Association Volontaire des Actionnaires Salariés et Anciens Salariés
Syndicat des Ingénieurs, Cadres, Techniciens, Agents de Maîtrise et Employés - UNSA

Novembre 2005

# AVAS et SICTAME vous informent

*Un même combat et un même objectif : Une entreprise au service de l'homme*

# Favoriser l'accès au capital de l'entreprise ?

## *Oui, certes ! … mais pour tous et de façon équitable !*

**La prochaine augmentation de capital, réservée aux salariés du groupe, est décidée.**
**Elle se déroulera du 6 au 24 février 2006, au prix de 166,60 euros l'action. Que faut-il en penser ?**

Cette augmentation de capital sera aussi ouverte aux retraités et préretraités disposant encore de parts dans le PEG.

Le rythme est donc pris. Tous les 2 ans, Total ouvre son capital aux salariés en leur proposant des actions avec 20% de décote par rapport à la moyenne des cours des 20 séances précédant la décision du Conseil d'administration.

Le Conseil a pris cette décision le 3 novembre 2005 ; fort heureusement, après un reflux relatif du cours de l'action : moyenne de cours de 208,25 €, pour un plus haut de 229,10 € le 30 septembre.

**L'AVAS et le SICTAME sont favorables à une participation accrue des salariés au capital de leur entreprise**. Ils saluent donc cette opération, qui devrait permettre à ceux-ci de repasser la barre des 3,3% du capital.

**Pour l'entreprise et pour son personnel, il est bon que la part du capital détenue par les salariés s'accroisse :**

- pour l'entreprise, c'est le gage d'un actionnariat stable et l'assurance d'une implication accrue du personnel ;
- pour les salariés, c'est sa meilleure association à la marche de l'entreprise et à ses résultats, sous réserve cependant que l'entreprise n'en tire pas partie pour rogner sur d'autres éléments de leur contrat social.

# Souscrire ou ne pas souscrire ?

**Tout dépendra du cours de l'action Total en février 2006** et de l'opinion que chacun se fera de son évolution.

**Le cours de Total** - en euros - dépend fortement du cours du baril - en dollars - ainsi que du taux de change dollar/euro. Or, même si la plupart des experts conviennent d'un prix du baril durablement élevé, on sait que les experts en la matière se trompent régulièrement : nul ne peut dire avec certitude quels seront les niveaux du baril et du dollar en février 2006, ni le 24 février 2011, date à laquelle deviendront disponibles les actions souscrites.

**Si vous avez des disponibilités et si vous êtes prêts à les bloquer pour 5 ans** (ou plus, en cas de cours déprimés en 2011), le pari peut être tenté. La visibilité industrielle et financière de l'entreprise est bonne ; les perspectives restent saines, même si personne ne peut jurer de la façon dont l'environnement économique évoluera. N'oubliez pas aussi qu'il s'agit d'un investissement boursier, et qu'on ne peut totalement écarter le risque de moins-value. Ce risque était bien moindre il y a 2ans ; dans notre bulletin de mars 2004, nous indiquions en effet : « *Les actions seront proposées à 107,90 € (contre 122,70 € il y a 2 ans), ce qui constitue une protection contre une éventuelle baisse du titre* ». **En février 2006, les actions seront proposées à 166,60 €** (minoré en fait de 3 €, en raison du versement immédiat de l'acompte sur dividende 2005 payé le 24/11/2005 ; ces actions étant créées jouissance 1er janvier 2005). Le souscripteur ne bénéficie plus du même frein à la baisse qu'en 2004. Dommage que pour sécuriser le souscripteur, Total n'ait pas recouru à la possibilité de l'abondement !

**Pour apprécier l'évolution possible du cours**, notons qu'au plus haut historique de 2000, à 189 €, l'entreprise valait 140 G€. Suite à la réduction du nombre d'actions ; au plus haut de 229,10 €, du 30/09/2005, Total valait 142 G€. Aujourd'hui, la capitalisation de 140 G€ est atteinte au cours de 228 € et celle de 142 G€ à 231 €. A son plus bas, début 2003, Total valait dans les 85 G€ ; pour retrouver ce niveau, il faudrait que l'action retombe à 138 €.

