

AVASCOPE

Association Volontaire des Actionnaires Salariés et Anciens Salariés
du Groupe TOTAL

Bulletin de Liaison

EDITORIAL

n° 56 - Octobre 2008

OCTOBRE MAUDIT

Octobre maudit. Octobre a été un mois de secousses et de désordres qui ont amplifiés les crises bancaire, financière, économique et sociale. Octobre est un mois maudit pour les marchés boursiers. Après 1929, 1987 et 1989 : 2008. En trois semaines et demie, Wall Street et les autres places ont chuté de 25 %. Le vendredi 24 octobre, qui marquait le 79^e anniversaire du krach de 1929, les Bourses ont connu une nouvelle journée noire.

L'action Total. Ces désordres n'épargnent pas Total. Son cours de bourse a dévissé du pic à 62 € en juillet 2007 jusqu'au point bas de 31 € mi octobre. Sa capitalisation boursière a fondu de 136 milliards € en début d'année à moins de 80 M € mi octobre. Cette dépréciation boursière fragilise Total qui pourrait devenir une proie pour de gros investisseurs tels que les fonds souverains nationaux. Ils auraient ainsi le contrôle à bon compte des réserves d'hydrocarbures de Total ; en effet, la capitalisation actuelle de Total valorise ses réserves à environ 7 \$/bbl. Soulignons que les rachats d'action (que nous avons régulièrement condamnés) n'ont en rien soutenu le cours de l'action puisqu'il est sur une pente en baisse depuis l'été 2005 ! Sauf un comportement moutonnier aucune raison objective n'a justifié ces rachats ; les milliards d'€ gaspillés auraient dû être investis dans l'exploration, dans des augmentations de capacité voire dans l'achat de réserves. Pourtant les résultats de Total sont excellents ; les estimations de résultat pour fin 2008 sont à 14 milliards € en progression de 15% sur ceux de l'an dernier.

Dans ce contexte de l'action Total à des niveaux bas, il nous semble opportun de procéder à une *augmentation de capital* réservée aux salariés et anciens salariés ; elle pourrait proposer une action de l'ordre de 30 €. Nous l'avons demandé au Directeur Général. Rappelons que la dernière opération en mars dernier au prix de 44,4 € n'avait pas été attractive puisque la souscription avait été de la moitié de la précédente.

Distribution d'actions gratuites à tout le personnel. Le projet de loi en cours en faveur des revenus du travail adopté par l'Assemblée Nationale le 25 septembre, souhaite conditionner l'attribution de stock options aux dirigeants au versement d'un intéressement à l'ensemble des salariés, qui peut notamment prendre la forme d'une attribution d'actions gratuites. Nous avons demandé plusieurs fois au Président de Total lors des AG de prendre une telle initiative comme l'on déjà fait plusieurs groupes du CAC 40. En vain. Espérons cette fois que la loi sera observée et qu'une distribution d'actions gratuites sera opérée en une ou plusieurs fois jusqu'au quart du salaire brut annuel de chacun. Le personnel attend cette distribution ; elle pourrait l'associer davantage au devenir de l'Entreprise. Elle permettrait d'accroître la part stable de l'actionariat salarié.

Réforme. Le projet de loi en cours d'examen limite la réforme de l'intéressement et de la participation. De nouvelles taxes

vont être prélevées sur cette épargne salariale. Le déblocage exceptionnel de la participation autorisé par la loi du 8 février 2008 afin de favoriser le pouvoir d'achat, s'est élevé fin juin à 5 milliards d'€, soit la moitié du montant escompté par le Gouvernement. Les salariés préfèrent dans leur majorité conserver leur épargne. Aussi la FAS a proposé aux parlementaires concernés (qui l'ont accepté) un amendement rendant les actions gratuites éligibles au PEE. L'objectif de la FAS est de favoriser une détention longue des actions, de nature à renforcer la stabilité du capital des entreprises. Une réforme totale de l'AS apparaît indispensable, p 2 à 4.

Un Code de Gouvernance plus rigoureux. Le Code Afep-Medef de début octobre recommande avec fermeté aux dirigeants la fin du cumul des avantages et la modération des rémunérations, des retraites et des parachutes dorés. Ce Code sera-t-il mieux appliqué ? L'Élysée a annoncé que si les entreprises du CAC 40 ne l'avaient pas adopté en fin d'année, le gouvernement légifèrera. En attendant dénonçons les rémunérations scandaleuses accordées par le CA de Sanofi-Aventis au nouveau DG et à l'ancien. Les Présidents ne respectent aucun code ; ils sont devenus intouchables, seule l'opinion via les médias et les associations les changera ; p 7,8.

La crise financière. Les réformes sont attendues. Un nouveau Bretton-Woods pourrait débiter le 15 novembre au G20 de Washington. Les experts voudraient : améliorer l'attribution des crédits, encadrer la titrisation, interdire la spéculation aux banques de dépôt, lutter contre l'hyper rentabilité, en finir des golden rémunérations et super bonus, s'affranchir des résultats trimestriels, réguler les hedge funds, recadrer la finance de marché, surveiller les agences de notation, adapter les normes comptables, faire la chasse aux paradis fiscaux et professionnaliser les CA.

Pour le Président de Proxinvest, il faut *revenir simplement à la dissociation historique des métiers financiers*. D'un côté la banque de détail, avec son activité de long terme de crédit et de l'autre, la banque d'affaire avec ses activités court terme (arbitrage, intermédiation, prise ferme d'actions, assurances, investissement immobilier, spéculation sur les matières premières..), p 15.

Pour les industriels qui se sont exprimés à la journée « Corporate Gouvernance » du Medef et à celles l'AFTP, le discours alarmiste ambiant est excessif. Les grands projets d'investissements industriels vont se poursuivre. Les fondamentaux sont bons mais il faut admettre que l'irrationnel va encore prévaloir quelque temps, p14.

Dans l'immédiat, je vous invite au salon « Actionaria » des 21,22 novembre au Palais des Congrès de Paris. Les meilleurs économistes et analystes du moment, seront mobilisés pour donner des vitamines aux actionnaires individuels!

Jean René Marabelle



Après les promesses du président de la République, l'Assemblée a finalement accouché d'une réforme très limitée de l'intéressement et de la participation dans sa première lecture du projet de loi « en faveur des revenus du travail ». La belle mécanique de solidarité de l'épargne salariale inventée par de Gaulle ressort avec une image brouillée.

Accès facilité aux différents dispositifs d'épargne salariale pour les PME, abondement pour la participation, blocage du supplément de participation dans un régime dérogatoire... Des points positifs sont évidemment à noter dans le texte qui vient d'être voté par l'Assemblée nationale.

Mais, face à ces quelques avancées, la liberté de déblocage de la participation érigée en principe fait une belle unanimité contre elle ! Pour autant, la joute n'est pas finie, puisque les sénateurs auront leur mot à dire lors de leur examen du texte à partir du 28 octobre.

Quant aux 2 % prélevés sur l'intéressement, comme la participation pour le financement de la Sécurité sociale et au 1,1 % venant s'ajouter aux 11 % actuels de prélèvements sociaux pour le financement du revenu de solidarité active (RSA), ce sont certes des taxes prévues dans d'autres projets de loi... mais qui impacteront l'épargne salariale à l'entrée pour la première, à la sortie pour la seconde. Et la rendront moins attrayante tant pour le patron de PME qu'aux yeux des salariés disposant d'un PEE.

Un objectif difficile à atteindre

L'objectif affiché par le gouvernement de doubler l'intéressement en quatre ans, un choix judicieux puisque l'intéressement est un partage des profits facultatifs, alors que la participation est obligatoire dans les entreprises de plus de 50 salariés, pourrait toutefois être difficile à atteindre. Les entreprises concluant un accord d'intéressement bénéficieront d'un crédit d'impôt de 20% et auront même la possibilité de verser une prime exceptionnelle d'intéressement plafonnée à 1.500 euros par salarié. Dont acte.

Mais quelle sera leur stratégie lorsque, avec la loi de financement de la Sécurité sociale, une contribution supplémentaire de 2% leur sera imposée ? « Les entreprises ayant déjà un accord d'intéressement

répercuteront ce coût ou feront un avenant prenant en compte ce forfait social. Et celles qui n'ont rien fait n'iront pas à cause de l'accroissement de leurs charges sociales », estime Lionel Tourtier, délégué général de Fondact, une association d'entreprises défendant la participation.

Par ailleurs, le texte instaure la possibilité d'opter pour une tacite reconduction des accords d'intéressement.

« Ce n'est pas souhaitable. Avec l'intéressement on est dans une logique de progrès, de performance renégociés tous les trois ans : si on a une tacite reconduction, on va vers une sorte de prime, négation de la philosophie de l'intéressement », souligne Lionel Tourtier. L'effet est plus pervers s'il concerne un accord de branche, s'imposant à toute une industrie.



Crise financière et pouvoir d'achat en berne obligent, la possibilité de déblocage immédiat de la participation devrait conduire un grand nombre de salariés à encaisser leurs primes plutôt que

de se constituer une épargne durable. Parmi les près de 5 millions de salariés concernés, ce versement « constitue pour beaucoup la seule source d'épargne », souligne Laure Delahousse, en charge de l'épargne retraite à l'Association française de la gestion financière (AFG). Avec la nouvelle loi, on risque de « limiter cet effet épargne populaire », poursuit-elle. Cela fragilisera les plus modestes, car ce sont surtout eux qui piocheront dans cette épargne.

Par ailleurs, « en supprimant le blocage obligatoire, on supprime la stabilité des capitaux concernés », note le Comité intersyndical de l'épargne salariale (Cies) regroupant les grandes centrales.

Tous ces éléments « vont finir par tuer un instrument d'épargne pour en faire un simple élément de salaire qui de plus ne contribuerait pas aux régimes sociaux », s'alarme le Cies. Car, pour distribuer du pouvoir d'achat, l'intéressement - et non la participation - est le levier tout indiqué. Des choix qui remettent en question l'architecture de participation mise en place il y a quarante ans.

Franck Pauly, LaTribune 3 oct.

PLUS DE 88 MILLIARDS D'€ EN COURS EN EPARGNE SALARIALE

Il y a environ 10 millions de salariés qui détiennent un compte d'épargne salariale, ce qui représentait environ 88 milliards d'€ d'en cours fin 2007.



Les montants distribués au titre de l'épargne salariale n'ont cessé de grimper pour dépasser les 15 milliards d'euros en 2006, soit une progression supérieure à 40 % sur les cinq dernières années. Il s'agit toutefois d'un succès en trompe-l'oeil qui traduit plus les bons résultats des entreprises qu'une réelle montée en puissance de l'épargne salariale. La plus forte progression, +44 %, revient en effet à la participation, obligatoire, qui a dépassé les 7 milliards. Dans le même temps, l'intéressement connaît une hausse comparable, mais le nombre de ses bénéficiaires ne progresse que de 13 %. Chaque bénéficiaire touche, en moyenne, 23 % de plus qu'il y a cinq ans, mais le dispositif ne gagne que peu de nouvelles entreprises.

OU SURFER ?

fondact.org

Fondact est une association militant auprès des entreprises et des pouvoirs publics pour le développement de la gestion participative. Ses sujets de prédilection sont la participation, l'intéressement, l'épargne salariale, l'actionnariat salarié, et plus globalement tout ce qui permet d'atténuer le clivage entre

capital et travail. L'association, regroupant des chefs d'entreprise convaincus, réalise un travail d'information sur le terrain, en rencontrant les dirigeants de PME pour les convertir à ce mode de management. Une excellente adresse pour tous les patrons qui souhaitent être informés sur les démarches ou sur les réformes en cours.

L'AFG est une association représentant les professionnels de la gestion collective : sociétés de gestion, banques et compagnies d'assurances. En tant que gestionnaires de FCPE, ils sont naturellement les premiers supporteurs du développement d'une épargne salariale forte, appelée à devenir un complément significatif à la retraite par répartition. Le site propose une présentation pédagogique des mécanismes d'épargne salariale ainsi qu'un suivi régulier de l'évolution de l'industrie, avec communiqués et statistiques à la clef. Il permet de mieux connaître l'offre de FCPE, et peut servir de

source documentaire tant pour les dirigeants que pour les salariés lors de la mise en place d'un PEE.

La Fédération des actionnaires salariés (FAS) propose un site présentant les 28 associations membres et bien davantage. À noter une rubrique sur le Grand Prix de l'actionnariat salarié — dont *La Tribune* est partenaire — et une autre sur l'indice IAS, un indice des sociétés ayant un actionnariat salarié significatif coté sur Euronext. Chaque année, la FAS édite un *Guide de l'actionnaire salarié*, un outil de référence très bien documenté.

LES REPÈRES DE L'ÉPARGNANT

Seuil des cessions de valeurs mobilières 25.000 euros
Abattement sur les dividendes 1.525 euros (célibataire)
Plafond des versements sur le PEA 132.000 euros
Abondement maximum 2.662 euros (PEE) 5.324 € (Perco)
Abattement sur plus-values après 8 ans 4.600 euros (célibataire)
Exonération successorale :
- des capitaux par bénéficiaire
152.000 €
- des primes versées après soixante-dix ans 30.500 €

Abattement sur le patrimoine imposable ; 770.000 euros
Taux brut, Taux net, Plafond
Livret A : 4 %, 4 %, 15.300 €
Livret Dév. Durable : 4 %, 4 %, 6.000 €
Livret Jeunes : 4 %, 4 %, 1.600 €
Compte épargne logement : 2,75 %, 2,45 %, 15.300 €
Prime d'État : 0,50 %, 0,44 %, 1.144 €
Plan d'épargne logement : 2,5 %, 2,22 %, 61.200 €
Prime d'État : 1 %, 0,89 %, 1.525 €

L'Actionnariat Salarié – LA FAS : LE DEBLOCAGE EXCEPTIONNEL DE LA PARTICIPATION

Le déblocage exceptionnel de la Participation perçue entre 2003 et 2007, autorisé par la loi du 8 février 2008 afin de favoriser le pouvoir d'achat, s'est terminé le 30 juin 2008 sur une tendance très modeste.

Selon les derniers sondages récents, sur les 10 milliards d'euros escomptés par le Gouvernement, moins de 5 milliards devraient être finalement débloqués.

Les raisons à l'origine de ce résultat sont multiples :

- ce déblocage exceptionnel 2008 fait suite à deux précédentes mesures exceptionnelles de déblocage, l'une en 2004, l'autre en 2005, réduisant l'épargne des salariés, le montant des avoirs restant à débloquer est faible et n'incite pas à un déblocage,

- les mauvaises performances des marchés boursiers sont défavorables au retrait des avoirs,

- pour beaucoup de salariés, la Participation, qui est obligatoire dans les entreprises de plus de 50 salariés, contrairement à l'intéressement qui reste facultatif, est la seule source d'épargne ; cumulée elle permet de constituer une réserve financière importante soit pour un achat de résidence principale, soit pour aider les enfants, soit pour un complément de retraite.

Ces motifs sont confirmés par le Baromètre Annuel Altédia - BNP Paribas "Tendances Epargne & Retraite Entreprises" publié en juin 2008 selon lequel 52% des salariés bénéficient de la Participation préfèrent conserver leur Participation bloquée car, pour 35% des salariés, le montant pouvant être débloqué est trop faible, pour 25%, le contexte boursier n'est pas favorable, pour 14% la Participation est la principale source d'épargne et pour 8%, la Participation représente un apport personnel pour l'achat de la résidence principale.



La nouvelle disposition que le Gouvernement a la volonté de mettre en place fin 2008 et qui devrait rendre immédiatement disponible la Participation ne fait pas l'unanimité aussi bien auprès des salariés épargnants qu'auprès des entreprises.

En effet, selon le Baromètre 2008 Altédia - BNP Paribas, 60% des salariés bénéficiant de la Participation et 79% des dirigeants d'entreprises interrogés sont favorables au maintien d'un blocage de 5 ans bénéficiant des conditions fiscales et sociales avantageuses.

Alors que le déblocage de la Participation atteint certaines limites, l'Actionnariat Salarié rencontre de plus en plus de succès tant auprès des entreprises que des salariés.

Toujours selon le baromètre 2008 Altédia - BNP Paribas, 81% des salariés et 81% des dirigeants d'entreprises estiment qu'avoir des actionnaires salariés est une bonne chose pour l'entreprise, et 83% des dirigeants d'entreprises et 73% des salariés pensent que devenir actionnaire de son entreprise est une bonne chose pour le salarié pour préparer la retraite, bénéficier d'un abondement par l'entreprise et bénéficier d'une décote sur le prix d'achat des actions. Enfin, le baromètre 2008 Altédia - BNP Paribas montre que 70% des dirigeants d'entreprises et 59% des salariés estiment que les salariés sont mal informés sur les produits d'épargne salariale et 74% des dirigeants et 69% des salariés que les salariés sont mal renseignés sur l'actionnariat salarié.

L'Actionnariat Salarié est un élément stable et responsable du capital de toute entreprise bénéficiant de ce dispositif et constitue une force capitalistique dont il faut et dont il faudra de plus en plus tenir compte.

La formation et l'information des salariés, tant sur les produits d'épargne salariale que sur l'actionnariat salarié, sont des éléments majeurs à développer dans les entreprises.

Michèle MONAVON Présidente de la FAS – oct.

VISITE AU DEPARTEMENT DE L'EPARGNE SALARIALE ET AS DE TOTAL

Visite le 25 juin de l'AVAS, MM Marabelle, Chasseguet et Rodgold à Mme Odile de Damas-Nottin Directrice Rémunération, Engagements Sociaux et Expatriation et à Mme Muriel Meilhon, Chef du Département Système d'Épargne Salariale et Actionnariat Salarié.

Nous avons rappelé nos visites aux dirigeants de Total, à la ComFI, au Pdt du Comité d'Éthique et à Mr de Margerie alors DGEP en 2006 ainsi que nos questions en AG.

L'objet était de présenter l'AVAS et la FAS afin de manifester notre activité de promotion de l'actionnariat salarié, AS.

Les thèmes évoqués : dans les Conseils de surveillance des FCPE nous souhaitons comme la FAS que seuls les élus votent et pas les représentants de la Direction et pour la dernière augmentation de capital, nous regrettons le niveau élevé de 44,40 € Total reconnaît que la souscription à 0,2 % du capital

était la moitié de celle de 2006 mais se réjouit que 37 000 personnes ont souscrit (dont 75 % du personnel nigérian).

Nous avons exprimé notre souhait : d'être consulté avant la prochaine opération, d'améliorer les prestations de Capeasi, de procéder à la distribution d'actions gratuites à tout le personnel selon des critères à négocier, de promouvoir la formation à l'AS.

Une autre visite a été faite fin juillet par la nouvelle Présidente de la FAS. Invitation faite à Total à : émettre des suggestions pour le projet de loi en faveur des revenus du travail, à répondre au questionnaire FAS du Grand Prix de l'AS afin de se benchmarker avec les autres Groupes du CA 40, à participer à l'élaboration d'un manuel sur les Pratiques des Entreprises avec l'AS.

PROJET DE LOI – ACTIONS ATTRIBUEES A L'ENSEMBLE DES SALARIES

(Version approuvée par le comité législation FAS du 15 octobre 2008)

Par un amendement déposé avant l'examen par le Sénat du projet de loi en faveur des revenus du travail adopté le 7 septembre par l'Assemblée Nationale, le gouvernement souhaite conditionner l'attribution de stock options aux dirigeants d'une entreprise au versement d'un intéressement à l'ensemble des salariés, qui peut notamment prendre la forme d'une attribution d'actions gratuites.

