



## AVAS et SICTAME vous informent

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

### Augmentation de capital : quelle augmentation ?

La dernière Assemblée Générale (AG) des actionnaires de Total a délégué au Conseil d'administration le pouvoir de procéder à une (ou plusieurs) augmentation(s) de capital réservée(s) aux salariés, jusqu'en juillet 2009, à concurrence de 1,5 % du capital social de l'entreprise.

En novembre 2007, Total a annoncé qu'une telle augmentation de capital s'effectuerait du 10 au 28 mars 2008 au prix de souscription de 44,40 € par action. Ces actions donneront également droit à l'acompte de 1 € sur dividende versé en novembre 2007. En clair, le **coût net de la souscription sera de 43,40 € à comparer à ce que sera le cours de bourse. A la date du 11 février le cours de clôture est de 48,07 €** soit un avantage apparent inférieur à 10 % par rapport à ce cours du 11 février ... La crise boursière a réduit substantiellement la décote annoncée de 20% sur la moyenne des 20 cours d'ouverture précédant le Conseil d'administration de novembre 2007 !

Cet avantage de 10% est à comparer au **blocage sur cinq ans des titres ainsi acquis**, sauf motifs de déblocage anticipé (principalement : événements familiaux, résidence principale, fin du contrat de travail et levée d'options). Ce blocage représente une dévalorisation économique des titres acquis par les salariés : celle-ci est d'ailleurs comptabilisée dans les comptes de Total (voir Document de Référence 2006, p 176, note E). En réunion du Conseil de surveillance du fonds Total Actionariat France, nous avons pu savoir qu'en 2006 le coût économique de ce blocage était de 16% du cours de bourse<sup>1</sup>.

Mais dans ce cas, sauf si vous entrez dans l'un des cas de déblocage anticipé ou si vous bénéficiez de stock-options que vous pouvez lever avec les montants souscrits à l'augmentation de capital, quelles sont les autres possibilités ?

Que vous investissiez ou non en actions Total, vous pouvez toujours effectuer des **versements réguliers ou ponctuels<sup>2</sup> sur votre Plan d'Épargne Groupe** indépendamment de l'augmentation de capital. Vous pourrez aussi **arbitrer entre ses différents Fonds Communs de Placement** (FCP actionariat Total, actions diversifiées, solidaire, obligations, monétaire) pendant les 5 ans suivant votre investissement, ce que ne permet pas l'augmentation de capital. Cette flexibilité de supports est avantageuse en période d'incertitude boursière, et vous bénéficiez toujours de la fiscalité de l'épargne salariale (11% de prélèvements sociaux sur les plus-values finales).

Si vous voulez investir en actions Total, vous pouvez, par exemple, les acheter dans un Plan d'Épargne en Actions (PEA) de plus de 8 ans : la fiscalité est identique à celle de l'épargne salariale. Négociez les frais avec votre banquier ! Par ailleurs, pour des portefeuilles boursiers de moins de 25 000 € vous pouvez, en investissant au **nominatif pur**, bénéficier de conditions fiscales encore plus avantageuses que celles de l'épargne salariale. Dans les deux cas, vous pourrez céder vos actions Total en faveur d'autres actions ou de liquidités.

**Bref, vous avez d'autres possibilités d'épargne que l'augmentation de capital qui s'annonce peu attractive !** Pourquoi ? Parce que les modalités de cette augmentation de capital ne sont qu'un « copié collé » des augmentations de capital précédentes, y compris dans les détails les plus infimes<sup>3</sup> ! Il est déjà notable que l'augmentation de capital de 2006 n'a été que de 0,44% du capital, bien loin des 1,5% alors autorisés par l'AG. La Direction des Ressources Humaines (DRH) se refuse à faire preuve d'innovation en proposant de nouvelles conditions plus avantageuses pour les salariés, dans le cadre de l'autorisation donnée par l'AG.

Notons au passage que le Conseil d'Administration aurait pu, pour définir le prix de souscription, se réunir au dernier moment comme l'a fait Elf Aquitaine (Conseil du 31 mars 1999 pour une souscription du 19 au 30 avril 1999) ou donner délégation au Directeur Général pour fixer les modalités ultimes de l'augmentation de capital (Art. L 225-129-4 du Code de commerce).