**En conclusion**, par rapport au cours de 166,60 € proposé, nous estimons que le risque de baisse peut s'évaluer à environ 30 €, avec une probabilité plutôt faible, sauf effondrement des cours du brut ; tandis que l'espérance de gain peut être de 60 à 70 € et plus à long terme, sous réserve du maintien des cours du brut ou de leur hausse.

***NDLR : Les éléments ci-dessus ne sont là que pour enrichir la réflexion et ne saurait engager la responsabilité de leur auteur. A chacun de prendre ses décisions, compte tenu de sa situation personnelle et de sa propre analyse.***

# L'évolution du Groupe en quelques chiffres

Nous avons actualisé le **tableau de bord** qui nous permet, en quelques éléments clés, de suivre l'évolution du Groupe Total depuis qu'il a absorbé PetroFina et Elf Aquitaine.

Cette année, pour tenir compte du large débat sur la politique d'investissement, nous avons ajouté les lignes suivantes : "*investissements nets*" ; "*retour à l'actionnaire*" en distinguant les "*dividendes*" et le "*rachat d'actions*" ; les "*frais de personnel*".

| | TotalFina | Elf Aquit. | TotalFinaElf | | | TOTAL | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **1999** | **1999** | **2000** | **2001** | **2002** | **2003** | **2004** |
| **Eléments Financiers** | | | | | | | |
| Chiffre d'affaires annuel (G€) | 42 | 36 | 115 | 105 | 103 | 105 | **123** |
| - dont part pétrole (en %) | 81 | 72 | 82 | 81 | 81 | 83 | **84** |
| - dont part chimie (en %) | 19 | 24 | 18 | 19 | 19 | 17 | **16** |
| - dont part Europe (en %) | 55 | 78 | 54 | 56 | 55 | 55 | **53** |
| RESOP annuel (G€) | 3 | 4 | 15 | 13 | 11 | 13 | **17** |
| Investissements nets (G€) | 3,4 | 3,1 | 5,1 | 4 | 6,8 | 5,7 | **7,4** |
| Retour à l'actionnaire (hors minoritaire) | 0,7 | 0,6 | 3,6 | 7,9 | 5,5 | 6,6 | **7,9** |
| - dont dividendes (G€) | 0,7 | 0,6 | 1,6 | 2,3 | 2,5 | 2,6 | **4,3** |
| - dont rachat d'actions (G€) | - | - | 2 | 5,6 | 3 | 4 | **3,6** |
| Frais de personnel (G€) | - | - | 6,5 | 6,5 | 6,4 | 6,2 | **6,1** |
| Nombre d'actions (millions) | 350 | 277 | 740 | 706 | 687 | 649 | **635** |
| Capitalisation (G€) | 47 | 49 | 117 | 113 | 94 | 96 | **103** |
| | 96 après OPE s/Elf | | | | | | |
| **Eléments Opérationnels** | | | | | | | |
| Amont | | | | | | | |
| Réserves d'hydrocarbures (Mtep) | 860 | 575 | 1 470 | 1 500 | 1 530 | 1 560 | **1 495** |
| - dont part gaz (en %) | 39 | 28 | 35 | 37 | 35 | 36 | **37** |
| Production hydrocarbures (Mtep/an) | 55 | 48 | 106 | 110 | 121 | 127 | **129** |
| - dont production de brut (Mt/an) | 36 | 37 | 73 | 73 | 79 | 83 | **85** |
| Principale zone de production | Mer du Nord | Afrique Ouest | Mer du Nord | Mer du Nord | Mer du Nord | Mer du Nord | **Mer du Nord** |
| Aval | | | | | | | |
| Capacité de raffinage (Mt/an) | 80 | 46 | 128 | 129 | 133 | 135 | **135** |
| - dont part Europe (en %) | 80 | 96 | 88 | 89 | 88 | 88 | **87** |
| Quantité raffinée (Mt/an) | 78 | 31 | 121 | 123 | 117 | 124 | **125** |
| Nombre de stations-service | 14 000 | 5 300 | 17 700 | 16 900 | 16 700 | 15 800 | **16 900** |
| Vente de produits (Mt/an) | 110 | 52 | 185 | 172* | 169* | 183 | **189** |
| - dont part Europe (en %) | 69 | 94 | 79 | 80* | 77* | 75 | **71** |
| Autres éléments | | | | | | | |
| Nombre de pays d'implantation | plus de 100 | 90 | 120 | 120 | 120 | 130 | **130** |
| Effectifs | 70 000 | 57 400 (hors Santé) | 123 300 | 122 000 | 121 500 | 110 800 | **111 400** |