La FAS est très favorable à cette mesure. Elle souhaite cependant que dans ce cas soit favorisée une détention longue des actions, de nature à renforcer la stabilité du capital des entreprises.

Or elle constate qu'avec les règles actuelles concernant les actions gratuites éligibles au PEE, la loi du 30 décembre 2006 manque son but : une fiscalité avantageuse pour le bénéficiaire des actions gratuites en contrepartie d'une conservation minimale portée de 2 à 5 ans. De nombreuses entreprises ont soit procédé à une large distribution d'actions gratuites, mais en éliminant des bénéficiaires les salariés recevant des stock options, soit introduit dans la répartition

des actions gratuites des critères de niveau hiérarchique ou de performance ; dès lors les strictes conditions posées par la loi pour l'éligibilité au PEE ne sont plus respectées et les bénéficiaires ne peuvent plus y verser leurs actions.

C'est pourquoi la FAS propose que l'amendement gouvernemental soit complété par un amendement de nature à apporter une solution à ce problème.

L'article L.3332-14 pourrait être modifié de telle sorte que deviennent éligibles au plan d'épargne d'entreprise les actions attribuées à tous les salariés, à l'exception le cas échéant de ceux recevant des stock-options.

Les conditions très strictes de répartition fixées au 3^{ème} alinéa pourraient être supprimées. Afin d'éviter de possibles abus, il pourrait être précisé que l'attribution des actions aux salariés doit être effectuée dans le respect de critères objectifs et non discriminatoires.

La FAS souhaite que les salariés des filiales, et pas uniquement les dirigeants ayant un contrat de travail avec la société mère, puissent bénéficier des nouvelles dispositions.

LE CREDIT D'IMPOT SUR L'INTERESSEMENT MAINTENU

AFP - 23 oct. *La commission des finances du Sénat juge cette exonération fiscale trop coûteuse alors que le déficit budgétaire devrait dépasser 52.1 milliards d'euros en 2009.*

Cette mesure devait doper le pouvoir d'achat des salariés. Pour le président de la République, Nicolas Sarkozy, ce crédit d'impôt de 20% aurait permis de «doubler l'intéressement dans les entreprises». Mais le contexte économique pourrait finalement avoir raison de cette réforme fiscale. Aujourd'hui, la commission des finances du Sénat a supprimé l'article 1er du projet de loi sur «les revenus du travail» en raison de son coût «évalué entre 800 millions d'euros et 1.2 milliard d'euros» pour l'Etat, a expliqué une source parlementaire.

«Considérant que le déficit budgétaire pour 2009 allait dépasser les 52,1 milliards d'euros déjà prévus, et que la dette publique franchirait ainsi les 65 % du PIB», a poursuivi la même source.

Le 27 oct : "J'ai bien entendu la proposition formulée par la commission des Finances et par vous même, Monsieur le rapporteur" mais "il n'est pas possible de la retenir", a déclaré M. Bertrand Ministre du Travail. "Sans crédit d'impôt nous ne ferons pas bénéficier davantage de salariés de l'intéressement, sans crédit d'impôt nous ne doublerons pas l'intéressement comme nous le souhaitons", a lancé le ministre. Le texte doit repasser au vote de l'Assemblée Nationale.



« Des vitamines pour les actionnaires individuels »

Information et pédagogie

Seul Salon européen dédié à l'investissement en Bourse, Actionaria permet aux actionnaires individuels, investisseurs actifs ou débutants, de rencontrer tous les acteurs des marchés boursiers : les sociétés cotées dont beaucoup de Présidents sont présents pour répondre à leurs questions, mais aussi l'ensemble des intermédiaires financiers. Actionaria, c'est 150 exposants et 100 conférences. Les patrons du CAC 40 et des grandes entreprises cotées, les meilleurs économistes & analystes du moment, seront mobilisés pour répondre aux nombreuses interrogations liées à la crise actuelle des investisseurs individuels,



Ce rendez-vous unique par sa conception, constitue une source d'information irremplaçable et permet :

- aux néophytes de s'initier aux mécanismes des marchés et à l'information financière
- aux plus expérimentés d'actualiser ou d'enrichir leurs connaissances et leurs informations

GRAND PRIX DE L'ACTIONNARIAT

SALARIÉ : Vendredi 21 novembre à 10:45 - 252 B Niv 2 -5ème édition

Ce prix organisé par la FAS récompense les meilleures pratiques en matière d'actionnariat salarié des sociétés cotées du CAC 40 et du SBF 250. Notre association est invitée, chaque adhérent aussi !

REFORME DU GRAND PRIX DE L'ACTIONNARIAT SALARIE

Pour la cinquième année consécutive, la Fédération française des associations d'actionnaires salariés (FAS), le salon Actionaria, Altédia et La Tribune organiseront un grand prix de l'Actionnariat salarié. Les récompenses seront remises lors du salon parisien, vendredi 21 novembre.

Au terme de quatre éditions marquées par de petites retouches de la méthodologie, il est apparu aux organisateurs et aux membres du jury qu'un grand ménage était devenu nécessaire pour explorer de nouveaux axes au sein de ce prix, désormais bien ancré dans les esprits.

Comme les années précédentes, il y aura deux catégories principales de concurrents appartenant au CAC 40 et au

SBF 250 : chacune aura ses propres prix. « Il s'agit de donner une nouvelle chance à chacun, de nous renouveler et de pouvoir faire valoir les points forts de chaque concurrent. Il existe une grande diversité au sein de l'actionnariat salarié, il était impératif de parvenir à faire ressortir cela à travers nos prix », souligne le directeur du grand prix, Marc Vittet.

Trois types de prix seront remis. Il s'agit tout d'abord d'un prix par thème, quatre thèmes étant passés en revue : les

dispositifs mis en place ; le développement de l'actionnariat salarié ; l'information des salariés; enfin, la gouvernance aussi bien au niveau de l'entreprise que des FCPE. Deuxièmement, un prix général récompensera les entreprises ayant obtenu la meilleure note dans l'ensemble des thèmes.

Quatre prix spéciaux dont le prix coup de coeur

Enfin, le jury aura la liberté d'octroyer jusqu'à quatre prix spéciaux. Un prix de la « meilleure progression » récompensera la meilleure évolution de l'année ; celui dédié aux « attributions d'actions gratuites » couronnera les entreprises qui ont la volonté d'impliquer les salariés aux résultats ; un prix « entreprises non cotées » sera attribué aux sociétés non cotées qui auront souhaité concourir ; enfin le jury se réserve la possibilité de décerner un prix « coup de coeur ».

Par ailleurs, pour faciliter la tâche des concurrents, les questionnaires qui précédemment étaient de deux types (détection en direct ou via des OPCVM) et passaient en revue quatre thématiques (mais qui ne faisaient pas l'objet d'un prix spécifique à chaque fois) seront fusionnés dans un seul questionnaire allégé et soumis à l'ensemble des concurrents.

Franck Pauly, LaTribune

Les parachutes à scandale en France (en millions d'euros)	
2008 Axel Miller (Dexia) 3,7	2008 Patricia Russo (Alcatel Lucent) 6
2008 Gérard Le Fur (Sanofi Aventis) 2,7	2008 Denis Gaubier- Sarragac (IIMM) 1,5
2007 Laurence Danon (Priatemps) 2,5	2008 Antoine Zacharias (Vinci) 12,9
2006 Serge Tchouk (Alcatel Lucent) 5,6	2008 Noël Forgeard (EADS) 8,2

Gouvernance - MEDEF ET AFEP VEULENT UN CODE EXEMPLAIRE

Les organisations présidées par Laurence Parisot et Jean-Martin Folz dévoilent un nouveau « code de gouvernement d'entreprise ». Elles recommandent de bannir les indemnités de départ des dirigeants en cas de sous-performance boursière. Les Echos, Le Monde 6 oct.

Le Medef a horreur des décisions de circonstance mais, cette fois, la pression politique est telle qu'il n'a plus le choix. Moins de deux ans après avoir émis des recommandations sur la rémunération des dirigeants, suite aux affaires Forgeard (EADS) et Zacharias (Vinci), l'organisation présidée par Laurence Parisot dévoile ce matin un « code de gouvernement d'entreprise » réactualisé, à la lumière des polémiques qui continuent d'éclater, les dernières en date concernant Patricia Russo (Alcatel-Lucent), Gérard Le Fur (Sanofi Aventis) et Axel Miller (Dexia). La version de 2007 était à l'évidence insuffisante. Le seul cas où un parachute doré a été refusé récemment par les actionnaires est... suisse. Il s'agit de Novartis et de son président en poste, Daniel Vasella.

La crise financière mondiale aidant, l'Elysée en a fait un casus belli : si le Medef et son partenaire représentant les 80 plus importantes sociétés cotées, l'Association française des entreprises privées (Afp) présidée par Jean-Martin Folz, ne serrent pas la vis de leurs adhérents, le gouvernement légifèrera.

Tel était en tout cas, ces derniers jours, le message de l'exécutif. « *Les tergiversations ont assez duré (...), nous attendons un dispositif complet* », a déclaré hier encore dans « Le Parisien » le ministre du Travail, Xavier Bertrand. « *Les parachutes dorés ont déjà fait l'objet d'une réglementation, on peut aller plus loin et appliquer [les nouvelles règles] aux contrats passés* », a menacé sur Europe 1 le secrétaire général de l'Elysée, Claude Guéant. Vendredi soir, suite à la publication du Medef, le Président de la République a publié un communiqué demandant au patronat de « *présenter publiquement* » ses propositions « *avant le mardi 7 octobre, afin que le gouvernement puisse en tirer les conséquences lors du Conseil des ministres qui se réunira à cette date* ».

Rappel : En 1999, Philippe Jaffré (Elf Aquitaine) 30 Mio € (200 Mio FF) avec stock options – en 2002 Jean Marc Espalieu (Accor) 12Mio € Pierre Lescure (Canal+) 3Mio – En 2004, Jean Pierre Rodier (Pechiney) 11Mio ; Igor Landau (Aventis) 12Mio – En 2005, Daniel Bernard(Carrefour) 9,5Mio + 1,2Mio/an de retraite.

Gouvernance - CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le Medef entend bien sortir la tête haute de cette guerre de communication. Il a d'abord fait plancher son comité éthique, un organe qui avait été gelé pendant trois ans et que Laurence Parisot a reconstitué en mars, en pleine affaire UIMM. Puis l'organisation a rallié l'Afep à ses travaux cet été. « *Au final, la France va être à la pointe, avec des niveaux de préconisation très clairs* », assure un proche du dossier.

L'idée maîtresse consiste à établir une norme de place fonctionnant sur le modèle du « Pacte mondial » de l'ONU. Un dispositif créé en 2000 et piloté en France par l'Institut de l'entreprise, de Michel Pébereau, par lequel les entreprises et la société civile promettent de suivre des principes universels sur les droits de l'homme, les normes du travail et l'environnement. En clair, les grandes entreprises françaises cotées seront désormais tenues de s'engager à respecter le fameux « code de gouvernement d'entreprise » du Medef et de l'Afep. Et, si elles sont amenées à y déroger, elles devront expliquer pourquoi dans leur rapport annuel.

Certains, au sein du patronat, aimeraient aller encore plus loin, en recourant à un « gendarme » indépendant qui contrôlerait le respect du code. Mais, si le nom de l'Autorité des marchés financiers a été avancé jusqu'à ces derniers jours, ledit gendarme reste difficile à trouver.

L'attitude "après moi le déluge" c'est fini ! Ce que nous rendons publique est un code de gouvernance auquel les entreprises cotées devront adhérer", explique la présidente du Medef, Laurence Parisot au quotidien Le Monde. Si les entreprises cotées n'appliquent pas l'un des éléments du code, elles devront s'en expliquer devant "le Medef et l'Afep, leurs actionnaires et le grand public".

La fin du cumul des avantages

Première règle nouvelle : aucun mandataire social ne pourra retrouver son statut de salarié à la fin de son mandat, même lorsqu'il démissionne de ses fonctions de dirigeant. Fini, donc, le cumul des avantages. Deuxième règle nouvelle : pour éviter les « effets de bord », autrement dit tout contournement, les indemnités de départ seront appréhendées globalement, primes, stock-options, clauses de non-concurrence et retraites chapeau comprises. Les régimes de retraite complémentaire devront « *représenter chaque année un pourcentage limité de la rémunération* ».

Les précédents rapports Afep-Medef

En juillet 1995 est publié le rapport Viénot I, du nom du président de la Société Générale, qui préconise la création d'un comité des rémunérations dans les grands groupes. En juillet 1999 paraît le rapport Viénot II, qui invite à publier, dans le rapport annuel, le montant global des rémunérations des dirigeants. En septembre 2002, le rapport Bouton, du nom du patron de la Société Générale là encore, demande au comité des rémunérations de définir les règles de fixation de la part variable. En octobre 2003, Medef et Afep publient un code de bonne conduite. En janvier 2007, les deux organisations recommandent que les indemnités de départ soient prévues contractuellement, dès l'origine

Troisième règle nouvelle : l'attribution de stock-options sera conditionnée à la distribution d'options, d'actions gratuites, d'intéressement ou de participation à tous les salariés. la distribution d'actions gratuites faite aux dirigeants mandataires sociaux, elle devra « *être soumise à des conditions de performance* ».

Quatrième règle nouvelle : aucune indemnité ne pourra plus être consentie à un dirigeant en cas d'échec. « *Il n'est pas acceptable que des dirigeants dont l'entreprise est en situation d'échec ou qui sont eux mêmes en situation d'échec le quittent avec des indemnités* », indique le texte. C'est donc la fin des parachutes dorés pour les patrons qui démissionnent, « *changent de fonction à l'intérieur d'un groupe ou ont la possibilité de faire valoir à brève échéance leurs droits à la retraite* ».

Jusqu'à présent, le patronat se contentait d'appeler à « la mesure » et la loi n'exigeait que la fixation de critères d'attribution, sans dire lesquels. A l'avenir, un parachute doré ne pourra plus être versé si le cours de Bourse de la société s'est révélé moins performant que la moyenne des cours des entreprises du même secteur d'activité, durant l'exercice du mandat. Une règle déjà appliquée par Alstom pour Patrick Kron, mais qui fait figure d'exception.



Le Code le plus Ethique

"La France va disposer en gouvernance d'entreprise du code le plus éthique qu'on puisse trouver aujourd'hui dans le monde occidental", s'est félicitée la présidente du Medef, Laurence Parisot. « *De l'affaire Forgeard à l'affaire Pat Russo-Serge Tchuruck, je n'ai jamais montré d'indulgence* », a-t-elle expliqué.

A la question : pourquoi n'avoir pas agi plus tôt, dans la mesure où cela fait longtemps que les "parachutes dorés" sont dénoncés ?, elle répond : « *Deux ans pour inverser la vapeur, six mois de réflexion pour un Comité Ethique, ce n'est pas si long. Il fallait tout un travail de réflexion et de partage pour élaborer des recommandations justes* ».

Pour Nicolas Sarkozy,



parce qu'il s'est beaucoup avancé en ce domaine, notamment le 25 septembre, lors de son discours à Toulon : *«Je n'hésite pas à dire que les modes de rémunération des dirigeants et des opérateurs doivent être encadrés. Il y a eu trop d'abus, trop de scandales. Alors ou bien les professionnels se mettent d'accord sur des pratiques acceptables, ou bien nous réglerons le problème par la loi avant la fin de l'année. Les dirigeants ne doivent pas avoir le statut de mandataire social et bénéficier en même temps des garanties liées à un contrat de travail. Ils ne doivent pas recevoir d'actions gratuites. Leur rémunération doit être indexée sur les performances économiques réelles de l'entreprise. Ils ne doivent pas pouvoir prétendre à un parachute doré lorsqu'ils ont commis des fautes ou mis leur entreprise en difficulté. Et si les dirigeants sont intéressés au résultat, les autres salariés doivent l'être aussi. S'ils ont des stock-options, les autres salariés doivent en avoir aussi ou à défaut bénéficier d'un système d'intéressement. Voilà quelques principes simples qui relèvent du bon sens et de la morale élémentaire sur lesquels je ne céderai pas.»*

Gouvernance - SANOFI, LE CAS D'ECOLE SCANDALEUX

Voilà un beau cas d'école! Alors que Nicolas Sarkozy ne cesse, depuis quelque temps, de faire des déclarations enflammées contre les rémunérations excessives que se versent les PDG des grands groupes français, Sanofi va offrir, comme si de rien n'était, à son futur directeur général, **Chris Viehbacher**, qui prendra ses fonctions le 1er décembre, une somme faramineuse, qui va le faire entrer de but en blanc dans les sommets des plus belles Rémunérations du CAC 40. Le groupe pharmaceutique fait la sourde oreille aux injonctions présidentielles de manière d'autant plus ostentatoire qu'il met en chantier un nouveau plan social.

Le groupe Sanofi présidé par Jean-François Dehecq, a mis en ligne sur son site internet le 10 septembre, les conditions financières du départ du directeur général Gérard Le Fur et de l'arrivée de Chris Viehbacher, un germano-canadien francophone, qui était jusqu'à présent l'un des cadres dirigeants d'un groupe rival, GlaxoSmithKline (GSK).. Dans l'un et l'autre cas, ces conditions donnent le tournis.

Pour Gérard Le Fur, voici ce qu'explique le site internet : *«Après avis du comité des rémunérations, le conseil d'administration du 10 septembre 2008 a constaté, conformément aux dispositions approuvées par l'assemblée générale du 14 mai 2008, que les conditions d'attribution à Monsieur Gérard Le Fur d'une indemnité égale à deux années de sa dernière rémunération totale étaient remplies. Toutefois, prenant en compte la durée limitée de son mandat, le Conseil a décidé, avec l'accord de Monsieur Gérard Le Fur, que seule la moitié de cette indemnité lui sera versée (à savoir 2.705.000 €).»* Le directeur général va donc percevoir plus de 2,7 millions d'euros de golden parachute, alors qu'il a occupé ses fonctions à peine plus d'un an et demi, sa nomination à ce poste datant de janvier 2007.

Les conditions de départ de Gérard Le Fur

Le sortant limogé reçoit dans la foulée d'autres gratifications à couper le souffle : *«A la demande du conseil, Monsieur Gérard Le Fur s'est également engagé à n'accepter aucune mission concurrentielle jusqu'au 31 décembre 2010, en contrepartie d'une indemnité mensuelle de 100.000 euros. Monsieur Gérard Le Fur s'est engagé à continuer à faire bénéficier la Société à titre exclusif de ses compétences dans le domaine scientifique et restera salarié de Sanofi-Aventis pendant une durée de trente mois à compter du 1er décembre 2008; il percevra à ce titre une rémunération brute mensuelle de 50.000 euros.»*

Pour ce qui concerne Chris Viehbacher, le comité des rémunérations (qui comprend le président du conseil de surveillance de Vivendi Universal, Jean-René Fourtou, le

président de Total, Thierry Desmarests ou encore le président de L'Oréal, Lindsay Owen-Jones a proposé des conditions financières encore plus démesurées, que le conseil d'administration s'est empressé de ratifier.

Le nouveau promu percevra ainsi une *«rémunération annuelle fixe de 1.200.000 euros»*. A cela viendra s'ajouter *«une rémunération variable de 150 à 200% de sa rémunération fixe et soumise à des conditions de performance qui seront fixées par le Conseil, avec la possibilité d'augmenter ce pourcentage en cas de performances exceptionnelles»*. Soit 2,4 millions d'euros, et éventuellement plus en cas de performances exceptionnelles. Ce qui fait donc un salaire total annuel minimum de 3,6 millions d'euros.