<sup>1</sup> Autrement dit, l'augmentation de capital coûte à l'employeur environ 4% de la souscription, bien loin des 20% complaisamment affichés sur votre Bilan Social Individuel de 2005 et 2006 !

<sup>2</sup> En procédant ainsi, vous maîtrisez le rythme de votre épargne. Dans le cadre de l'augmentation de capital, il vous est proposé un prêt « gratuit », dans la limite où vos remboursements ne dépassent pas 10% de vos salaires nets. La « gratuité » représente un avantage, net de prélèvements sociaux (mais pas fiscaux), d'environ 3% du montant du prêt. Sans être négligeable, cet avantage ne compense pas aujourd'hui les autres contraintes de l'augmentation de capital annoncée.

<sup>3</sup> Par exemple, le prix de souscription annoncé de 44,4 € est supérieur au prix qu'aurait strictement permis l'autorisation de l'AG (44,32 €). Dans ses récurrentes approximations, la DRH a omis que depuis le 19 février 2007, les cotations boursières se font au centime d'euro près ! Autre exemple : le montant minimum de la souscription a été fixé à 50 €, ce qui pouvait se comprendre quand l'action valait 200 €. Avec un prix de souscription unitaire de 44,40 € il suffisait d'indiquer « une action » comme montant minimum de souscription !

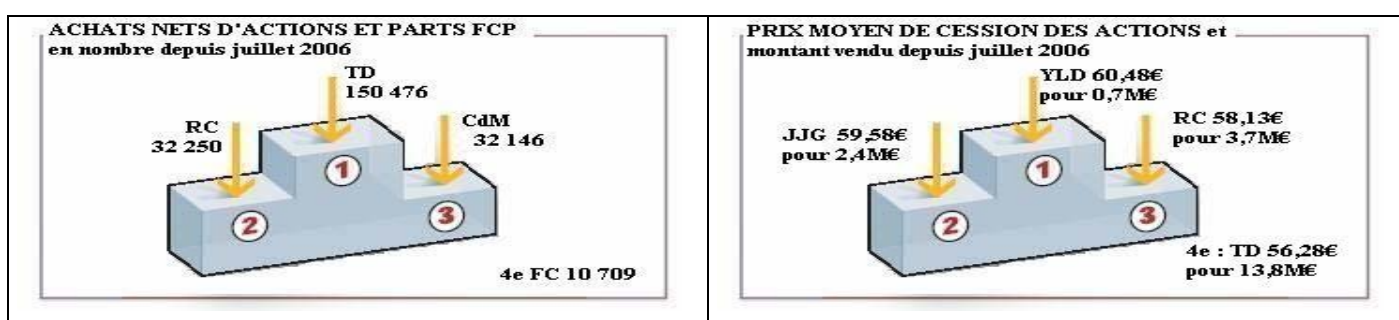
Quelles sont donc les possibilités, ignorées par la DRH, pour rendre les augmentations de capital plus attractives ?