* Après corrections d'un écart dans le reporting des ventes en France pour 2001 et 2002 (les chiffres précédemment publiés étaient de 186 Mt et 81% en 2001 et 185 Mt et 79% en 2002). Nous ignorons si les chiffres pour 2000 doivent faire l'objet d'une correction identique.

**Ce tableau est riche d'enseignements. Nous en soulignerons quelques-uns :**

Depuis ses 2 OPE de 1999, le Groupe Total connaît, comme tous les pétroliers, une conjoncture économique particulièrement favorable qui s'est encore singulièrement améliorée en 2004 puis 2005, avec notamment :

- une envolée du prix du baril, qui se maintient au dessus des 50 $ ;
- une envolée des marges de raffinage qui vont de record en record et dépassent les 40 $ la tonne.

En décembre 2004, Total prévoyait un baril à 30 $ et le Président Desmarest déclarait : *« En 2005, cela va être difficile pour Total de faire mieux que cette année »*. Or, l'année **2005 battra tous les records** : 9 mois auront suffi pour atteindre le record de 9 G€ de résultat net établi en 2004. Avant la fusion, l'ancien Total mettait 1 an pour obtenir un résultat net de 1 G€ ; le nouveau Total le produit en 1 mois ! C'est dire le changement d'échelle.

En dépit de cette excellente conjoncture**, la capitalisation du groupe peine à dépasser son record de septembre 2000.** Ceci confirme, s'il en était besoin, que le rachat d'actions n'enrichit ni le groupe ni ses actionnaires ; l'argent consacré à ces rachats, une fois sorti des caisses, n'appartient plus au groupe ni à ses actionnaires ; certes, le cours de l'action monte en proportion du nombre d'actions détruites, mais la valeur globale du groupe est affectée par cette saignée continue. Si ces sommes étaient affectées à l'accroissement du dividende, elles bénéficieraient à l'ensemble des actionnaires et provoqueraient, en raison du rendement accru, une montée des cours bien plus forte que celle due au rachat d'actions. Il est vrai que les options d'actions n'ont pas droit au dividende, et ceci explique peut-être cela. Quoiqu'il en soit, **le retour à l'actionnaire dépasse, désormais, largement les frais de personnel !**

En 2004, la production d'hydrocarbures de Total a crû de 1,8%. On note une montée en puissance de l'Afrique ; notamment du Nigeria, qui représente désormais plus de 10% des productions du groupe.

Cette hausse des productions s'accompagne d'une baisse des réserves (-2,2%). Cette baisse est due à la hausse du baril (40 $ fin 2004) et résulte des contrats de partage de production et de 'buy back,' qui octroient d'autant moins de barils à l'entreprise que les prix du baril sont plus élevés. Cet effet prix, qui s'est accentué en 2005, explique largement aussi la baisse des productions observée en 2005.

**L'impérieuse nécessité de renouveler les réserves subsiste cependant**. Le ratio réserves prouvées sur production est, en effet, passé de 14 années en 2000 à 13,6 en 2001 ; 12,6 en 2002 ; 12,3 en 2003 et 11,6 en 2004. Cette tendance ne peut se maintenir, sauf à compromettre l'avenir. Faute d'accroître les réserves, soit par croissance interne, soit par acquisitions, l'objectif de croissance des productions ne pourra être maintenu.