L'heureux directeur général a aussi l'assurance de profiter de la sécurité d'un très généreux golden parachute en cas de départ précipité car le conseil de Sanofi a pris *«un engagement à son profit d'une indemnité de fin de mandat de deux années de rémunération totale, au cas où il serait mis fin à ses fonctions de directeur général»*.

< Chris Viehbacher



Soit donc 2,4 millions d'euros supplémentaires. Et à cela viendra s'ajouter l'une de ces formidables retraites dites chapeau, qui font quelquefois les délices des PDG du CAC 40. Une retraite chapeau, cuisinée dans son cas aux petits oignons, puisque, dès son entrée en fonction, *«d'une ancienneté de 10 ans»*. Une ancienneté fictive, donc... Et ce n'est pas fini! Dans une drôle de périphrase, qui fait presque sourire, le communiqué ajoute : *«Et en contrepartie des avantages auxquels il a renoncé en quittant son employeur actuel»*, d'autres avantages lui ont encore été consentis. Dans le lot figure ce que les PDG appelle un «golden hello» – une prime de bienvenue.

Soit 2,2 millions d'euros *«payables à sa prise de fonction»*. A quoi s'ajoute *«un engagement d'attribution de 65.000 actions gratuites Sanofi-Aventis»*. Ce qui au cours actuel de Sanofi (près de 48 euros l'action) fait un formidable pactole de plus de 3,1 millions d'euros.

Il fallait ajouter une cerise sur cet invraisemblable gâteau: *«un engagement d'attribution de 200.000 options de souscription Sanofi-Aventis»*. Ce qui permettra à l'intéressé, quand il lèvera ces stock-options, de faire une plus-value conséquente.

L'emblème des plus folles dérives

Selon le *Financial Times*, Chris Viehbacher n'ayant pas décroché en début d'année la présidence du groupe GSK qu'il convoitait, il avait obtenu en contrepartie un peu plus de



3 millions d'euros en actions gratuites et une considérable augmentation de salaire.

Ces rémunérations retiennent d'autant plus l'attention que, dans le même temps, Sanofi-Aventis semble beaucoup moins soucieux du sort de ses salariés. A l'occasion d'un comité d'entreprise, jeudi 2 octobre, le groupe devait annoncer 927 suppressions de postes, notamment de visiteurs médicaux. La

simultanéité des deux événements – rémunérations de l'état-major et plan social – risque donc d'attiser des vives controverses, dont se serait bien passé le patronat dans les circonstances de crise actuelle. Sanofi-Aventis est donc un cas d'école.

Laurent Mauduit, Mediapart.fr – oct.

Point de vue de l'AVAS

Le bureau de l'AVAS est consterné de constater que les recommandations des rapports Vienot et Bouton ou du Medef de 2007 et 2008 n'ont pas d'impact sur nos dirigeants ! Et pourtant, ces rapports sont mentionnés en AG dans les documents de référence de Total et de Sanofi Aventis. Lors de l'AG de Total 2007, l'AVAS avait voté contre la reconduction de Mr Tchuruk comme administrateur. Il avait tenu ce poste pendant 18 ans alors que les codes de bonne gouvernance limitent à 10 ans et ses performances chez Alcatel étaient déjà contestées ; il vient d'être contraint de démissionner. Lors de la prochaine AG, l'AVAS soulignera le mauvais choix du Pdt Desmarest à conserver Mr Tchuruk administrateur et encore pire au comité des rémunérations ; idem pour Mr Bouton en raison des scandales de la Société Générale ! Lors de l'AG Sanofi Aventis, l'AVAS dénoncera l'irrespect de Mr Dehecq envers tous les codes de bonne gouvernance, et les rémunérations scandaleuses des deux DG ! Une AG est en droit de voter la révocation d'un administrateur.

Gouvernance - NE JETONS PAS L'AUTOREGULATION AVEC L'EAU DU BAIN

Point de vue de Laurence Parisot, Jean-Martin Folz et Christian Charrière-Bournazel

Ce texte, cosigné par la présidente du Medef, celui de l'Afep et le bâtonnier de l'Ordre des avocats de Paris, est une première. Il a été écrit à l'occasion de la septième conférence européenne en droit des sociétés et gouvernement d'entreprise, que ces trois institutions ont organisé les 17, 18 oct à Paris. La crise financière projette une nouvelle lumière sur cette question essentielle pour l'économie de marché.

Le droit des sociétés et les règles de gouvernance sont essentiels en ce qu'ils organisent les relations à l'intérieur de l'entreprise entre le management, les actionnaires et les salariés, mais également aujourd'hui avec ceux que l'on appelle les parties prenantes - les *stakeholders*. Pour être efficaces et acceptées, ces règles doivent reposer sur un certain nombre de convictions et de valeurs: liberté d'entreprendre, acceptation du risque, responsabilité, éthique des affaires, convictions et valeurs partagées par nos trois organisations.

Le fait que cette conférence se tienne à un moment où le monde traverse une crise sans précédent confère une acuité toute particulière aux échanges que nous allons avoir sur ces sujets. Les excès du capitalisme financier ne doivent pas conduire à une condamnation du système économique actuel, mais nous obligent nécessairement à reposer la question des règles applicables. Même si l'analyse de la crise, de ses causes et de ses solutions n'est pas l'objet de notre conférence, nul doute que celle-ci sera présente tout au long de nos débats, puisque notre fil conducteur sera la définition d'une « gouvernance moderne pour des entreprises européennes compétitives ».



Réglementation ou autorégulation ?

La déréglementation qui serait, selon certains, source de tous les maux, ne signifie pas moins de droit, mais passage à une régulation. Cette régulation par les opérateurs (*soft law*) a démontré, démontre et démontrera encore son efficacité.

La mise en œuvre du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef de 2003 et les récentes recommandations en matière de rémunération des dirigeants a entraîné une évolution considérable du mode de fonctionnement des conseils: transparence accrue de leur fonctionnement, professionnalisme des administrateurs, meilleur équilibre des pouvoirs au sein des conseils...

aujourd'hui, la France est dans le peloton de tête en matière de gouvernance des sociétés cotées.

Mais pour que l'autorégulation fonctionne, il ne faut pas qu'elle se réduise à un apparent respect à la lettre de règles formelles qui a pu parfois masquer des comportements déviants voire frauduleux comme l'ont montré certaines affaires telles qu'Enron ou Parmalat. L'efficacité de l'autorégulation repose sur un considérable travail en amont qui associe l'ensemble des acteurs économiques — entreprises, partenaires sociaux, professionnels du droit — et sur le respect des situations individuelles. Libre aux

entreprises de ne pas appliquer ces recommandations, mais elles doivent s'en expliquer. Ce principe «appliquer ou s'expliquer» permet, mieux qu'un texte obligatoire adopté parfois dans l'émotion de l'instant, d'aboutir à des pratiques responsables adaptées aux situations concrètes et capables d'évoluer: on limite ainsi les risques de contournement. L'efficacité juridique du système est également assurée: une fois que l'entreprise a choisi les principes qu'elle appliquera, elle accepte d'être liée par eux. Les nouvelles recommandations sur la rémunération des dirigeants de sociétés cotées que l'Afep et le Medef viennent de rendre publiques illustrent parfaitement ce qui inspire notre démarche, puisqu'elles reposent sur cinq principes qui doivent, à notre avis, fonder le réexamen des règles que nous impose la crise actuelle:

1. L'exigence de la performance sur le long terme;
2. Le lien nécessaire entre la rémunération du travail accompli et le risque pris;
3. La transparence;
4. La responsabilité;
5. Une association de tous ceux qui participent au fonctionnement de l'entreprise aux résultats.

Les entreprises françaises ont largement adhéré à ces meilleures pratiques et ont développé l'information de leurs actionnaires en incluant dans leur rapport annuel un rapport spécial sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, pratique depuis consacrée par la loi de transposition de la directive européenne du 14 juin 2006.

L'amélioration de la gouvernance passe également par un dialogue renforcé entre émetteurs et actionnaires et une plus grande transparence dans les prises de contrôle. De nombreuses entreprises, et non les moins rentables, vont plus loin en consacrant des développements importants à leurs efforts en matière de responsabilité [sociétale] (pas de recours

direct ou indirect au travail des enfants, responsabilité environnementale, traitement équitable de leurs partenaires).

Enfin, il faut que cette nouvelle gouvernance des entreprises soit guidée par une éthique des affaires. C'est bien d'une éthique des comportements, c'est-à-dire du respect du bien commun et des personnes dont nous avons plus que jamais besoin. Il s'agit de valeurs communes au monde de l'entreprise et aux avocats, qui devraient être rappelées sans ambiguïté dans l'enseignement supérieur.

La Tribune.fr - 16/10/2008

Gouvernance - LES TENDANCES MAJEURES DES AG 2008

Bilan de CapitalCom, juin

8 évolutions ont marqué les Assemblées Générales des sociétés de l'indice CAC 40

- 1- Forte hausse de la participation des actionnaires...
- 2-... corrélée à une nette baisse des résolutions rejetées ou votées à une faible majorité !
- 3-Un tiers des sociétés ont demandé et largement obtenu la ratification des golden parachutes pour leurs dirigeants
- 4- Moins de pilules anti-OPA, mais toujours autant d'hostilité
- 5- Attributions gratuites et/ou stock options : un oui massif des actionnaires!
- 6- Des débats beaucoup plus animés cette année : 11% de questions en plus !
- 7- Nette montée en puissance du Développement Durable dans les AG
- 8- Hausse du dividende dans les 3/4 des sociétés

Les golden parachutes n'ont suscité aucune crispation

16 sociétés ont demandé à leurs actionnaires de ratifier les indemnités prévues en cas de cessation d'activité de leurs dirigeants ou pour des retraites chapeau.

La **Loi TEPA** n°2007-1223 du 21 août 2007 impose aux entreprises, avant le 22 février 2009, de soumettre à des critères de performance les engagements d'indemnisation pris à l'égard de leurs dirigeants en cas de révocation. En outre, plusieurs sociétés ont renforcé

l'indemnité de départ en retraite de leurs mandataires sociaux. Les 16 groupes concernés ont présenté au total 37 résolutions ; toutes ont recueilli des scores très confortables, en dépit souvent de critiques d'actionnaires individuels parfois marquées. Les résolutions « TEPA » représentaient 1 résolution sur 2 à l'AG de Carrefour, 1 sur 3 à celle de PSA Peugeot Citroën, 1 sur 4 à celle de Danone.

De nombreuses entreprises n'accordent **aucun golden parachute** en cas de révocation de leurs mandataires sociaux : **Axa, BNP Paribas, CapGemini, Bouygues, Lafarge, L'Oréal, LMVH, Suez...**

ACTIONS GRATUITES & STOCK OPTIONS

La très grande majorité des demandes d'attribution gratuite d'actions (AGA) et de stock options a recueilli un vote très favorable, à l'exception des votes plus serrés aux AG de Alcatel-Lucent, Société Générale et Vivendi.

1 société sur 2 seulement a présenté une résolution

Taux d'approbation des indemnités de révocation ou des retraites chapeau

Accor 77,2%
Air Liquide 3 résolutions : 82,4%, 84,6%, 83,4%
Alcatel-Lucent 80,5%
Carrefour 7 résolutions : entre 87% et 82,4%
Danone 4 résolutions (94,2% à 96,6%)
EDF 99,1%
Essilor 2 résolutions (95,6% et 99,9%)
France Télécom 99,2%
Lafarge 97,7%
Pernod Ricard 98,9%
PSA 5 résolutions (+ de 99%)
Saint Gobain 3 résolutions (95,7 et 96,8% retraite – 79,8% révocation du DG)
Sanofi Aventis 2 résolutions (95,8%)
Schneider Electric 2 résolutions (96,6% et 97%)
Total 2 résolutions (96,9% et 71,7%)
Vinci 91,7%

AGA et/ou stock options (attention toutefois : ce type de résolution demeure souvent valable pour deux exercices). Peu de sociétés (6 sur 19) pratiquent AGA et stock options.

Pour les AGA, la plupart des sociétés n'ont expliqué, en dépit des recommandations de l'AFG, ni les critères de performance ni la désignation des bénéficiaires.

A noter, le considérable décalage entre le satisfecit des institutionnels et la teneur d'un débat souvent critique, voire houleux, avec les actionnaires individuels.

DES DÉBATS NETTEMENT PLUS ANIMÉS CETTE ANNÉE ET 11% DE QUESTIONS EN PLUS !

Le contexte de crise de confiance sur les marchés financiers et de ralentissement économique a évidemment fortement aiguisé la curiosité des actionnaires. Notre relevé des questions montre une évolution tant quantitative que qualitative (en termes de pertinence).

Sur le plan quantitatif, les débats les plus animés (en nombre de questions) ont concerné tout particulièrement

• **Alcatel-Lucent** (32 questions, en hausse de 12), qui tenait sa première AG post-fusion (en année pleine) et devait rendre compte face aux interrogations fortes causées par les pertes de l'exercice 2007

• **BNP Paribas** (43 questions, le record, en hausse de 26) et Société Générale (35, en hausse de 14), confrontées au contexte troublé des marchés financiers ;

• **Suez** (34, en hausse de 19), dont la prochaine fusion avec l'entreprise publique Gaz de France a provoqué des interrogations.

Sur le plan qualitatif, les interrogations ont surtout porté sur l'**état de santé des sociétés**. L'année dernière, les questions relatives à la stratégie (objectifs de croissance, innovation, perspectives en Chine, Inde...) s'imposaient largement comme le thème numéro 1 des préoccupations des actionnaires, comme en 2006 (34%). Cette année, relevons l'augmentation considérable des interrogations concernant les **activités** : performance des produits, difficultés sur tel marché, état de concurrence et des parts de marché, contrefaçon, incidence de la chute du dollar sur la compétitivité, conséquence des tensions en Chine.... Ce type de questions bondit de 10% en 2006 à 19% en 2007 et presque 27% en 2008 ! A l'inverse, les questions boursières (sur le cours de l'action, le dividende...) n'ont pas augmenté en dépit de la conjoncture boursière difficile.

UNE NETTE MONTÉE EN PUISSANCE DES EXIGENCES DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

1 société sur 2 y a consacré un moment dédié dans sa présentation.

Trois tendances fortes sont à signaler dans les AG 2008 du CAC 40 :

Ricard, Sanofi Aventis, Société Générale, Total et Unibaill Rodamco. Parmi les nouvelles femmes administrateurs, 2 représentent les salariés et 5 ont un profil international.

Au total, 57 postes d'administrateurs au sein du CAC 40 sont occupés par des femmes. Seules 5 sociétés présentent un ratio supérieur à 20% : Pernod Ricard (28,6%), BNP Paribas (26,7%), Michelin (25%), L'Oréal et Alcatel-Lucent (21,4%). 5 sociétés (contre 8 en 2007) ne comptent toujours aucune femme à leur Conseil : CapGemini, Danone, EADS, Vallourec et Veolia Environnement.

Pour Caroline de La Marnierre, Présidente de Capitalcom, « c'est un franchissement de seuil qui mérite d'être mis en évidence. Les Conseils d'Administration restent des Bastille à prendre ! Mais les entreprises sont encore loin des quelque 20% de femmes au Sénat ou à l'Assemblée Nationale. »

10 meilleures AG du CAC 40 pour la saison 2008 :

1. Lafarge (1er Prix) - 2. AXA (2e Prix) - 3. L'Oréal (3e Prix) - 4. LVMH - 5. Essilor - 6. Suez et Dexia (ex aequo) - 8. Accor (Prix Spécial du Jury) et Vinci (ex aequo) - 10. Vivendi

PRIX CapitalCom DE L'AG 2008

Le Jury s'est réuni le 16 juin pour examiner les grilles réalisées par les équipes de Deloitte et Capitalcom, puis a procédé à l'élection à huis clos des lauréats.

LES POINTS FORTS DES LAURÉATS

AG de Lafarge (1er Prix)

• Exposé très complet et clair sur la stratégie, la gouvernance, les rémunérations, la gestion des risques et les résolutions

• Responsabilités environnementales très bien exposées



Caroline de la Marnierre
Présidente de CAPITALCOM >



• Les **questions des actionnaires** sur les aspects environnementaux et sociaux, très marginales l'année dernière (2%), représentent désormais une proportion significative (7%);

• Les entreprises y consacrent **plus de temps dans leur présentation** : presque 8% contre un peu moins de 4% l'année dernière ; précisément 1 sur 2 développe un exposé dédié à ce thème.

• 25 sociétés sur 40 remettent aux actionnaires un Rapport Développement durable (PSA Peugeot Citroën présentait cette année à son AG son premier rapport).

Le seuil des 10% de femmes dans les cercles très fermés des Conseils d'Administration du CAC 40 a été franchi

Pour la première fois en France, lors des AG 2008, avec le taux de féminisation s'établit désormais à 10,2%, en hausse de près de 2 points par rapport à 2007.

Après une phase de stagnation (8% de femmes administrateurs en 2006 ; 8,5% en 2007), 12 femmes ont intégré cette année les Conseils d'Administration de 11 sociétés du CAC 40 : Air Liquide, Axa, BNP Paribas, Dexia (2 nouvelles administratrices), Lagardère, Michelin, Pernod

• « Les hommes du Groupe » : mise en valeur originale de la dimension humaine

• Enquête préalable auprès des actionnaires

AG d'AXA (2e Prix)

• Une AG exemplaire sur la gouvernance, avec un exposé détaillé sur la rémunération de chacun des membres du Directoire et du Comex

• Explications pertinentes sur l'incidence de la crise financière

• Très bonne mise en valeur des forces de l'entreprise

• Qualité du débat

AG de L'Oréal (3e Prix)

• Explication très claire des résultats et de la stratégie

• Mise en avant de l'exigence d'entreprise citoyenne

• Exposé très clair sur la gouvernance, avec un film de présentation du nouvel administrateur

• Commentaire sur l'incidence de la conjoncture économique et sur l'évolution du cours de bourse

• Enquête préalable auprès des actionnaires pour identifier leurs attentes

AG d'Accor (Prix Spécial du Jury)

• Une AG extrêmement pédagogique avec de vrais efforts pour présenter les métiers, l'évolution du capital et du cours de bourse

• Une grande place accordée au Développement durable et à la gestion des Ressources humaines, autour d'un film sur l'engagement RSE

• Des résolutions très bien expliquées

• Seul groupe du CAC 40 à présenter une résolution par convention réglementée

MEMBRES DU JURY

Présidents : Philippe MARINI, Rapporteur Général de la Commission des Finances du Sénat, Sénateur-Maire de Compiègne et **Benoît POTIER**, Président-Directeur général d'Air Liquide, société lauréate 2007

Membres du Jury :

Parmi ceux-ci, citons Robert BACONNIER, Président de l'ANSA (Association Nationale des Sociétés par Actions)-Vincent BAILLOT, Président de la CNCC (Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes)-Gonzague de BLIGNIERES, Administrateur de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital)-Christian deBOISSIEU, Président Délégué du CAE (Conseil d'Analyse Economique)-Arnaud de BRESSON, Délégué Général de

Paris EUROPLACE-Jean-Pierre HELLEBUYCK, Vice-Président de Axa IM-Daniel LEBEGUE, Président de l'IFA (Institut Français des Administrateurs)-Jean-Hervé LORENZI, Président du Cercle des Economistes-François MEUNIER, Président de la DFCG (Association nationale des Directeurs Financiers et de Contrôle de Gestion)-Eddie MISRAHI, Président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital)-Vincent TAUPIN, Président de Boursorama

Crise financière - UN AN ET DEMI DE DEVELOPPEMENT DE LA CRISE DU "SUBPRIME"

La crise du "subprime", vient du du nom des crédits hypothécaires à risque aux Etats-Unis, qui s'est étendue à tout le système financier mondial.