- Pourquoi ne pas utiliser la possibilité de **souscrire par arbitrage de l'épargne salariale déjà investie (bloquée ou disponible)** dans le fonds actionnariat (n°695) sans avoir à demander le remboursement préalable ? Ceci a le double avantage de ne pas avoir à payer les prélèvements sociaux, et ces arbitrages ne sont pas pris en compte dans le plafond global de versement dans les plans d'épargne salariale (25 % de la rémunération brute ou pensions de retraite). Cette possibilité, prévue par les textes (Circulaire interministérielle sur l'épargne salariale, dossier PEE, fiche 4, II, 2<sup>ème</sup> alinéa), a été mise en œuvre chez Total en 1994 et 1995.
- Total est l'un des rares groupes qui **n'abondent pas les souscriptions aux augmentations de capital**. Les Plans d'Epargne Entreprise existants (PEGT et PEC) sont loin du plafond légal d'abondement qui, en cas de versement dans un fonds d'actionnariat, est de 4 791,74 € en 2008. Avec les 800 € d'abondement du PEGT (constant depuis mars 2002) et les 609 € d'abondement du PEC, il reste **3 382,74 € disponibles**. L'abondement pourrait se faire sous la forme d'actions gratuites, à l'instar de ce qui a été proposé lors de la privatisation d'Elf Aquitaine. Cela aurait le mérite de favoriser les salariés qui ne peuvent souscrire de gros montants.
- Deux tranches de souscription peuvent être proposées : l'une avec 20 % de décote et blocage de 5 ans, l'autre avec **30 % de décote et blocage de 10 ans**. Un cours de 38,77 € est plus attractif que 44,32 € pour tous ceux qui conservent leurs avoirs dans le FCPE largement au-delà de la période de blocage, ainsi que pour ceux qui ont un motif de déblocage anticipé en vue. En outre, à l'international, nombreux sont les salariés intéressés (en particulier ceux des pays à devise « fondante »).
- Enfin, il y a le mécanisme d'**effet de levier avec protection du capital**. Il a été mis en œuvre en 1994 aussi bien chez Elf que chez Total. En schématisant, le salarié souscrit 1 action, une banque apporte de quoi en souscrire 9. En contrepartie de son apport, la banque se rémunère avec les dividendes et une partie de la plus-value finale, mais le salarié empêche une grande partie de la plus-value générée par les 10 actions alors qu'il n'en a investi qu'une. En cas de baisse de l'action, le salarié récupère sa mise, voire un peu plus. Suez, EdF, Veolia, Axa et Dexia proposent ce mécanisme.

Si l'employeur refuse de mettre en place des mécanismes de protection du capital, c'est que peut-être ses **dirigeants** ont les instruments et la pratique pour le faire. Ainsi, beaucoup d'entre eux n'hésitent pas à lever leurs options pour revendre, le jour même ou les jours qui suivent, les actions ainsi acquises. Depuis 2006, le Code de commerce requiert que les dirigeants (administrateurs, membres du Comité Exécutif et leurs familles) publient toutes leurs transactions sur les titres et instruments financiers liés aux sociétés qu'ils dirigent.

Cette discrète publicité permet en premier lieu d'**apprécier la confiance des dirigeants dans l'avenir** boursier de l'entreprise, à travers les achats (nets de cession) de titres auxquels ils procèdent. Elle permet aussi d'identifier les cours de Bourse qu'ils considèrent comme de **bonnes affaires** : c'est particulièrement vrai à la vente.

C'est pourquoi afin de vous fournir le maximum d'informations pour l'augmentation de capital annoncée, nous vous fournissons un palmarès des dirigeants selon ces critères. D'autres podiums sont possibles...



Nous vous souhaitons sincèrement d'avoir vendu vos parts de FCP d'actionnariat salarié et vos actions à des cours aussi élevés. Quant aux volumes (titres et montants), tous vos espoirs sont permis... Manifestement, la Direction n'a pas eu les mêmes talents pour calibrer les modalités de l'augmentation de capital. Quand se décidera-t-elle enfin à **proposer de nouvelles conditions plus intéressantes et équitables** que celles proposées ?

AVAS et SICTAME continueront à vous informer, en fonction des décisions que pourrait prendre ou ne pas prendre la Direction par rapport à l'augmentation de capital à venir.

Pour recevoir l'AVASCOPE, les Cahiers du SICTAME ou les Bulletins AVAS-SICTAME,  
Téléphonez-nous : AVAS (01 41 35 92 21 ou 01 41 35 92 75) - SICTAME (01 47 44 80 19 ou 05 59 83 64 83)  
Consultez-nous sur Internet : [www.esop-avas.org](http://www.esop-avas.org) pour l'AVAS et [www.sictame-nsa-total.org](http://www.sictame-nsa-total.org) - pour le SICTAME - ou Contactez-nous :  
AVAS : Bureau 131, Galilée, 41 Espl. Ch. de Gaulle 92907 Paris La Défense - SICTAME : Bureau 4E41, Coupole, 92078 Paris La Défense

NOM et Prénom : \_\_\_\_\_ Société : \_\_\_\_\_ Lieu de travail (ou adresse) : \_\_\_\_\_  
Souhaite recevoir gracieusement : AVASCOPE et/ou Cahiers du SICTAME et/ou Bulletins AVAS-SICTAME