Cependant, en cette année 2005, les bons résultats de l'exploration et des acquisitions, comme celle de Deer Creek, laissent augurer d'une inversion de tendance concernant l'évolution du ratio réserves sur production.

**La part de la Chimie dans le chiffre d'affaires du groupe continue de baisser**. Le 'spin off' d'Arkema, prévu pour 2006, ne fera qu'accentuer ce phénomène, puisqu'il entraînera la perte d'un quart du chiffre d'affaires Chimie.

L'an dernier, nous avions souligné la nécessité de la croissance externe et notre trop faible présence en Amérique du Nord. L'opération 'Deer Creek' va dans le bon sens, mais il en faudrait d'autres pour conforter l'avenir.

**Les effectifs sont quasi stables** (+ 0,5%) et **les frais de personnel continuent de baisser** (- 0,8%). Comme le montrent les conflits sociaux intervenus cette année, notamment dans le raffinage, le dialogue social dispose encore de sérieuses marges de progrès. Cela est vrai aussi dans le domaine des relations avec les actionnaires salariés.

# Utiliser les actions gratuites pour favoriser les souscriptions

**Parmi les moyens existant pour favoriser l'accès du personnel au capital de l'entreprise, on peut citer :**

- les augmentations de capital réservées aux salariés ;
- la distribution d'actions gratuites aux membres du personnel ;
- l'attribution d'options d'actions.

**1) Les augmentations de capital réservées aux salariés** :

Ce moyen est ouvert à tous. Il exige un effort financier du salarié qui doit payer les actions et les conserver 5 ans. Les sommes investies sont donc bloquées 5 ans et le salarié n'est pas certain de récupérer sa mise. Il assume le même risque que l'actionnaire ; avec, de plus, le risque de perdre son emploi en cas de difficultés de l'entreprise : un tel scénario noir n'est pas un cas d'école ; il est certes moins plausible dans une entreprise comme Total. En revanche, on ne peut écarter totalement le risque de moins-value.

Le salarié qui veut suivre toutes les augmentations de capital, au rythme d'une tous les 2 ans, doit immobiliser des sommes importantes ; après 5 ans, il peut récupérer sa première mise et alléger ainsi ses efforts ultérieurs.

Cependant, tous les salariés n'ont pas une **capacité d'épargne** suffisante pour suivre toutes les augmentations de capital et **certains n'arrivent même pas à amorcer la pompe pour opérer une première souscription**.

2) **Et c'est là où le nouveau dispositif d'attribution d'actions gratuites prend tout son intérêt.**

Nous l'avions demandé dans notre bulletin de mars 2005, mais la Direction n'a pas encore saisi l'opportunité d'un système qui permettrait « **d'amorcer la pompe » des souscriptions d'actions pour tous**.

Dans ce dispositif, le salarié attributaire d'actions gratuites n'a rien à payer et peut vendre ses actions au bout de 4 ans. Par le produit de la vente, il peut souscrire à l'augmentation de capital suivante, sans bourse délier, ce qui rétablit l'équité entre ceux qui ont une capacité d'épargne et ceux qui n'en ont pas.
Dans ce dispositif, le risque est nul et l'espérance de gain est maximale ; il est donc inéquitable de ne le réserver qu'à certains qui, pour la plupart, disposent déjà d'une bonne capacité d'épargne. **Il faut donc l'ouvrir à tous.**

La souscription est limitée à 25% de la rémunération brute annuelle (sous déduction des autres versements dans le plan d'épargne). Compte tenu de la fiscalité applicable aux attributions d'actions gratuites, l'optimum serait **d'attribuer à chacun un nombre d'actions gratuites équivalant au quart de sa rémunération annuelle.**

L'autorisation d'attribution, donnée par la dernière AG de Total, porte sur 1% du capital en 3 ans ; la loi permet d'aller jusqu'à 10% du capital. L'autorisation délivrée (1% du capital) représente de l'ordre de 1,3 à 1,4 G€, à comparer à une masse salariale de l'ordre de 6 G€. A ce jour, seulement 10% de cette autorisation a été utilisée.