2007

8 février 2007. HSBC lance le premier " profit warning " de son histoire. Les impayés des crédits immobiliers à haut risque amputerait de 10,5 milliards de dollars ses bénéfices annuels.

2 avril. Le numéro deux du " subprime " américain, New Century, se déclare en faillite

Mi- juin. Bear Stearns fait savoir à ses clients que deux de ses " hedge funds ", ont connu des contre-performances significatives.



18 juillet. Les deux " hedge funds " de Bear Stearns ont perdu toute leur valeur

19 juillet. Ben Bernanke déclare " Certains estiment que ces pertes s'élèvent entre 50 et 100 milliards de dollars ".

Abaissement de la note de 418 titres liés au " subprime " par Standard & Poor's

26 juillet. Baisse sensible des Bourses mondiales

31 juillet. Soutien de la banque allemande KfW à IKB qui a lancé un avertissement sur résultat

2 août. Fermeture de trois fonds monétaires d'Odco

6 août. Faillite d'American Home Mortgage

9 août. La BCE injecte 95 milliards d'euros, la Fed 24 milliards de dollars. Suspension de trois fonds de BNP Paribas.

13 août. Goldman Sachs injecte 3 milliards de dollars dans un de ses fonds.

17 août. Baisse du taux de la Fed à 5,75%

22 août. Lehman Brothers ferme sa filiale BNC Mortgage

23 août. Bank of America investit 2 milliards de dollars dans Countrywide Financial

15 septembre. Northern Rock demande une aide d'urgence à la Banque d'Angleterre. Panique des clients.

1er octobre. UBS, première banque suisse, annonce une dépréciation d'actifs de 4 milliards de francs suisses (2,4 milliards d'euros), principalement sur le marché du "subprime". La banque américaine Citigroup annonce être aussi touchée par cette crise.

29 octobre. Démission de Stanley O'Neal, PDG de Merrill Lynch, qui a perdu 2,24 milliards de dollars.

31 octobre. Baisse de 0,25 point des taux de la Fed. L'euro au-dessus de 1,45 dollar.

4 novembre. Démission de Charles Prince, PDG de Citigroup.

15 novembre 2007. La Fed injecte 47,25 milliards de dollars.

20 novembre. Première perte trimestrielle de l'histoire du groupe, à hauteur de 854 millions de dollars.

24 novembre. Au 11e Forum de Paris Europlace à Tokyo Christian Noyer estime à 250 milliards de dollars le coût de la crise du " subprime ".

27 novembre. Le fonds souverain d'Abu Dhabi acquiert 5% de Citigroup en injectant 7,5 milliards de dollars.

11 décembre. Baisse du taux de la Fed de 0,25 point

2008

8 janvier 2008. Démission de James Cayne, PDG de Bear Stearns

17 janvier. Merrill Lynch annonce 9,8 milliards de pertes au 4ème trimestre, autant que Citigroup

18 janvier. George Bush annonce un plan de relance de 150 milliards de dollars

21 janvier. Les places boursières mondiales s'effondrent

22 janvier. Baisse spectaculaire des taux de la Fed de 0,75 point. Le taux principal est à 3,50%.

24 janvier. La Société Générale perd 4,9 milliards d'euros en débouclant des positions frauduleuses.

30 janvier. Baisse du taux de la Fed de 0,50 point

9 février. Au G7 de Tokyo, Peter Steinbrück le ministre allemand des Finances révèle que les pertes liées au subprime atteindraient 400 milliards de dollars.

15 février. UBS a perdu 12,4 milliards de francs suisses au 4ème trimestre

17 février. La banque Northern Rock, en situation critique, est nationalisée par le gouvernement britannique.

11 mars. Les banques centrales conjuguent de nouveau leurs efforts pour soulager le marché du crédit. La Fed se dit prête à fournir si besoin jusqu'à 200 milliards de dollars à certaines grandes banques.

12 mars. Les pertes liées au " subprime " sont estimées à 2.000 milliards de dollars

14 mars. La Fed accorde un prêt d'urgence de 28 jours à Bear Stearns et supervise son achat par JPMorgan Chase. Les banques d'affaires peuvent se refinancer comme les banques de détail.

16 mars. Le géant bancaire américain JP Morgan Chase annonce le rachat de Bear Stearns, pour seulement 236 millions de dollars, avec l'aide financière de la Fed. Le prix sera quintuplé une semaine plus tard.

18 mars. Baisse du taux de la Fed de 0,75 point à 2,25%

1er avril. Démission de Marcel Ospel, PDG d'UBS



2 avril. Augmentation de capital de 15 milliards de francs suisses

13 mai. Augmentation de capital de 5,9 milliards d'euros pour Crédit Agricole SA.

25 juin. Barclays lève 5,7 milliards d'euros

11 juillet. La banque californienne Indymac mise sous tutelle

13 juillet. Soutien des autorités américaines à Freddie Mac et Fannie Mae, les deux institutions américaines du refinancement hypothécaire.

15 juillet. Ben Bernanke réaffirme devant le comité bancaire du Sénat que sa priorité est de restaurer la stabilité financière.

29 juillet. Merrill Lynch se déleste à perte de plus de 30 milliards de dollars d'actifs " toxiques " et lève 8,5 milliards.

30 juillet. George Bush signe le plan de sauvetage de l'immobilier de 300 milliards de dollars voté par le Congrès américain.

6 août. Le franco-belge Dexia injecte 300 millions de dollars dans sa filiale de rehaussement de crédit pour sauver sa note " AAA ".

10 août. UBS, Citigroup et Merrill Lynch rachètent à leurs clients pour 49 milliards de dollars d'obligations à enchères (ARS).

23-24 août. A Jackson Hole dans le Wyoming, Ben Bernanke propose une évolution de la réglementation et de la supervision des banques.

26 août. La " liste noire " du FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation), qui supervise près de 8.600 banques de Dépôt aux Etats-Unis, s'élargit à 117 noms, un record depuis mi-2003.

29 août. Integrity Bank est le dixième établissement régional américain à faire faillite.

7 septembre. Le Trésor américain annonce une mise sous tutelle gouvernementale de Freddie Mac et Fannie Mae, le temps que ceux-ci restructurent leurs finances. Il garantit leur dette à hauteur de 100 milliards de dollars pour chacune de ces deux institutions. Les Bourses mondiales accueillent favorablement cette mesure.

10 septembre. Lehman Brothers annonce 3,9 milliards de dollars de pertes au titre de son troisième trimestre. Il cède sa gestion d'actifs et scinde son immobilier commercial.

15 septembre. La banque d'affaires Lehman Brothers annonce son placement sous la protection de la loi sur les faillites après l'échec de discussions initiées par la Réserve fédérale de New York pour la sauver.

Simultanément, l'une des principales banques américaines, Bank of America, annonce le rachat d'une autre banque d'affaires de Wall Street, Merrill Lynch, pour 50 milliards de dollars.

Dix banques internationales mettent en place un fonds de liquidité de 70 milliards de dollars pour faire face à leurs besoins les plus urgents. La Réserve fédérale américaine accepte de recevoir des banques des titres considérés comme risqués en échange de liquidités.

Débâcle sur les places financières russes. L'indice de la Bourse de Moscou, le RTS, chute de 11,5 % du fait de la tourmente à la Bourse de New York et la chute du prix du pétrole. Le CAC 40 limite la chute à 1,96 %.

17 septembre. En échange d'un prêt de 85 milliards, la Réserve fédérale américaine reprend 79,9 % du capital de l'assureur AIG. Le trésor américain est contraint de renflouer la FED à hauteur de 40 milliards de dollars. La Bourse de Moscou suspend sa cotation sur fond de crise de confiance

dans le secteur bancaire. Le gouvernement russe injecte 44 milliards de dollars dans le système financier pour assurer la liquidité des ressources bancaires.

18 septembre. Mariage forcé entre HBOS (Halifax Bank of Scotland) et Lloyds TBS. Ce nouvel ensemble devient le numéro un bancaire sur le marché des particuliers au Royaume Uni.

Six grandes banques centrales (Réserve fédérale américaine, Banque centrale européenne, Banque d'Angleterre, Banque du Japon, Banque du Canada et Banque nationale suisse) s'engagent à injecter 180 milliards de dollars sur le marché monétaire du dollar.

26 septembre. Dans un discours très volontariste, à Toulon, le chef de l'État s'est attaché à rassurer les Français face à la crise financière.

3 octobre. Aux USA, le Congrès adopte le Plan Paulson de sauvetage du secteur bancaire et vote jusqu'à 700 milliards \$ de prêt.

13 octobre. La France, l'Allemagne, la Grande-Bretagne et plusieurs autres pays européens ont dévoilé leurs plans de renflouement des banques et du marché interbancaire. Plus de 1.700 milliards d'euros. C'est le montant total que pourrait atteindre la facture des plans européens de sauvetage du secteur bancaire.

21 octobre. Paris. Tous les établissements vont bénéficier de la souscription de 10,5 milliards d'euros d'obligations à long terme par le gouvernement.

22 octobre. Comme promis, George W. Bush réunira à Washington les dirigeants du G20 pour un sommet inédit sur la crise financière. Reste à savoir sur quel genre de mesures les vingt pourraient s'entendre.

24 octobre. Le FMI débloque 2,1 milliards \$ pour l'Islande. L'économie britannique entre en récession. L'activité s'est contractée de 0,5 % au cours des trois derniers mois, après une croissance nulle au second trimestre ; du jamais vu depuis 16 ans ! L'industrie

européenne en pleine tempête : Chute des ventes, arrêts temporaires des usines, les constructeurs subissent de plein fouet la crise.

25 octobre. Pékin. Nicolas Sarkozy a souligné que le sommet G20, prévu le 15 novembre à Washington, devait déboucher sur du concret. «Des décisions seront prises», a affirmé le président en exercice de l'Union européenne. Même détermination du côté du président de la Commission européenne, José Manuel Barroso. La Chine appuie les initiatives de la présidence française de l'UE en faveur d'une réforme du système financier international.

27 octobre. Japon. Le gouvernement est prêt à injecter jusqu'à 110 milliards de dollars dans le capital des banques.

Le club des pays riches du G7 s'est inquiété lundi de la flambée du yen et le gouvernement japonais a dévoilé un nouveau paquet de mesures anticrise, sans aucun effet sur les marchés: la Bourse de Tokyo a terminé au plus bas depuis 26 ans et le yen n'a guère bougé.

La devise japonaise a atteint vendredi son plus haut niveau en 13 ans face au dollar, ainsi que des sommets historiques face à l'euro.

Le parquet de Paris a ouvert une enquête préliminaire sur les pertes de 751 millions d'euros subies par la Caisse d'épargne



en raison de risques pris par des traders en plein krach boursier.

Neuf établissements vont absorber la moitié des 250 milliards de dollars que l'Etat américain compte utiliser pour entrer au capital des banques qui le souhaitent

Les bénéficiaires seront Citigroup, JPMorgan Chase, Bank of America, Wells Fargo, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch (en passe d'être rachetée par Bank of America), Bank of New York Mellon et State Street.

Crise financière - 25 000 MILLIARDS DE DOLLARS EVANOUS

Le Monde, 25 oct.

Octobre, mois maudit pour les marchés boursiers. Après 1929, 1987 et 1989 : 2008. En trois semaines et demie, Wall Street et les autres places ont chuté de 25 %. "Peut-être l'automne a-t-il une influence psychologique particulière sur l'humeur des milieux financiers : l'hiver approche", notait l'économiste John Kenneth Galbraith dans son livre consacré au krach de 1929.

Vendredi 24 octobre, qui marquait le 79^e anniversaire du plongeon à Wall Street, les Bourses ont connu une nouvelle journée noire. A Paris, l'indice CAC 40 a terminé la séance en baisse de 3,54 %, après avoir perdu plus de 10 % en cours de journée et être passé sous la barre des 3 000 points.

CAC 40 de 1996 à 2008 →

Tokyo a cédé 9,60 %, Bombay 11 %. A Wall Street, l'indice Dow Jones a reculé de 3,59 % à l'issue d'une séance marquée par des mouvements de panique. "Une séance comme celle-là ne fait que prolonger l'agonie", a estimé Mace Blinksilver, de Marblehead AM, interrogé par l'AFP. "De la peur à l'état pur", a observé pour sa part Gina Martin, de Wachovia Securities. Les chiffres donnent le vertige.

Depuis le début de l'année, les grandes places boursières internationales ont perdu presque la moitié de leur capitalisation. Cela signifie qu'environ 25 000 milliards de dollars sont partis en fumée, soit près de deux fois le produit intérieur brut (PIB) des Etats-Unis. Certaines places ont presque disparu du paysage. La Bourse de Reykjavik a perdu 94 % de sa valeur, Moscou 72 %, tout comme Bucarest

Rien n'y fait. Ni la mise en œuvre de gigantesques plans de sauvetage bancaires, ni l'annonce de plans de relance économique massifs ou les appels au calme lancés par les dirigeants politiques et monétaires ne parviennent à enrayer la chute des Bourses. Les investisseurs sont de plus en plus convaincus que l'économie mondiale n'échappera pas à une récession longue et douloureuse. Le dernier espoir qui subsistait, celui que les pays émergents résistent à la crise, est en train de s'envoler. En Chine, le marché immobilier donne des signes de craquement, ce qui risque de fragiliser l'ensemble du système bancaire. Les fermetures d'usines se multiplient, les entreprises se trouvant privées de leurs débouchés dans les pays occidentaux. En Russie et dans tous les pays producteurs de pétrole, les revenus tirés des ventes de



L'inquiétude des investisseurs est d'autant plus grande que les marges de manœuvre monétaires et budgétaires commencent à s'épuiser. En premier lieu, les taux d'intérêt s'approchent de leur plancher. Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale (Fed) pourrait annoncer, mardi, une nouvelle baisse de son taux directeur, fixé aujourd'hui à 1,5 %. En Europe, les opérateurs s'attendent aussi à un geste de la Banque centrale européenne, dont le taux principal s'établit à 3,75 %. Au Japon, la banque centrale est dans l'incapacité d'agir, son taux directeur se situant à 0,5 %.

La crise des subprimes dégénère en crise économique globale, qui menace les pays les plus faibles. Vendredi, l'Islande, au bord de la faillite, a annoncé avoir signé un accord avec le Fonds monétaire international (FMI) pour un prêt de 2,1 milliards de dollars (1,7 milliard d'euros). Et la liste des pays en grande difficulté ne

cesse de s'allonger : Ukraine, Pakistan, Argentine, Hongrie, etc.

Aux Etats-Unis et en Europe, la contamination de "l'économie réelle" commence à se matérialiser.

Selon les chiffres publiés vendredi, l'économie britannique s'est contractée de 0,5 % au troisième trimestre, soit le recul le plus important depuis 1990. En Espagne, le taux de chômage

est remonté à son plus haut niveau depuis quatre ans. En France, le climat des affaires est tombé à son plus bas niveau depuis 1993. Quant au marché immobilier, il donne des signes de craquement. Le nombre



de transactions
< Nikkei de 2007 à 2008

devrait chuter de 25 % en 2008, ont indiqué jeudi les notaires. Certains secteurs vacillent. Au premier rang d'entre eux, l'automobile. Renault va fermer ses usines en Europe de l'Ouest durant les vacances de la Toussaint. Le président du conseil de surveillance de Volkswagen, Ferdinand Piëch, prédit "une traversée du désert".

Au vu de cette détérioration du paysage économique, les opérateurs boursiers s'attendent à un effondrement des profits des entreprises. Tous les secteurs sont touchés. Selon une étude du courtier Cazenove, les plus exposés sont, dans l'ordre, la construction, les mines, les grands magasins,



l'assurance-vie et la banque. Les valeurs refuges défensives se réduisent à une peau de chagrin : produits de grande Suez, qui affiche un recul de 21,66 % depuis le début de l'année. La plus mauvaise est le fait de Renault, dont l'action a baissé de 77,12 % depuis le 1^{er} janvier.

Sur le plan budgétaire, les injections de fonds publics pour sauver les banques vont se traduire par une hausse sensible des dettes publiques et par un recours massif à l'emprunt de la part des Etats. Cet afflux d'obligations du Trésor sur les marchés financiers risque de provoquer une forte remontée des taux

consommation, spiritueux... A la Bourse de Paris, la moins mauvaise performance revient à GDF d'intérêt à long terme qui jouent un rôle majeur dans le financement de l'économie. "Les marchés broient du noir et imaginent le pire avec un caractère auto-réalisateur, notent les économistes du Crédit agricole. La question de la confiance reste centrale, et personne ne sait bien aujourd'hui quel élément catalyseur est susceptible de la restaurer de manière durable."

PA Delhommais

Crise financière - LE PRESIDENT D'AIR LIQUIDE : «PAS DE DISCOURS ALARMISTE»

Le Figaro, 26 oct.

Les marchés ont salué jeudi la belle résistance d'Air liquide à l'environnement économique actuel. Le titre a progressé de 3,89 %. L'industriel a annoncé un chiffre d'affaires au troisième trimestre en hausse de 10,4 % et reste confiant pour la fin de l'année. Pour Benoît Potier, PDG d'Air liquide, le discours alarmiste ambiant est excessif. Les grands projets d'investissements industriels vont se poursuivre.



LE FIGARO. Sommes-nous entrés dans une crise économique mondiale durable ?

Benoît POTIER. Je reviens de deux déplacements en Asie. J'ai pu constater que la perception des pays de la zone, et notamment des Chinois, n'est pas du tout la même qu'en Europe. Mes interlocuteurs locaux sont conscients des difficultés que le monde traverse actuellement, mais ne vivent pas d'angoisses existentielles quant à un ralentissement durable. J'ai la conviction que cette crise ne peut pas être simultanée, mondiale et toucher tous les secteurs. Les projets d'investissement se poursuivent en Asie ou au Moyen-Orient. Cela va donner une bouffée d'oxygène aux entreprises françaises et européennes.

Vous avez donc le sentiment que l'on exagère l'ampleur de cette crise...

Je ne suis pas un optimiste béat. Je suis très vigilant à court terme, mais j'affirme que les grands investissements à moyen et long terme vont se poursuivre. À trop entretenir un discours alarmiste, on peut induire une réaction en chaîne négative. Dans l'industrie, l'horizon d'investissement, c'est cinq ans. Chez Air liquide nous avons identifié pour 4 milliards d'euros d'investissement potentiels. C'est un niveau exceptionnel. Il y a deux ou trois ans, nous étions plus proches de 1,5 milliard d'euros.

Quel a été l'impact de la crise financière de ces dernières semaines sur Air liquide ?

Une crise financière était envisageable depuis d'un an, même si nous ne soupçonnions pas qu'elle pourrait avoir une telle ampleur. Au printemps, Air liquide s'est organisé pour optimiser sa situation financière. Nous n'avons globalement pas souffert, mais nous avons vu aux États-Unis le marché du financement bancaire se fermer totalement pendant une semaine. Et nous avons pu mesurer ce que peut être pour une petite entreprise de se retrouver du jour au lendemain sans cash.

