteurs, les incidences sur les conditions de travail seront importantes.
  - > Compte tenu de l'ampleur des objectifs de productivité, la gestion de l'emploi va être un sujet qui interpellera la question du rythme de croissance que le groupe saura préserver dans la période.
  - > Le groupe devra agir pour préserver ses espaces de développement et tracer les perspectives de son rebond à moyen terme. Cette dimension semble nécessaire pour que l'entreprise trouve les ressorts collectifs d'amélioration de ses coûts.