On voit donc que **le schéma de distribution que nous proposons est tout à fait plausible** ; il présente, de plus, l'avantage de la logique, d'une parfaite lisibilité et d'être **applicable dans tous les pays** et à tous les salariés.

Surtout, il **permet à ceux qui n'ont aucune capacité d'épargne d'accéder au capital et il leur donne ensuite le moyen de participer aux augmentations de capital suivantes** ; c'est l'amorçage de pompe évoqué ci-avant.

**C'est pourquoi, AVAS et SICTAME demandent à TOTAL d'étendre la distribution d'actions gratuites à tous, en attribuant à chacun l'équivalent en actions de 25% de sa rémunération brute annuelle.**

3) **L'attribution d'options d'actions** est utilisée par Total depuis plusieurs années pour conforter la rémunération d'un certain nombre de dirigeants et 'récompenser' des salariés jugés plus méritants que les autres.

Ce moyen est **systématique pour certains** : par exemple le Président de Total reçoit tous les ans 60 000 options d'actions, tandis que la petite trentaine des autres principaux dirigeants en reçoit de l'ordre de 300 000 (soit en moyenne 10 000 chacun), suivis d'environ 300 cadres dirigeants avec environ 750 000 (soit 2 500 en moyenne).

Il est **aléatoire pour d'autres** : ces 4 derniers exercices, en moyenne, chaque année quelques 3 600 autres salariés recevaient de l'ordre de 1 800 000 options (soit environ 500 chacun).

Dans ce système, le risque est nul ; l'option n'est exercée que s'il y a une plus-value à la clé ; une fois l'option exercée, si l'action est conservée, le risque s'apprécie par rapport au prix d'exercice de l'option qui, en général, est bien inférieur au cours de l'action. L'espérance de gain est fonction de l'augmentation du cours de l'action après l'attribution des options d'actions. Ces options sont exerçables, au plus tôt 5 ans après leur attribution, et au plus tard 8 ans après. Les options exercées actuellement par leur détenteur leur permettent de dégager une plus-value brute de l'ordre de 50 € par action et, ceci, sans aucune mise de fond initiale.

L'intérêt des attributaires d'options, qui n'immobilisent aucune somme – à la différence de ceux qui souscrivent aux augmentations de capital – est donc que le cours de l'action monte le plus possible, quitte à le faire monter artificiellement par des opérations de rachat d'actions qui peuvent être préférées à des investissements qui présentent toujours un risque, si faible soit-il. C'est pourquoi, nous considérons que **l'attribution d'options d'actions, à grande échelle, aux équipes dirigeantes incite au rachat d'actions et peut conduire à des abus**.

Nous n'y sommes donc pas favorables, à l'instar d'une part de plus en plus large de la communauté économique et financière qui commence à en comprendre et mesurer les risques.

***Pour en savoir plus ou pour nous rejoindre ou nous soutenir, retournez le bulletin ci-dessous à :***
***AVAS :*** *Immeuble le LINEA - Bureau 323 - La Défense 9 - 1, rue du Général Leclerc - 92074 Paris La Défense Cédex*
***SICTAME-UNSA :*** *Bureau 4E41 - Tour Coupole - 92 078 Paris La Défense Cedex 45*
***Ou Téléphonez : AVAS*** *(01 41 35 92 21 ou 01 41 35 92 75)* ***; SICTAME-UNSA*** *(01 47 44 80 19 ou 01 47 44 56 09)*

NOM Prénom Société :
Adresse : Téléphone :
Souhaite contacter un responsable de AVAS et/ou SICTAME (ou/et) Souhaite adhérer à AVAS et/ou SICTAME
Souhaite recevoir gracieusement les derniers 'AVASCOPE' et/ou 'Cahiers du SICTAME' (publications reçues par les adhérents d'AVAS et du SICTAME)

Vous pouvez aussi **visiter nos sites** ; pour l'AVAS : http://**avas.free.fr** ; pour le SICTAME : http://**www.sictame-unsa-total.org**