La situation s'est-elle améliorée du côté des banques ?

Il est indéniable que l'intervention des États a permis d'éviter une crise financière systémique. Il me semble que le financement du marché interbancaire commence à légèrement

redémarrer. Mais on est loin d'un niveau normal, car la confiance entre établissements bancaires n'est pas revenue.

Dans quelle situation sont vos clients et vos fournisseurs ?

Je n'enregistre pas de défaut de paiement significatif. En cas de difficulté, nous pouvons accompagner de façon exceptionnelle l'un ou l'autre de nos clients. Air liquide n'a pas de comportement procyclique qui

conduirait à accentuer la panique.

Êtes-vous favorable à une relance industrielle ? A priori oui, mais encore faut-il que cette relance industrielle s'intègre dans une stratégie industrielle. Or je constate qu'il n'y a pas de stratégie industrielle en Europe.

Le chef de l'État a fait part de ses craintes à l'égard des fonds souverains qui pourraient être tentés de prendre le contrôle d'entreprises européennes et françaises fragilisées. Partagez-vous cette crainte ?

Cette réserve s'explique par le manque d'informations quant aux stratégies d'investissement de ces fonds souverains. Il est légitime d'avoir des interrogations sur leurs intentions. Une diabolisation excessive n'est toutefois pas une bonne chose. Il



nous faudra des années pour mieux comprendre leurs pratiques et se sentir à l'aise avec ces investisseurs.

Vous êtes confiant sur la capacité d'Air liquide à atteindre ses objectifs 2008. Qu'en est-il de l'année 2009 ?

Même si certains marchés ralentissent, je suis confiant sur la fin de l'année. La crise financière de ces dernières semaines est un fait que l'on ne peut pas négliger. Je réserve donc mon jugement sur l'année 2009. Nos fondamentaux sont bons, même s'il faut admettre que l'irrationnel prévaut, et peut-être encore quelque temps.

Près de 40 % de votre capital est entre les mains de particuliers : comment réagissent-ils en cette période de folie des marchés boursiers ?

Nous constatons qu'il y a en moyenne quatre fois plus d'achat d'actions que de vente de la part de nos actionnaires particuliers. En période normale, les ventes et les achats s'équilibrent. C'est indiscutablement un signe de confiance très fort.

Malgré vos bonnes performances, vous avez décidé de stopper vos rachats d'actions, pourquoi ?

Nous nous sommes engagés sur une croissance de notre chiffre d'affaires de 8 à 10 % par an entre 2007 et 2011, une rentabilité des capitaux de 11 à 12 % et à 600 millions d'euros d'économies sur trois ans. Pour y parvenir, nous devons investir deux

milliards d'euros par an en moyenne. Dans l'environnement actuel, notre priorité, c'est de distribuer les dividendes à nos actionnaires et conserver notre cash pour l'investir dans nos

projets. Nous suspendons donc jusqu'à nouvel ordre les rachats d'actions.

Crise Financière - RESPONSABILITE FINANCIERE ET SORTIE DE CRISE : LES PISTES DE REFORME

Le retour du bon sens n'attend que le retour *du principe de responsabilité*, indissociable de la reconnaissance des effets et des causes. Les Européens ont heureusement dans ce domaine pris un avantage. Le plan français de 320 milliards € avec garantie rémunérée à l'Etat 180 à 190 points de base et de recapitalisation par la Société française de financement de l'économie (SFFE). à hauteur de 40 milliards €. Tout ceci sous condition d'engagement de meilleure gouvernance, ce plan satisfait aussi au principe de responsabilité: il est le bienvenu.

PH Leroy >

Il convient de se préoccuper de l'avenir du système. A nos yeux une mesure majeure a la préférence pour sa meilleure économie : *la dissociation des fonctions vraiment bancaires des autres fonctions financières*, donc le retour au principe de responsabilité. C'est son absence du système bancaire qui avait rendu cette évolution prévisible et inévitable.

Les propositions de réforme en présence s'attaquent à un ou plusieurs maillons de la chaîne de causalités : il s'agit **d'idées de réforme ponctuelle**. D'autres, dans la continuité de Sarbanes Oxley et des travaux de l'AMF depuis dix ans, étendent les obligations déclaratives et les contrôles de l'activité sans en changer la nature: il s'agit alors **d'idées de réforme administrative**. Or, les épisodes les plus notoires de cette crise et des précédentes, du Crédit Lyonnais à Enron en passant par LTCM, le Subprime, Kerviel, Lehman Brothers, et hier les pertes des Caisses d'Epargne, partent pourtant toutes d'une même causalité spécifique: la confusion des intérêts de la banque universelle. Il faut donc plutôt revenir au fondement anti-monopole du capitalisme, la loi Sherman suivie en 1933 par le **Glass Steagall Act** et proposer une réforme juste, globale et efficace, *la protection de la vraie mission bancaire par la scission universelle des métiers financiers*.

1. Les idées de réforme ponctuelle sont le plus souvent inspirées de l'une ou l'autre de ces crises : elles ne sont pas à écarter en bloc, mais elles touchent à un aspect seulement du moteur de nos crises et très souvent condamnent l'innovation au nom des abus qu'ils ont permis. Ces réformes s'apparentent souvent à l'interdiction de l'arbalète par le second concile du Latran, en 1139, dont l'économiste jésuite Etienne Perrot évoque à point nommé l'échec.

Prenons par exemple l'idée de **réformer la vente d'actions à terme**, ou, ce qui revient en gros au même le prêt de titres. Dénonçons l'emprunt de titres pour « trafiquer » une assemblée générale et prendre le contrôle rampant d'une entreprise. Certes, cette réforme tarde à venir et c'est dommage. Même s'il y a dans tous les krachs boursiers recours à la vente à découvert, si LTCM, Enron ou Kerviel en ont fait un usage évident, on ne retrouve absolument pas cet élément comme déterminant dans la crise du Crédit Lyonnais, ni dans celle du subprime ou de Lehman Brothers.

Le même propos s'applique évidemment à l'idée de **l'abolition de la cotation des titres en continu** : les tenants du retour à la cotation a heure fixe ont un propos de bon sens mais l'heureuse vérité est que le marché reste fait par les heures d'activité éveillée à Paris, New York et Tokyo et le confort d'une transaction nocturne se paie parfois cher, et ne

saurait expliquer les mouvements du marché : là encore une fausse piste pour une réforme globale puisque une majorité de nos cas de référence n'ont pas ou peu de rapport avec la cotation en continu des titres.

C'est aussi le cas de la mise en cause du travail des **agences de notation** : celles-ci ont une contribution reconnue dans la crise des subprimes, comme celle l'Enron ou de Lehman Brothers et elles ont et auront aux Etats Unis au moins de lourds contentieux à gérer : Mais leur rôle économique semble évidemment positif. Ne pas admettre l'apport d'agence externes quant à l'analyse de risques ouverts au plus grand nombre c'est évidemment renchérir considérablement le coût des capitaux d'emprunt et indirectement le coût des capitaux propres. Et les agences de notation ne sont pour rien dans la déconfiture du Crédit Lyonnais ou de LTCM, de l'affaire Kerviel ou de celles des Caisses d'Epargne.

C'est aussi le cas de la **condamnation des activités de mobilisation d'actifs**, d'extériorisation des risques de crédit par recours à **la titrisation** avec usage de sociétés ad hoc, aussi appelées « special purpose companies » ou SPV. Apparue dans les années quatre-vingt aux Etats-Unis puis dix ans après en Europe la titrisation permet aux banques les plus actives de générer des crédits et de les refinancer au moins cher sur des établissements investisseurs soumis à de moindres contraintes. Tout ceci grâce aux agences de notation dont la contribution externe sinon indépendante est utile. Or si la titrisation a joué un rôle positif dans la baisse du coût des financements ces trente dernières années. Si cette technologie est clairement associée à la crise des subprimes américains et à la faillite d' Enron elle n'est qu'un élément d u décor dans le dossier Lehman Brothers et aucunement causale dans les dossier Crédit Lyonnais, Kerviel et Caisses d'Epargne. On peut certes resserrer les boulons mais ne condamnons pas la titrisation.

Mettre fin à l'usage des paradis fiscaux, « trous noirs de la fiance internationale », est une saine idée mais elle ne résout pas le problème. L'utilisation des SPV s'est souvent faite offshore et souvent dans ces îles plus ou moins ensoleillées au régime discal favorable à l'ingénierie financière, à la gestion pour compte de tiers et parfois aussi au « parking » des profits d'opérations d'arbitrage de nombreux opérateurs de grandes banques.

Le bon  **CAISSE D'EPARGNE** sens

économique recommande depuis toujours de lutter contre l'évasion vers ces havres. Réjouissons nous de toute initiative sur ce front mais reconnaissons qu'il n'a pas de responsabilité déterminante dans aucun des cas précités.

Il en est de même à nos yeux de l'idée importante déjà en cours d'application d'une révision des *Normes comptables* tenant à limiter le « mark to market » comptable généralisé par l'IASB très fortement dénoncée par les banquiers européens, dont le Président de BNP Paribas. Or, s'il est clair ne la comptabilisation à valeur de marché accentue la spirale baissière, il est évident que cette règle n'a pas empêché la débâcle du Crédit Lyonnais, et qu'elle n'est pour rien dans les

folies de LTCM, de Kerviel ou de la Caisse d'Épargne. Oui donc à une réforme de l'IASB et de sa gouvernance, mais cherchons ailleurs la vraie cause de ces crises.

2. Les idées de réforme administrative, pour ne pas dire bureaucratique; il y a foison, tant il semble facile aux autorités de contrôles et aux parlementaires de se réfugier dans de nouvelles obligations déclaratives coûteuses, de préférence à l'interdiction pure et simple suivie de sanctions. Dans la logique du sympathique « *comply or explain* » des multiples codes de gouvernance d'autorégulation apparus ces vingt dernières années, les décideurs ont trop souvent choisi la transparence plutôt que la responsabilité. Ces textes d'obligations déclaratives sont rarement accompagnés de contrôles a posteriori, le plus souvent non effectués. *Le renoncement à l'interdiction et à la sanction et l'hymne à la transparence est une tentation de tout responsable soucieux de ne pas déplaire.*

La loi Sarbanes Oxley immédiatement étendue à la France par la Loi de Sécurité Financière a ainsi exigé des sociétés un rapport sur les risques complété par un rapport sur le contrôle interne, complété par un rapport des commissaires aux comptes certifiant de l'existence du rapport sur le contrôle interne, venant ajouter à la vingtaine de rapports plus ou moins utiles signés par ces commissaires aux comptes. Or notons que *le "rapport sur le rapport"* des commissaires aux comptes sur le contrôle interne, signé en 2008 pour la Société Générale à l'identique malgré l'accident Kerviel par Deloitte et Associés et Ernst & Young Audit, n'avait aucunement prévenu cette affaire, ni d'ailleurs celle des Caisses d'Épargne. Notons aussi que Lehman Brothers satisfait parfaitement six mois avant sa faillite à ces exercices d'autosatisfaction sur les risques identifiés et sur le contrôle interne, sous la certification d'Ernst & Young.



Or, à voir en la transparence la solution des problèmes on se trompe dangereusement. Les administrateurs des sociétés ont rarement regardé ces rapports; simplement en raison des conflits d'intérêts liés à leur carrière. De chacun condamne verbalement les "golden parachutes" mais « bien transparents », ils ont été approuvés aux AG de cette année... Pourquoi les investisseurs institutionnels prêtent leurs titres au lieu de voter en AG? Non pour un problème de transparence mais seulement de conflit d'intérêts. Inversement nombre de phénomènes occultes ont été rapportés à la surface par la crise actuelle, au premier rang desquels le gigantesque marché des CDS ou Credit Default Swaps: en quoi le caractère privé de ces transactions légitimes sur le crédit des banques devraient mettre en cause leur parfaite légitimité?

Oui, les propositions sont innombrables pour plus d'information légale de la part des émetteurs, de la part des banques ou de la part des investisseurs, sociétés de gestion, fonds d'investissement privés, fonds de pension, fonds souverains ou hedge funds. Ce n'est pas par des pages supplémentaires de rapports sur papier ou support électronique, éventuellement cautionnée par les auditeurs ou autres experts non indépendants, que les conflits d'intérêts seront maîtrisés et que des risques insensés ne seront pas pris.

Le directeur du FMI propose lui « plus de régulation, plus d'Etat, plus de FMI ». Or le FMI ne fut pas capable de prévenir cette crise. L'intervention des Etats semble certes révélée nécessaire pour sauver un système financier trop laissé

à lui-même, soit, mais ne voyons pas en une banque d'Etat le modèle du bon régime à restaurer. La vraie et bonne réforme organisera le moins d'Etat et le plus de responsabilité.

Une réforme organique globale nous semble s'imposer et elle est libérale. Elle traite le point commun majeur de toutes ces crises, la confusion d'intérêts au sein des grands établissements financiers. Curieusement, les regroupements, en cours aux Etats-Unis et en Europe où les géants de la banque universelle viennent de doubler de taille, en font un enjeu plus essentiel encore.

Il s'agit de **revenir simplement à la dissociation historique des métiers financiers**. D'un côté l'activité de long terme de crédit, de dépôt et des moyens de paiement, activité destinée au grand public et rémunérée sur la durée qui bénéficie et continuera de bénéficier des contrôles et de la garantie des Etats. De l'autre, tous les autres métiers accessoires de la banque universelle: banque d'affaires, arbitrage, intermédiation, prise ferme d'actions, assurances, investissement immobilier, spéculation sur les métaux ou les droits à polluer... tous autres métiers de plus court terme, pour partie régulés, mais qui n'auraient jamais dû bénéficier de la protection du contribuable.



L'immense mérite de cette solution ambitieuse est d'affecter directement tous les conflits d'intérêts ayant présidé aux quelques cas précités. C'est bien le cumul d'une puissance en capital quasi illimité et le droit de spéculer sur les actifs divers qui est à la base des crises Crédit Lyonnais, Kerviel et Caisses d'Épargne, mais c'est aussi le laxisme des banques universelles qui ont permis l'endettement incontrôlé de LTCM, puis d'Enron et de Lehman Brothers. Cette réforme mondiale est porteuse d'efficacité, de progrès collectif et de valeur efficace: les « vrais banquiers » soucieux de développer leurs activités et d'améliorer leur marge rechercheront enfin les emplois longs: établissements cotés, leur rentabilité évoluera au rythme de l'économie et de l'amélioration de leur productivité sous le contrôle du taux de couverture de risque. *L'interdiction de toute prise pour compte propre de risques directs à rapports variables* (actions, immobilier, matières premières et leurs dérivés), hors les taux et les devises ne peut qu'encourager à la modernisation indispensable des processus de dépôt et de crédit, de paiement et d'échanges de titres.

Cette réforme mondiale est enfin plus aisée qu'on ne le croit car la scission est une opération sans risque financier donc peu coûteuse: un jour BNP Paribas, en une action, le lendemain, BNP d'un côté, Paribas de l'autre. C'est ainsi qu'en 1933 JP Morgan fût scindé en Morgan Guaranty Trust, la banque et Morgan Stanley la banque d'affaires. Il faut ouvrir aux équipes concernées les choix personnels requis, afin de pouvoir séparer les entreprises. Ce n'est pas insurmontable et les actionnaires s'y retrouveront.

Il ne faudrait donc pas, *par paresse intellectuelle*, succomber à l'air de flûte que nous jouent les spécialistes du bureaucratique irresponsable qui proposent au monde entier la voie facile, celle de la dépense publique du plus d'Etat, ou même du « plus de FMI!». Le libéralisme responsable et lucide existe. Il faut libérer les énergies et supprimer à la racine les conflits d'intérêts monopolistiques paralysant. **Il faut que les banques soient banques et seulement banques, il faut donc dissocier les métiers de la finance.**

Pierre-Henri Leroy, Président Proxinvest

Le 10 septembre à Londres, Christophe de Margerie a présenté aux analystes financiers, les Perspectives à mi-2008 de Total. L'occasion pour lui de réaffirmer sa confiance dans le "business model" du Groupe.

L'action Total n'est pas à son meilleur niveau. N'est-ce pas inquiétant ?

Christophe de Margerie —Le monde vit une crise financière importante. L'action Total subit la tendance baissière constatée sur tous les marchés financiers. Cela étant, malgré un cours du pétrole brut très volatil, notre Groupe affiche une très bonne rentabilité. Sur les quatre dernières années, nous sommes parmi les meilleurs majors en terme de profitabilité, tout en maintenant une politique de croissance. C'est à notre "business model" qu'on doit cette performance.



Sur quoi repose ce "business model" ?

C. de M. —Il repose sur plusieurs éléments : investir pour créer de la valeur, maintenir notre excellence opérationnelle, jouer à fond la carte de l'intégration et travailler à notre acceptabilité.

Investir pour créer de la valeur, c'est tirer parti de prix qui demeureront durablement élevés en raison d'une demande mondiale soutenue et contrainte à moyen terme par une production insuffisante. Pour être gagnants dans cet environnement, nos investissements doivent privilégier les projets qui captent la valeur du brut, et respecter une stricte discipline en commençant par la sécurité et l'environnement. L'excellence opérationnelle constitue un avantage compétitif pour développer de nouvelles ressources dont l'accès est de plus en plus contrôlé par les États hôtes.

Dans ce domaine, nos performances techniques, notre maîtrise des grands projets intégrés et notre capacité d'écoute permettent à Total de compter parmi les meilleurs.

En quoi l'intégration amont-aval participe-t-elle de la solidité du Groupe ?

C. de M. —Total est une des majors les plus intégrés.

Cela doit constituer un atout concurrentiel en nous permettant de disposer d'un portefeuille de projets diversifié sur les thèmes de croissance.

C'est notamment le cas pour les huiles lourdes au Canada, au Venezuela et à Madagascar, pour le projet de raffinerie à Jubail, pour les développements pétrochimiques sur base éthane au Qatar et en Algérie, ou encore pour l'ensemble des projets GNL. De plus, les activités de marketing contribuent à la visibilité du Groupe. Dans ce contexte, notre politique de partenariat, autre élément clé de notre "business model", est indispensable pour bénéficier d'opportunités sur le long terme.

Pourquoi un tel effort de R&D cette année ?

C. de M. —Nous devons répondre à la croissance de la demande en énergie et aux exigences en matière d'environnement. Notre budget R&D est à la hauteur de notre engagement : 7,5 milliards de dollars sur les cinq prochaines années, ce qui représente pour 2008 une augmentation de 20 % par rapport à 2007.

En conclusion, comment voyez-vous l'avenir ?

C. de M. —Notre stratégie fait ses preuves et je crois au potentiel de croissance de Total, à court et long terme, et à son acceptabilité. Notre décision d'accroître le dividende intérimaire prouve notre confiance. Merci à vous tous.

"Nous sommes parmi les meilleures majors en terme de croissance du résultat, quels qu'aient été les prix du baril."

Total: ACOMPTE SUR DIVIDENDE DE 1,14 €EN 2008, EN HAUSSE DE 14%

Le Conseil d'administration de Total s'est réuni le 9 septembre 2008, sous la présidence de Thierry Desmarest.

Confiant dans les perspectives de résultats de Total, le Conseil d'administration a décidé de fixer à 1,14 euro par action l'acompte sur dividende⁽¹⁾ au titre de l'exercice 2008, une hausse de 14% par rapport à l'acompte versé en novembre 2007.



Compte tenu de sa vision des équilibres entre l'offre et la demande et des éléments qui devraient soutenir à moyen terme les prix du brut, Total réaffirme sa stratégie fondée sur une politique d'investissement soutenu dans des projets de long terme sur les principaux segments de croissance de la chaîne pétrolière.

Son portefeuille d'actifs, sa capacité à gérer des grands projets et à nouer des partenariats stratégiques sont autant d'atouts qui doivent lui permettre de créer de la valeur sur le long terme.

Total accentuera aussi son programme de recherche et développement. Il devrait s'élever à 5,5 milliards d'euros d'ici à 2013 et visera essentiellement à trouver de nouvelles solutions pour améliorer l'efficacité de son outil industriel et de ses produits, accélérer sa croissance dans les énergies nouvelles et contribuer à l'effort de lutte contre le changement climatique.

En conclusion, Christophe de Margerie, Directeur général du Groupe, a déclaré :

« *Le maintien d'une forte discipline d'investissement, la capacité à anticiper les mutations de l'environnement et à développer l'acceptabilité de sa présence et de ses opérations dans les pays où il investit, sont autant d'atouts qui permettront à Total de créer de la valeur durablement* ».

⁽¹⁾ le détachement de l'acompte sur dividende aura lieu le 14 novembre 2008 et son paiement interviendra le 19 novembre 2008.

Total - AU-DELÀ DES DOGMES, L'EXPLORATION EN PERSPECTIVES

Face à l'accroissement des besoins énergétiques mondiaux, la mobilisation de ressources supplémentaires devient impérieuse. Les budgets d'exploration augmentent. Cette année, Total aura investi plus de 1,8 milliard de dollars

dans l'exploration. Le point avec Jean-Marie Masset, directeur Géosciences de Total - Magazine ENERGIES
Propos recueillis par Fabienne Lemarchand

À quel rythme se font les découvertes de pétrole et de gaz ?

Jean-Marie Masset : Depuis 1996, on découvre autour de 20 milliards de barils équivalent pétrole chaque année, soit environ 10 milliards pour le pétrole et autant pour le gaz. À titre de comparaison, la consommation mondiale annuelle d'huile et de gaz est aujourd'hui de 50 milliards de barils équivalent pétrole. Ce niveau est constant si l'on exclut les découvertes exceptionnelles des années 1999 et 2000, où il s'est situé respectivement à 40 milliards et 50 milliards de barils environ – on parle alors d'«effet de pépite». Cette stabilité masque cependant la diminution de la taille moyenne unitaire des nouveaux champs. Celle-ci est passée de 300 millions de barils équivalent pétrole avant 1975 à 50 millions depuis lors. L'augmentation des dépenses d'exploration et du prix du baril devrait accentuer cette tendance, car ces petits gisements deviennent économiquement rentables.

Quelles sont les découvertes les plus marquantes de ces dernières années ?

J.-M. M. : La dernière en date a eu lieu fin 2007 dans le bassin de Santos, au large du Brésil. Une immense structure s'étendant sur plusieurs centaines de kilomètres carrés a été mise en évidence par 6 000 mètres de profondeur. Mais nous ignorons encore les quantités d'huile et de gaz qu'elle contient. L'exploration débute à peine. D'autres découvertes ont été annoncées ces derniers mois au Turkménistan, en Chine et sur la côte Est de l'Inde. Leur appréciation future précisera leur importance. Si nous remontons un peu plus loin dans le temps, il y a à l'ensemble paléogène mis en évidence en 2003 dans le golfe du Mexique, par plus de 6 000 mètres de profondeur, et le champ de Kashagan, découvert au Kazakhstan en 2000. Ce dernier gisement produira environ 12 milliards de barils à partir de 2012. Enfin, je terminerai ce bref inventaire par les zones de grande profondeur d'eau, au large des côtes du Texas ou de l'Afrique de l'Ouest, dans le golfe de Guinée, où les premiers champs datent de 1996. Certains sites sont déjà en production aux États-Unis, en Angola (blocs 15, 17, 14) et au Nigeria (Bonga et Bosi).

De quels outils disposez-vous pour explorer le sous-sol ?

J.-M. M. : De gros progrès ont été réalisés, ces dernières années, notamment dans l'acquisition et le traitement des **zo** données. Si bien qu'il est désormais possible de voir des objets indécélables par le passé ou de cartographier des zones complexes. C'est ainsi que les champs de Kashagan et du bassin de Santos ont pu être découverts. Dans ces deux cas, les prospects potentiels sont recouverts de dépôts de sel (de plus de 2 000 mètres d'épaisseur à Santos), qui font écran à la sismique traditionnelle. C'est pourquoi ces gisements sont longtemps restés invisibles. Il en est de même dans le golfe du Mexique et en Angola (blocs 31 et 32). Mais identifier une structure ne suffit pas. Encore faut-il savoir si elle renferme ou non des hydrocarbures. Pour ce faire, nous devons forer. Cette étape est longue (de trois mois à un an) et coûteuse. Il faut, en effet, déboursier entre 20 et 200 millions de dollars – c'est le

cas dans l'*offshore* est-canadien – pour un seul puits d'exploration !

Quels sont vos «terrains de chasse» préférés ?

J.-M. M. : Classiquement, nous allons là où il y a une roche mère de qualité, prolifique et mature, qui génère des hydrocarbures ou qui en a généré par le passé. Ces roches mères, de qualité dite «mondiale», correspondent à des périodes particulières de l'histoire de la Terre et sont donc parfaitement identifiées. Les plus célèbres se sont déposées au silurien (-420 millions d'années), au dévonien (-380 millions d'années) ou encore au turonien (-90 millions d'années). Elles correspondent toutes à des périodes de niveau marin très élevé et donc de forte sédimentation. Un environnement très favorable à la maturation de la matière organique.

Les découvertes se font donc toujours dans des régions relativement bien connues...

J.-M. M. : Oui, car les bassins sédimentaires sont bien recensés. Toutefois, ces découvertes ne se font pas forcément dans les environnements géologiques prévus. Prenons le système du paléogène, dans le golfe du Mexique. Les explorateurs avaient foré dans des niveaux plus récents, d'âge miocène (entre 20 millions et 5 millions d'années). Ils n'envisageaient pas d'aller plus profondément. On pensait, en effet, que les couches plus profondes étaient essentiellement constituées d'argiles et qu'elles formaient la roche mère des hydrocarbures connus. On sait, aujourd'hui, que c'était une erreur. En réalité, ces niveaux sont d'épaisses couches réservoir qui surmontent la roche mère. Il faut être conscient de ce que l'on sait, mais aussi de ce que l'on ne connaît pas !

Existe-t-il encore des zones à découvrir ?

J.-M. M. : Bien sûr ! Les chaînes de montagnes – les Andes, en Amérique du Sud, ou les monts Zagros, qui séparent le plateau iranien de la plaine mésopotamienne abritent probablement des gisements non découverts à ce jour. Ces zones sont extrêmement complexes :

plissées, chahutées, les couches géologiques se retrouvent parfois à la verticale. La sismique, ne permet pas de les cartographier, à moins d'avoir des dispositifs très particuliers, des modèles d'interprétation et des algorithmes spécifiques de traitement des données recueillies. Ceux-ci sont en train d'être mis en œuvre.

« *Les découvertes majeures s'inscrivent souvent à contre-pied des modèles existants.* »

Autre région propice aux nouvelles découvertes : l'Arctique. Dans ce cas, le problème n'est pas tant technique que logistique. Il est, en effet, compliqué de travailler dans ces zones de hautes latitudes. Il faut composer avec la banquise et les glaces flottantes... Difficile, dans ces conditions, d'installer une plate-forme de forage. Il faut pouvoir la protéger, l'évacuer à l'approche des icebergs, voire l'abandonner en toute sécurité, puis revenir. Par exemple, sur les côtes de l'Alaska, les puits sont parfois protégés de la banquise d'hiver par des murs de glace. De tels murs sont édifiés en projetant de l'eau autour de la plate-forme. En raison des basses températures, elle gèle et s'accumule, protégeant

ainsi la structure. Reste que la zone arctique, de l'Alaska à la Russie, abrite de nombreux bassins sédimentaires, qui ont de très fortes probabilités de renfermer du gaz ou de l'huile

À combien estimez-vous ces réserves potentielles ?

J.-M. M. : Les chiffres publiés à ce jour sont extrêmement variables : 200 milliards (selon l'équipe Géosciences de Total) à 1 000 milliards de barils pour l'huile et pareil pour le gaz. Soit à peu près un minimum de vingt années d'exploration au rythme des découvertes actuelles. Ce qui ne présage pas une fin prochaine de l'exploration.

2008, ANNÉE INTERNATIONALE DE LA PLANÈTE TERRE . L'homme a besoin de sa planète.

Il en dépend complètement, puisqu'il en est issu, qu'il y a évolué et qu'il y demeurera à condition de préserver les grands équilibres du système Terre. Pour conserver une Terre durable, l'Homme doit utiliser les meilleures informations à sa disposition sur le fonctionnement du système Terre. Cette connaissance de la planète Terre est fournie par les Géosciences. C'est un patrimoine qu'il faut transmettre à nos enfants. *Comité National Français pour l'Année Internationale de la Planète Terre.*

Il y a toujours un risque que l'exploration n'aboutisse pas à un gisement. Pourquoi une compagnie pétrolière s'engage tout de même ?

J.-M. M. : Deux composantes interviennent dans la prise de décision. La première est d'ordre technique, la seconde d'ordre économique. Commençons par la technique. Lorsque nous avons examiné le cas du bassin de Santos, en 2000, nous étions arrivés à la conclusion qu'il y avait un risque très élevé de ne pas trouver de réservoir. Nous avons alors raisonné par analogie. L'expérience acquise au Gabon, au Congo, en Angola ou au Brésil, sur des niveaux géologiques issus d'une histoire équivalente, suggérait qu'il ne pouvait pas y avoir de réservoir. Nous n'avons alors pas donné assez d'importance à ce que l'on ne connaissait pas. Cette région du bassin de Santos n'a pas d'analogue dans le monde. Elle est composée de couches sédimentaires calcaires qui se sont déposées avant que l'océan Atlantique ne s'ouvre, il y a quelque 130 millions d'années. On suppose qu'il y avait, à cette époque, une mer fermée dans laquelle des carbonates auraient précipité.

Qu'en est-il de l'aspect économique ?

J.-M. M. : Une fois l'étude technique faite, il faut évaluer l'"économique" du projet. Une rentabilité insuffisante peut "tuer" le dossier. C'est un peu comme à la loterie : si le gros lot est de 1 000 euros et que vous en avez dépensé 10 000 en achat de billets, vous perdez, quoi qu'il arrive. La question est de savoir si ça vaut le coup d'installer des forages qui peuvent durer un an (en gros, il faut compter 1

million de dollars par jour) en regard des enjeux potentiels. Par le passé, plusieurs dossiers n'ont pas franchi cette étape. La plupart concernaient l'Arctique. Lorsque le baril valait 25 à 40 dollars, il n'était pas envisageable de se lancer dans l'exploration de quelques centaines de millions de barils en sachant que le coût du transport entre l'*offshore* canadien et Boston représentait à lui seul 17 dollars par baril ! Nous demandons à nos dossiers d'exploration d'avoir une rentabilité de 11 % pour un baril à 60 dollars. Toutefois, la situation évolue. La proximité du *peak oil* et le prix élevé de l'énergie incitent à prendre davantage de risques.

Pour revenir aux modèles géologiques, vous l'avez dit, personne n'est infaillible... Il vous arrive sans doute de laisser passer de "gros poissons" ?

J.-M. M. : S'il n'y avait qu'un mot pour définir notre métier, ce serait "incertitude". L'explorateur doit interpréter les données sismiques. Il attribue les principaux réflecteurs à des niveaux géologiques, identifie des failles, établit des cartes. Puis il évalue la probabilité de présence des hydrocarbures. La difficulté est de sortir des dogmes afin de repérer les "pépites" telles que Kashagan ou le bloc 17. Nous avons actuellement un beau sujet en Mauritanie dans le bassin de Taoudenni. Mais nous ne savons rien du réservoir. Total vient de décider de lancer les premiers forages. Il se peut qu'il s'agisse là de la plus belle et plus ancienne roche mère du monde il y a près de 750 millions d'années. Nous pourrions bien y trouver des réserves substantielles.

Rencontrez-vous d'autres obstacles à l'exploitation que la pression ou la température ?

J.-M. M. : Les gaz acides (le dioxyde de carbone, l'hydrogène sulfuré, etc.) en sont un autre. Très corrosif, l'hydrogène sulfuré est un gaz mortel, à faible dose. Mais nous savons désormais produire en évitant ces problèmes. Nous allons capturer ces gaz, puis les réinjecter dans le sous-sol. C'est ce que nous allons faire prochainement à Lacq, près de Pau, dans le Béarn. Dès le début 2009, le CO₂ sera collecté et réinjecté à 4 500 mètres de profondeur, *via* un gazoduc long de 27 kilomètres dans l'ancien champ gazier de Rousse.

Comment envisagez-vous l'avenir ?

J.-M. M. : Contrairement à ce que l'on entend souvent dire, je pense que l'efficacité de l'exploration ne recule pas. Si l'on trouve maintenant des objets de taille plus réduite qu'il y a vingt ans, c'est aussi en raison de la meilleure résolution de l'imagerie sismique. La conjoncture économique et les progrès technologiques ouvrent des portes vers de nouveaux horizons, de nouvelles frontières de l'exploration. De quoi employer les capacités créatrices des futures générations.



L'Ecole de Géologie de Nancy fête son centenaire

C'est en effet en l'année 1908 que René Nicklès, ingénieur des mines, consciente de l'importance de la géologie dans l'industrie minière, prenait l'initiative de créer, dans le cadre de l'université de Nancy, un Institut de Géologie appliquée.

Quarante ans plus tard, Marcel Roubaud transforme l'Institut en Ecole Nationale, faisant passer les études d'une à trois années et en associant une formation d'ingénieur tout en maintenant l'approche naturaliste, ce qui donne à l'ENSG son originalité. Les promotions n'ont cessé de se développer, répondant à une demande soutenue par l'aura de l'Ecole. La dernière compte ainsi 120 élèves également répartis entre les deux sexes.

Pour célébrer dignement cet anniversaire, l'Association des Anciens Elèves et l'Ecole organisaient à Nancy les 25-27 septembre trois journées de fête, marquées par deux tables rondes entre élèves et dirigeants d'entreprise et, en ville, par l'installation d'un village de toile « Géolia » réunissant les représentants des sociétés concernées, des enseignants, ainsi que l'illustration de différentes facettes des géosciences et de leurs applications. Une attraction qui a amené un large public, en particulier des Jeunes.

BAISSE DU PETROLE, REPERCUSSIONS

Le recul des cours de l'or noir est cependant apprécié de manière plus nuancée selon les secteurs d'activité.

TOTAL NEWS n°45 juin - FAUT-IL SURTAXER LES COMPAGNIES PETROLIERES ?

Les prix à la pompe augmentent. Mais dans quelle mesure cela profite-t-il à Total ? *“Il faut Tout d'abord avoir en tête que 50 à 60 % du prix du carburant vendu en France correspond à des taxes (TIPP* et TVA), explique Christophe de Margerie, Directeur Général. Si le prix hors taxe augmente, en raison de la tension entre l'offre et la demande, il reste l'un des plus bas d'Europe grâce à une politique de marge raisonnable.”* Par ailleurs, la fiscalité des pays producteurs représente environ 30 % du prix à la pompe. En 2007, Total a ainsi payé, tous secteurs d'activité confondus, 17,6 milliards d'euros d'impôts et de taxes. *In fine*, sur un litre d'essence vendu en France, moins de 10 cents d'euros reviennent au Groupe.



Faut-il envisager d'instaurer une taxe supplémentaire en France ? *“C'est en premier lieu une proposition difficile à mettre en oeuvre puisque Total réalise 95 % de son résultat à l'étranger, dans les pays producteurs notamment, précise Christophe de Margerie. Mais c'est surtout une proposition qui ne ferait pas baisser les prix à la pompe puisque cela n'aurait aucun impact sur l'offre de produits. La seule façon de les modérer, c'est d'accroître les capacités mondiales de production.*

Or c'est là justement un objectif majeur du Groupe. Les bénéfices de Total en 2007 ont été de 12,2 milliards d'euros, certes, mais nos investissements se sont élevés à 11,7 milliards d'euros !” Ces investissements sont nécessaires pour mettre en exploitation des réserves de plus en plus complexes et coûteuses à produire mais également pour développer des produits plus sobres ainsi que de nouvelles énergies. *“Total a choisi de mettre ses forces dans la préparation de l'avenir et dans la lutte contre le réchauffement climatique, conclut Christophe de Margerie. Il reste cependant à l'écoute des situations d'urgence, comme le prouvent ses actions de solidarité dont la “prime à la cuve”** est un exemple.”*

*Taxe intérieure sur les produits pétroliers

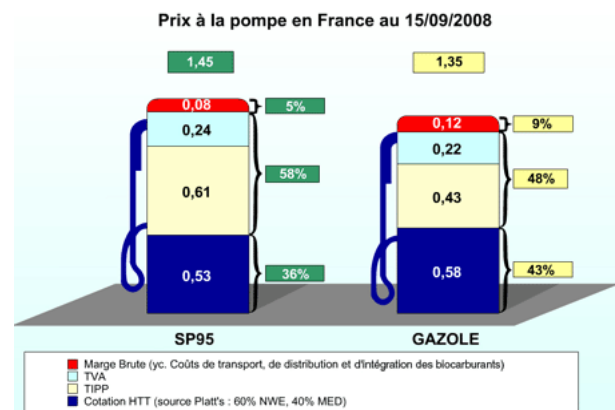
**Prime instaurée par le gouvernement français pour les ménages les plus modestes qui se chauffent au fioul. Total a décidé de verser 102 millions d'euros pour financer ce dispositif qui concerne 700 000 foyers.

Les prix à la pompe baissent. « Lorsque le prix du baril s'infléchit de 10 dollars, le prix du carburant à la pompe

baisse de 5 centimes », note Jean-Louis Schilansky, président de l'Union française des industries pétrolières (UFIP). Cette diminution peut paraître faible, mais le pétrole brut ne compte que pour 35 centimes dans un litre de carburant. La semaine dernière, le sans plomb 95 a reculé de 2,9 % par rapport à la semaine précédente et le gazole de 3,5 %, tous deux sont cotés à Rotterdam. Un peu de patience est nécessaire, car la répercussion est perceptible sur les prix de vente au détail avec un décalage d'une dizaine de jours.

Le fuel domestique moins cher. Moins taxé que le gazole brûlé par les voitures ou les camions, mais pénalisé par les coûts de livraison, le fuel domestique profite aussi de cette baisse. La semaine dernière le litre a perdu 5 centimes par rapport à la semaine précédente pour s'afficher, selon l'UFIP, à 0,81 centime. Sa consommation est cependant en baisse depuis quelques années en France à cause de l'offensive du gaz dans les foyers français. Environ 15,3 millions de m³ de fuel domestique en France ont été consommés l'an dernier. Comme ceux de l'essence, les tarifs du fuel domestique devraient poursuivre leur décline.

Pour Jérôme Paré, directeur Marketing France, Du 1er janvier à début juillet 2008, le pétrole brut est passé de 96 à 144 \$/baril,



soit une augmentation de 50 %. Entre ces mêmes dates, les prix des stations du Réseau Total en France ont progressé de 19 % en Gazole et de 11 % en SP95.

Depuis début juillet, on constate le phénomène inverse : le pétrole brut baisse en pourcentage plus fortement que le prix en station.

Il ne faut pas perdre de vue que : -la fixation des prix est libre, c'est pourquoi ils varient d'une station à l'autre en fonction de son marché local, -la marge de distribution est faible et est l'une des plus basses d'Europe car le marché français est très concurrentiel, -les consommateurs ont désormais des comparatifs de prix sur le net, ce sont eux les vrais arbitres de la question.

Le Figaro 25 oct. - Avec un baril de pétrole qui se rapproche de 60 dollars, la période des vaches grasses s'achève pour les pays producteurs d'or noir. Surtout pour les Etats les plus peuplés, qui ont abondamment puisé dans les revenus pétroliers pour financer leur politique publique - parfois populiste - tout en équilibrant leur budget. Particulièrement sensibles à la baisse, l'Irak, l'Iran, le Nigeria, le Mexique ou le Venezuela vont connaître des lendemains qui déchantent si les cours se maintiennent à ce niveau.

Ces pays sont lourdement dépendants des hydrocarbures, qui peuvent assurer jusqu'à 90 % des recettes budgétaires ou d'exportation. Les Etats pétroliers ont engrangé près de 1 000 milliards de dollars en 2007 et les prix très élevés du brut au premier semestre leur assureront encore de confortables revenus en 2008. L'année 2009 s'annonce plus tendue si le monde plonge dans la récession et entraîne un repli de la consommation et des prix de l'or noir.

Les pays producteurs ne sont pas tous logés à la même enseigne, car ils n'ont pas tous les mêmes coûts de production pétrolière, la même " addiction " à l'or noir ou la même discipline budgétaire. Selon le Fonds monétaire international (FMI), l'Irak reste le plus exposé. Son programme de reconstruction de l'industrie pétrolière nécessite un baril à 110 dollars. Bagdad, qui possède les troisièmes réserves mondiales, souhaite plus que doubler sa production pour la porter de 2,5 à 6 millions de barils par jour dans dix ans avec le concours des compagnies occidentales.

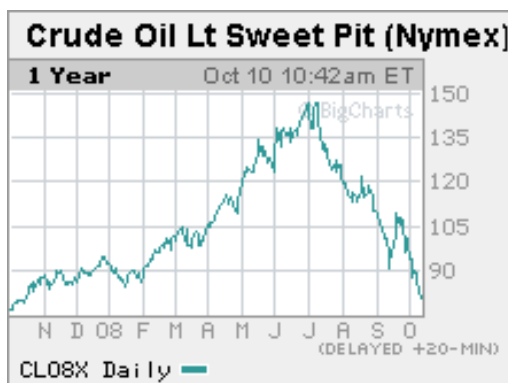
L'Iran, détenteur des deuxièmes réserves, vient juste après : il lui faut un baril à 90 dollars pour équilibrer son budget, suivi par le Venezuela (environ 80 dollars). En Algérie, le vaste programme d'investissements publics dans les infrastructures de base requiert au minimum un baril à 56 dollars. Moins peuplés et bénéficiant d'un pétrole plus facile à extraire, le Qatar, le Koweït, la Libye et l'Arabie saoudite pourraient se contenter respectivement de 24, 33, 47 et 49 dollars.

Le président du Venezuela, Hugo Chavez, a affirmé que son pays " ne sombrera pas " avec un baril à 60 dollars, mais la situation risque de se tendre. Il a bien des pétrodollars en réserve, mais pour combien de temps ? Les importations de matières premières et de produits alimentaires pèsent lourdement, sans oublier de généreux programmes sociaux et l'aide versée aux pays qui le suivent dans sa " révolution bolivarienne ". " Avec un baril au-dessous des 70 dollars, les comptes de la balance des paiements ne s'équilibrent pas ", confiait récemment à l'AFP l'ancien directeur de la banque centrale, Domingo Maza Zavala.

En Iran, " des dégâts importants "

Le ministre des finances du Nigeria, Shamsudeen Usman, a déjà annoncé une " révision à la baisse " du budget 2009, établi sur un prix du baril trop élevé. Au moins le Nigeria, le Venezuela et l'Iran disposent-ils encore d'importantes réserves d'hydrocarbures. Le cas du Mexique est plus alarmant : au recul des prix s'ajoutent en effet la déplétion de son champ pétrolifère géant de Cantarell et la faiblesse des investissements de la compagnie nationale Pemex dans l'exploration, la production et le raffinage. Autant de facteurs qui ont amputé les recettes de l'Etat et fragilisé le président conservateur, Felipe Calderon.

Pour les dirigeants de certaines nations pétrolières, la facture politique risque d'être lourde si la baisse (- 55 % en trois mois) s'amplifie. Au Venezuela, un premier test aura lieu lors des élections locales et nationales



du 23 novembre.

En Iran, l'effondrement des cours a exacerbé les dissensions internes, renforçant le camp des adversaires du président Mahmoud Ahmadinejad, élu en 2005 sur un programme populiste de redistribution de la rente pétrolière, qui l'accusent d'avoir accru la dépendance de l'économie au pétrole.

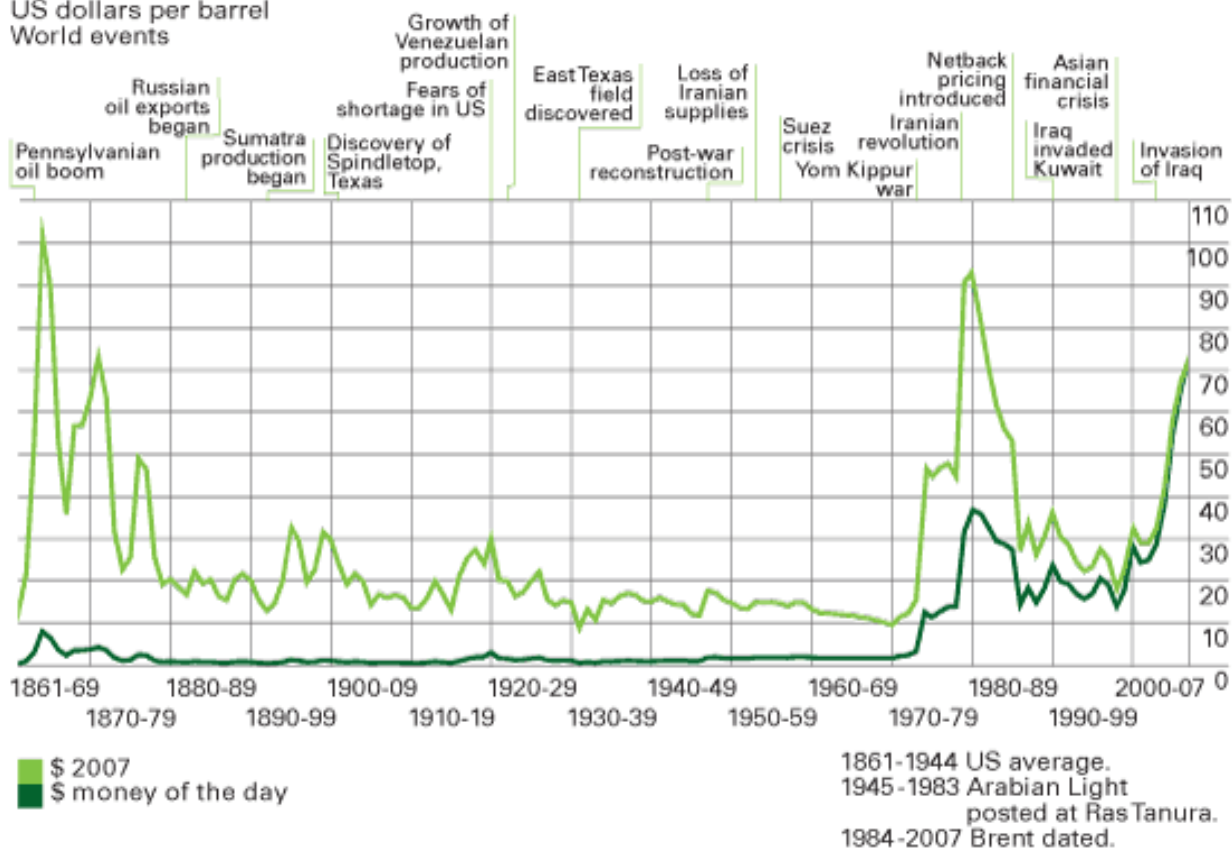
Son prédécesseur, Akbar Hachemi Rafsandjani, a mis en garde ceux qui voient dans la déroute financière une punition pour l'Occident. Vendredi, dans un sermon radiodiffusé, le rival malheureux de M. Ahmadinejad en 2005 a reconnu que " la baisse du pétrole provoque des dégâts importants chez nous ", accusant son successeur d'avoir dilapidé les revenus pétroliers.

Il n'est pas étonnant que l'Iran et le Venezuela aient réclamé une forte baisse de la production, vendredi, à la réunion de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP). Ils ont obtenu en partie gain de cause, sans que le cartel puisse faire remonter les prix vers les 90-100 dollars, un prix plancher pour Caracas et Téhéran. Il est plus cocasse qu'ils aient demandé à l'Arabie saoudite, le premier producteur mondial, de porter seule le fardeau pour qu'eux-mêmes bénéficient du maintien de leur production et d'une hausse des prix !

Dans l'immédiat, ce début de contre-choc pétrolier va ému " l'arme énergétique " qui permettait à la Russie d'intimider ses voisins, ou au Venezuela d'acheter des amitiés en Amérique latine.

Il n'est peut-être que l'affaire de mois. De nombreux experts jugent que les prix ne peuvent que remonter en raison d'un effet de ciseaux entre les difficultés d'accès aux ressources pétrolières pour des raisons politiques ou techniques, qui limitent l'offre, et le regain de la demande en fin de récession.

Crude oil prices 1861-2007
US dollars per barrel
World events



Oil & Gas - SUR LES DEFICIENCES DE QUELQUES SCENARIOS

Il devient bien difficile de nier la perspective d'un déficit durable de l'offre pétrolière face à une demande toujours aussi pressante, en attendant l'échéance inéluctable du « peak oil ».

D'éminents experts la décèlent déjà, comme Matt Simmons, déclarant au dernier congrès de l'OTC à Houston : « Peak oil is not a forecast, it's a reality » (Petroleum Review, June 2008, 34-35).



Cette situation n'empêche pas certains auteurs de scénarios de continuer à présenter des perspectives pétrolières fort optimistes. Ils commettent pour cela quelques erreurs de base, ou font preuve de certaines méconnaissances de la situation. Ces lacunes reposent tantôt sur une certaine imprécision sur les ressources restantes autant que sur la possibilité de traduire ces stocks en flux de production. Ces approches s'appuient par ailleurs le plus souvent sur une confiance totale dans la notion de progrès et sur une sous-estimation systématique du facteur géologique. Enfin demeure toujours cette erreur de traduire brutalement le rapport réserves – production en années de production garanties.

Le premier accroc vient d'une estimation volontairement optimiste des réserves et des ressources. Il est fréquent de voir ainsi additionnées toutes catégories d'hydrocarbures, liquides et plus ou moins solides, conventionnels et plus souvent non conventionnels, volumes en place ou supposés récupérables.

Des confusions qui se traduisent directement en termes de taux de récupération et de rythmes d'exploitation et donc sur le montant de la production finale comme sur le calendrier de l'exploitation. Des données fondamentales pour la conception et la fiabilité des scénarios pétroliers.

Quel rapport entre l'exploitation d'un brut léger dans des sables très perméables, comme cela se

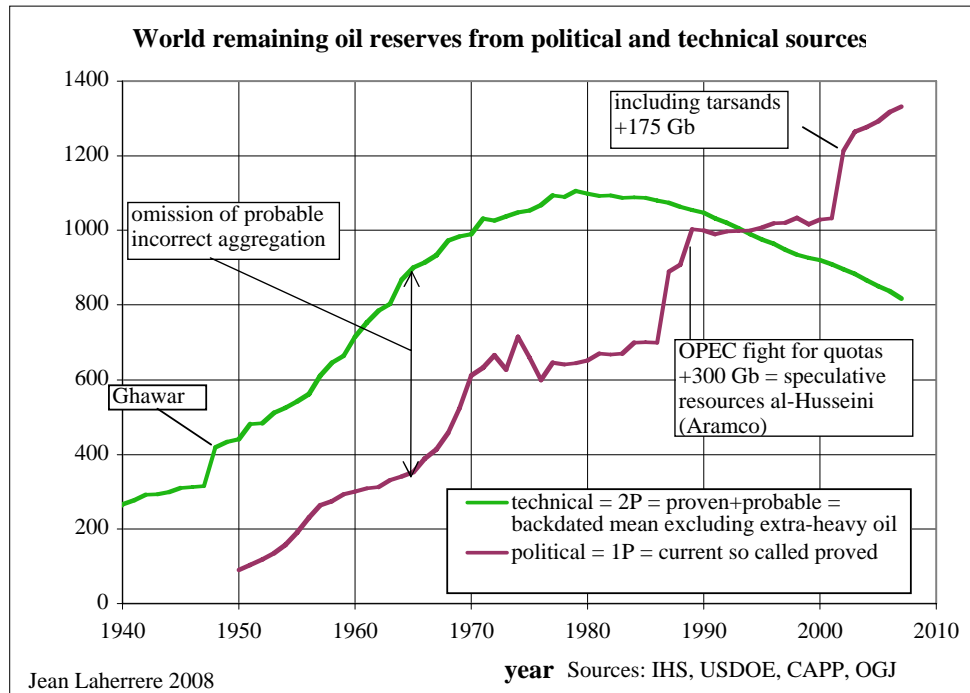
rencontre en offshore et l'extraction de bruts très lourds ou de bitumes dans des roches détritiques ou carbonatées ?

En matière de méthode, il apparaît bien léger d'appliquer les strictes règles de l'administration américaine aux exploitations de la Terre entière, en particulier au domaine de l'offshore, aux approches bien différentes. On notera par ailleurs que l'administration américaine, en l'occurrence la SEC a récemment décidé de revoir ses procédures.

De même, en ce qui concerne l'exploration, on entend souvent dire : augmentons les investissements, en l'occurrence faisons davantage de forages et l'on augmentera la production. C'est là certes une condition nécessaire, mais qui ne se révèle pas suffisante. Ne confondons pas la prospection d'une province pétrolière, aux risques géologiques toujours présents, avec un magasin bien assorti où il suffit de dépenser telle somme pour se procurer tel article. En dépit du progrès considérable des

connaissances et des techniques, d'un savoir faire inégalé dans le passé, toutes les statistiques montrent un déclin, irrégulier certes, mais durable, du rendement de l'exploration. Malgré de remarquables succès récents en offshore, un expert comme Michael R. Smith n'hésitait pas à déclarer, au dernier congrès de l'OTC : « Deepwater has allowed oil output to grow at a faster rate since 2002... After 2012, when output elsewhere could reach a peak, deepwater should maintain production for perhaps five to ten years. » et en attendant, nous consommons 3 barils pour 1 découvert.

Ultime argument pour entretenir un optimisme de bon aloi : la



traduction simpliste du rapport réserves – production en années de production : un argument « en béton » nous assurant quarante ans de tranquillité. Un raisonnement, faut-il le rappeler, qui néglige le fait que les deux termes ne sont pas constants et que leurs variations peuvent donner des résultats des plus ambigus, notamment une valeur demeurant constante au fil des ans, comme on le constate aux Etats-Unis depuis plus d'un demi-siècle et qui n'a pas de raison de changer jusqu'à la veille du dernier baril produit. Mais surtout ce rapport ne correspond en rien à la physique d'exploitation d'un gisement de pétrole. Cette production décline en effet plus ou moins rapidement après une brusque montée en puissance, suivant la chute de pression du réservoir. L'exploitation d'un gisement ne doit pas être assimilée à la vidange d'un tanker ! Par contre, ce rapport, considéré dans une perspective dynamique, correspond à une réalité, lorsqu'il s'applique au capital-réserves d'une société.

N'y a-t-il pas derrière ces raisonnements, comme toile de fond, une tendance permanente à extrapoler le passé en privilégiant la demande, l'offre lui ayant toujours répondu

jusqu'à maintenant. Et certains de se gausser au passage sur les annonces prématurées de la fin du pétrole, toujours erronées jusqu'ici.

Il y a le plus souvent derrière ces perspectives résolument optimistes, souvent teintées d'un peu d'utopisme, comme un acte de foi sous-jacent, dans le progrès. C'est certes là une attitude positive qui ne peut que motiver notre action. Mais il faut aussi bien prendre conscience qu'en matière d'exploitation de ressources fossiles, tout a une fin, même si celle-ci n'approche qu'à petits pas et que nous aurons consommé, en libérant leurs dioxyde de carbone, en un peu

plus de deux siècles, ce que la nature a mis des millions d'années à accumuler. Aussi, ne saurait-on passer sous silence cette donnée de base que représente le potentiel géologique, comme semblent parfois le faire certains économistes obnubilés par les facteurs extérieurs « above the ground », comme ils disent. Certes, ces données ne sauraient être négligées, on en a maints exemples, mais quel poids peuvent-elles peser quand il n'y a plus de combustible à trouver ?

Il ne saurait être question pour autant de sous-estimer l'importance du progrès, notamment dans le domaine des sciences et des techniques. Mais voyons l'industrie pétrolière des Etats-Unis. Elle n'a jamais disposé de moyens aussi performants et cependant, sa production on shore ne cesse de

décliner. Bien souvent d'ailleurs, les progrès en matière d'exploitation contribuent plus à accélérer les productions qu'à accroître le volume ultime.

Présenter la fin du pétrole à l'image de celle de la pierre taillée, supplantée non par l'épuisement de la matière première, mais par l'apparition de nouvelles techniques, n'a aucun sens. Une telle comparaison aurait pu être considérée éventuellement pour le charbon, mais l'actualité ruinerait aujourd'hui ce raisonnement. Rien ne laisse prévoir, en effet, l'arrivée sur le marché d'un carburant aussi performant que le pétrole. On en est plutôt à lui chercher des substituts valables.

Nous ne sommes pas pour autant au seuil d'une Apocalypse, comme le déclament certains, le pétrole ne va pas disparaître brutalement, mais ce trésor va se faire de plus en plus rare, de plus en plus précieux. N'attendons pas pour préparer la relève, ce qui ne sera sans doute pas une partie de plaisir.

Alain PERRODON.

Oil & Gas - LES JOURNEES DE L'AFTP : « HYDROCARBURES DE L'EXTREME »

laftp

Plus de 400 participants y ont assisté Porte Maillot à Paris aux journées 2008 du pétrole de L'AFTP et du GEP qui avaient pour thème les Hydrocarbures de l'Extrême.

Citons quelques intervenants parmi les Présidents et Directeurs Généraux : Bruno Wiltz AFTP, Gérard Mestrallet GDF-SUEZ, Robert Brunck CGG-VERITAS, Thierry Pilenko TECHNIP, Olivier Appert IFP, Laurence Parisot MEDEF, Catherine Mc Gregor SCHLUMBERGER et pour TOTAL :

Yves-Louis Darricarrere, Jean-François Minster, Patrick Pouyanne, Alain Quenelle. Le World Petroleum Congress Youth Forum a été annoncé pour décembre 2009. Les projets de l'extrême sont dans les géosciences, l'offshore sous marin, le GNL, l'évolution des raffineries, l'avenir des carburants ou les grands projets de l'Arctique tels que l'Alaska, Sakhaline ou Snoehvit : nous résumons Shtokman ci-dessous.



L'ARCTIQUE

L'Arctique renfermerait des réserves inexploitées de quelque 90 milliards de barils de pétrole et encore davantage de gaz, selon les nouvelles estimations de

l'agence gouvernementale américaine de recherche géologique, USGS publiées début août. Cette région délimitée par le cercle du Pôle nord et qui concerne une demi-douzaine de pays, comme la Russie, les Etats-Unis, le Canada et la Scandinavie, recèle 90 milliards de barils de pétrole, 1.670 billions de pieds cubiques de gaz naturel (un pied cubique équivaut à 0,028 m³) et 44 millions de barils de gaz naturel liquéfié. L'exploitation de ces énergies devrait se faire pour 84% offshore.

Ces nouvelles ressources dites "non-découvertes mais techniquement exploitables", c'est-à-dire non-prouvées par opposition aux réserves qui sont prouvées ne sont pas comptabilisées dans le volume des réserves mondiales d'hydrocarbures. Leur estimation conserve un certain degré d'incertitude, a noté l'USGS.

Les richesses énergétiques de l'Arctique représentent ainsi 13% du pétrole non-découvert, 30% du gaz naturel non-découvert et 20% du gaz naturel liquide non-découvert.



Les 90 milliards de barils de pétrole de l'Arctique sont concentrés pour 30 milliards dans la province de l'Alaska, tandis que le reste est réparti notamment dans les bassins de Barents (Russie), l'ouest du Groenland et l'est du Canada.

"La plate-forme de l'Alaska est de toute évidence l'endroit où il faut chercher du pétrole dans l'Arctique aujourd'hui", a affirmé M. Gautier géologue à l'USGS, alors que les Etats-Unis viennent d'autoriser à nouveau les forages en mer et ont renforcé leur exploration en Alaska.

Déjà quelque 40 milliards de barils de pétrole et 1.100 Tcf de gaz ont été exploités dans la région arctique.

A titre de comparaison, les réserves américaines de pétrole se montent à 22 milliards de barils tandis que la production américaine annuelle est de 1,6 milliard.

MSN 08-2008



SHTOKMAN

Ce champ gazier, situé en Mer de Barents, est un des plus importants gisements de gaz à condensats de gaz au monde avec des réserves avoisinant 3 800

milliards de m³ de gaz (un an et demi de consommation mondiale) et 37 millions de tonnes de condensats.

Le champ est situé par 340 m d'eau à 650 km au nord de Mourmansk. La température extrême est de - 45°C, la température moyenne de - 35°C ; en 2003, 15 icebergs ont été observés sur zone dont 2 d'un poids supérieur à 3 Mt ; 1 an sur 4 la banquise aura jusqu'à 3 m d'épaisseur avec des sommets de glace jusqu'à 170 m. Des cyclones d'un jour (polar lows) sont possibles.

Les actionnaires de Shtokman Development Cy sont Sevmorneftegaz, une filiale à 100 % de Gazprom (51 %), Total (25 %) et StatoilHydro (24 %).

En phase 1, le pré-projet conçu avec Doris Engineering propose une colonne flottante cylindrique déconnectable, type SPAR (190 m haut, 50 m diamètre, 45 000 t) ; la colonne en cas d'urgence sera déconnectée de sa base, une couronne immergée support de 22 risers 12" flexibles. Le gaz sera déshydraté, 70Sm³/j. Le plus gros hélicoptère du monde reste à concevoir pour voler 2x600km.

L'usine LNG onshore à Teriberka, 120 km, à l'est de Murmansk est conçue (phase 1/3) par Technip

La 1ère phase comprend un terminal de réception du gaz, une usine de traitement de gaz, un train de GNL de 7,5 millions de t/an (la plus grande capacité au monde) et une unité d'exportation de gaz pour les marchés russe et européen. L'avant-projet détaillé, à terminer mi-2009, constituera la base technique pour les contrats de conception détaillée, de fourniture d'équipements et de construction qui seront attribués ultérieurement. Technip réalise 2 autres contrats : l'établissement d'un ensemble de normes et l'assistance pour la définition des travaux de préparation du site.

Les effectifs : 200 personnes dans l'équipe de projet OPCO mixte à Moscou, 200 personnes sur la plateforme offshore (350 en été), 300 à l'usine LNG phase

Le port de Murmansk →



LIVRES A LIRE

Renault côté cour

Pierre Alanche -, un salarié au Conseil d'administration

Pierre Alanche a été administrateur représentant des salariés actionnaires, après l'ouverture du capital Renault en 1994. Il a participé activement aux travaux de l'IFA sur le statut de l'administrateur salarié.



Il a rendu compte de son expérience dans un ouvrage : Renault côté cour, un salarié au Conseil d'administration paru aux éditions de l'atelier que nous vous invitons à découvrir.

Notes de lecture...

Comment devient-on administrateur ?

Lors des privatisations, les syndicats ont adopté une attitude d'opposition passive favorisant ainsi l'émergence des associations d'actionnaires salariés. Puis ils ont pris en compte les intérêts du salarié actionnaire, y compris pour les représenter au conseil d'administration.

Quelle posture pour l'administrateur salarié ?

Face aux sollicitations, le membre salarié du CA doit trouver la juste posture, différente de celles qu'il a vécues dans les autres institutions représentatives. Il n'est plus celui qui conteste les décisions, il participe à leur élaboration et contrôle leur mise en oeuvre.

Le métier d'administrateur...

Les administrateurs salariés bénéficient d'un point de vue privilégié sur les événements qui marquent la vie de l'entreprise. Ceux de la première génération qui a suivi les privatisations se sont trouvés en situation d'expérimentation, privés de directives pratiques de leur syndicat, obligés d'improviser.

La reconnaissance de la place des administrateurs salariés...

Les administrateurs habituels n'avaient pas, pour la plupart, une attitude favorable à la présence des salariés. Ceux-ci ont dû faire la preuve de leur utilité, ils ont dû défendre leur place face à la montée des actionnaires indépendants, avant que leur place ne soit reconnue. Une autre reconnaissance, souvent oubliée, est celle des salariés eux-mêmes : ils sont spontanément favorables à leur représentation au conseil, mais

ils ont souvent des idées fausses sur la nature des débats au conseil.

L'actionnariat salarié...

L'actionnariat salarié n'a pas eu d'effet pédagogique majeur. Les salariés ont saisi l'opportunité de faire une bonne opération financière et ils savent très bien gérer leur situation sans tomber dans les affres de la schizophrénie que certains craignaient pour eux.

La démocratie économique.

Les salariés sont partiellement déçus par les résultats concrets de leur représentation au conseil d'administration. Les débats sur les problèmes de stratégie industrielle, sujet qui leur semble le plus important, sont limités. Leur poids dans le conseil est trop faible pour changer les décisions. L'entreprise fonctionne encore selon le modèle du despotisme éclairé.

Le bilan de l'expérience...

Même si l'idéal démocratique n'est pas atteint, la présence dès maintenant des salariés est utile, pour le bon fonctionnement du conseil lui-même qui est enrichi par les témoignages venant directement du terrain, pour le mouvement syndical qui peut s'enrichir de ces expériences concrètes.

Pourquoi un guide de l'intégrité ?

Le Code de Conduite de Total énonce clairement notre engagement éthique : respect, responsabilité et exemplarité. Cela se traduit notamment par des principes d'action essentiels tels que le refus de la corruption et des pratiques frauduleuses, et l'évitement de toute situation de conflit d'intérêts dans nos relations professionnelles. Notre Code de conduite constitue ainsi le socle à partir duquel ces principes

doivent être déclinés en pratique. Le Guide de l'Intégrité permet d'accompagner cette mise en application par les collaborateurs. Il fournit des repères pour détecter les situations à risques et précise les comportements à adopter au quotidien.



Intranet

Le Vade-mecum de l'administrateur

Deuxième édition

Le conseil d'administration est au centre des débats sur le gouvernement d'entreprise. Nombreux sont les ouvrages qui traitent des modalités juridiques de son fonctionnement. Ce vade-mecum a choisi un angle original, celui des comportements individuels et collectifs des administrateurs.

Pour réaliser cette nouvelle version, l'Institut Français des Administrateurs s'est associé à trois institutions qui connaissent bien les enjeux et les difficultés auxquelles sont confrontés les conseils d'administration et les conseils de surveillance dans l'exercice de leurs responsabilités :

- Ernst & Young, Audit, Conseil, Fiscalité & Droit,
- Houlihan Lokey, banque d'affaires ;
- la Chambre de commerce et d'industrie de Paris.

Ils ont mobilisé leurs spécialistes et consulté de nombreux administrateurs et experts pour offrir à l'administrateur débutant comme à l'administrateur chevronné un guide des meilleures pratiques en vigueur.



Vade-mecum de l'administrateur



La gouvernance d'entreprise est une matière vivante, qui évolue et s'enrichit constamment.

Depuis la première version du **vade-mecum de l'administrateur** proposée par notre Institut en 2004, beaucoup d'eau a coulé sous les ponts et, en France comme à l'étranger, les règles et les pratiques de gouvernance ont connu des évolutions très significatives qui justifient une mise à jour de ce guide pratique. Plus qu'un corpus de règles et de procédures, la gouvernance est affaire de comportements professionnels et éthiques de la part de ceux qui contribuent au système de direction et de contrôle de l'entreprise et, au premier chef, des administrateurs. C'est dans cet esprit qu'ont été rédigés le vade-mecum et ses nouveaux chapitres qui viennent enrichir cette deuxième édition.

Par ailleurs, la gouvernance d'entreprise, qui s'adressait principalement au début des années 2000 aux grandes sociétés cotées à actionnariat diffus, a heureusement gagné de nouveaux périmètres de la vie économique et sociale – petites entreprises patrimoniales, entreprises publiques, mutuelles, etc. – et, par là même, de nouvelles familles d'administrateurs. Les matières traitées par un conseil peuvent être d'une grande complexité technique. Cela ne doit pas rebuter le candidat à un poste d'administrateur.

Un esprit indépendant et curieux peut parfaitement prétendre à cette position, à condition qu'il prenne l'engagement d'y

consacrer le temps nécessaire et qu'il sache travailler en équipe. Cf www.ifa-asso.com

Le Vade-mecum est disponible auprès de l'IFA au prix de 50 euros. Les adhérents de l'IFA détenant la précédente version bénéficient d'un tarif préférentiel d'actualisation de 25 euros. Un exemplaire du vade-mecum est remis gratuitement à tout nouvel adhérent

Pétrole & gaz : comprendre l'avenir

Pierre-René Bauquis & Emmanuelle Bauquis

Le pétrole et le gaz accompagnent les hommes dès l'aube de leur histoire : la Bible témoigne déjà de leur usage. A l'heure où l'écriture balbutie, ils inspirent le culte du feu. Le pétrole sert alors à la fois de revêtement étanche et de médicament miracle ! Plus tard, il devient le véritable héros de la révolution industrielle : il illumine tous les foyers grâce aux lampes à pétrole. Mais surtout, il va rendre possible la fabuleuse expansion des transports terrestres, maritimes et



aériens au 20ème siècle. Les hydrocarbures se cachent sous la terre et sous la mer. Avant d'être consommés sous forme d'essence, d'électricité ou de rouge à lèvres, ils font intervenir différents métiers : exploration, forage, transport, raffinage, distribution. Les réserves d'hydrocarbure sont réparties de façon très inégale sur terre. Entre pays producteurs et gros consommateurs ; cette dépendance engendre des enjeux économiques, des tensions voire des conflits entre Etats. L'épuisement progressif des réserves, les risques environnementaux et humains liés au pétrole nous amènent à envisager les rôles respectifs des hydrocarbures et des autres sources d'énergies à l'avenir. C'est tous ces aspects que nous vous invitons à découvrir. 160 pages

Energie Nucléaire, comprendre l'avenir



Pierre-René Bauquis et Bertrand Barré. Bien qu'utilisé à ses origines à des fins militaires (Hiroshima & Nagasaki), le nucléaire devint rapidement une énergie de substitution, notamment pour la production d'électricité. Représentant aujourd'hui 7 % de l'énergie primaire mondiale, soit autant que l'ensemble des barrages hydroélectriques dans le monde, le nucléaire apparaît aux yeux de nombreux scientifiques comme la contribution majeure à l'approvisionnement énergétique mondial dans un contexte de développement durable. Ne rejetant pratiquement

aucune radioactivité dans l'environnement en marche normale, les réacteurs voient donc l'essentiel de la radioactivité produite par la fission confiné dans les déchets, qui dès lors doivent être gérés de façon à ne créer aucun dommage pour l'homme ou pour l'environnement. Des origines militaires aux applications à la production d'électricité, ce livre explique tant les aspects techniques, qu'économiques et politiques de l'énergie nucléaire. Les "hommes du nucléaire" verront leur métier s'inscrire dans une perspective large, d'une ampleur planétaire, à l'horizon riche de défis et de promesses. L'avenir à long terme des techniques nucléaires (surgénérateurs, fusion) sera longuement commenté tout comme les applications de l'énergie nucléaire au delà de la génération d'électricité.

UN ETE BIEN ORAGEUX - VU PAR LA PRESSE ET AUTRES MEDIAS

L'activité pétrolière ne fait jamais relâche. Ce dernier été en est une nouvelle illustration.

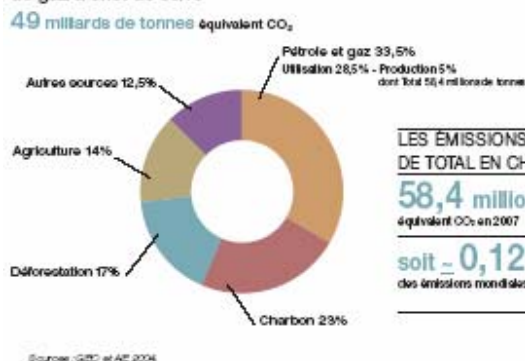
Si le 19ème Congrès Mondial du Pétrole qui s'est tenu à Madrid du 29 juin au 3 juillet n'a pas fait la une de la presse, les envolées du cours du brut et les événements de Géorgie ont retenu son attention. Bien d'autres sujets également, mais il nous faut faire des choix dans cette revue de presse de rentrée.

Avec 4300 délégués, 35 ministres, 500 CEOs et 590 orateurs ce congrès, qui a donné la priorité à l'EP, a été l'occasion de dialogues (de sourds diront certains), entre représentants de sociétés nationales (les NOC) et de compagnies internationales (les IOC). Le congrès se tenant pendant la période de forte hausse des prix du brut, le climat général était plutôt à l'optimisme, le reflux de la fin

de l'été n'étant pas prévu. Selon l'opinion générale du congrès, l'augmentation des cours du brut « ne tient pas à l'insuffisance des réserves », mais aux capacités de production relève J.B. Sigaud dans Pétrole et Gaz Information de septembre – octobre. Ces prix élevés permettent, avec le progrès des technologies, le développement de « huge unconventional resources » (Petroleum Review – août). Christophe de Margerie (qui s'est défendu d'être un pessimiste !) a estimé que la production mondiale « devrait augmenter jusqu'à

atteindre un plafond de l'ordre de 95 Mbj vers 2020, puis se stabiliser autour de cette valeur. » Une déclaration qui a fait un certain bruit. Bref, comme le note encore J.B. Sigaud, « ce n'est pas la fin du pétrole, mais la fin du pétrole bon marché. » Une expression déjà entendue dans d'autres cercles.

Répartition des émissions mondiales de gaz à effet de serre



Ce trimestre estival a par ailleurs apporté son lot de bonnes et de moins bonnes nouvelles. Parmi les premières, on accordera une mention spéciale aux remarquables succès de la société brésilienne Petrobras dans l'exploration de l'offshore profond. Après s'être fait remarquer par ses belles découvertes sur le plateau continental et le talus du bassin de Campos, cette société est en train de découvrir une nouvelle et prolifique province, plus au nord, dans les séries infrasalifères du bassin de Santos. Après la découverte du champ de Tupi, crédité de réserves de 5 à 8 Gb, Petrobras, parfois en association, a enchaîné une succession de succès avec Jupiter et Carioca, qui pourrait constituer avec la découverte de Sugar Leaf, à quelque 40 km, une seule accumulation de 33 Gb. Tout récemment, la presse a annoncé de nouvelles découvertes, Guara, Parati, Caramba, Jara. Les 15 forages exécutés dans cette zone se seraient tous révélés positifs. Le Brésil pourrait ainsi mobiliser au cours des prochaines années 20 à 50 FPSO (plates-formes de production) (Petro Stratégies – 22/09).

Cependant, comme le fait remarquer P.H. Werthelm (Offshore – 07/08), on sait encore peu de choses sur les réservoirs carbonatés de ces gisements, ce qui doit rendre prudent sur les facteurs de récupération. On ne doit pas sous-estimer par ailleurs la situation de ces découvertes, à plus de 200 km de la côte, à plus de 2000 m de profondeur de la mer et à quelque 6000 m sous le niveau de celle-ci. Le brut est léger, mais « de fortes concentrations de CO₂ ont été mises en évidence. » (Petro Stratégies – 22/09).

Toujours dans le carnet rose convient-il de mentionner les résultats, souvent imprévus, de l'exploitation des gaz non conventionnels aux Etats-Unis, encore que certains incitent à la prudence, comme A. Berman (World Oil – sept. – p 23).

On misait sur ce chapitre plutôt sur les gaz de houille. Ce sont aujourd'hui les gaz de schistes, des roches mères à très faible perméabilité, qui donnent les meilleurs résultats. Actuellement, ces gaz de réservoirs compacts représentent plus de la moitié des réserves des E.U. (Petroleum Review – janv. 08) et assurent plus du quart de la production. Que peut-il en être dans d'autres pays ? Là aussi, une certaine prudence s'impose. Si le volume de roche imprégnée compense la modestie des débits, les taux de récupération demeurent faibles et irréguliers, de l'ordre de 10 %, voire 20 % dans les zones les plus favorables (Petro Stratégies – 22/09).

A signaler par ailleurs les projets de production de GNL à partir de gaz de houille en Australie, avec une capacité de 15 à 33 Mt / an d'après Petro Stratégies – 22/09.

Le GNL n'est cependant pas sans problèmes. Allons nous vers un surplus de l'offre, comme cela se dessine en Italie « l'AIE pointe du doigt un marché du GNP déséquilibré » où « les capacités de regazéification dans le monde sont deux fois plus importantes que celles de liquéfaction », (700 G.m³ / an contre 330 G.m³) (Petro Stratégies – 29/09).

Les nuages sont venus de l'Est, et plus précisément des horizons du Caucase. L'oléoduc BTC, destiné à sortir le pétrole de la Caspienne sans passer par les terres russes, a été la victime politique de la guerre de Géorgie, en dépit des déclarations se voulant apaisantes de V. Poutine, s'en prenant par ailleurs vivement aux Kurdes responsables de destruction en territoire turc (Oil and Gas – 08/09). Ce qui n'a pas empêché le président Medvedev, en tournée dans la région, de chercher à « torpiller le projet de gazoduc » Nabuco (Fig Eco – 08/07), Petroleum Review – mai 08). Un projet auquel Total refuse de s'associer, Christophe de Margerie affirmant dans un entretien au Figaro du 16/09 : « Je préfère un gazoduc qui

ait vraiment du gaz à transporter ! », ce que confirme Suzanne Nies, chercheur de l'IFRI, dans Gaz d'aujourd'hui (04/08 – p 5) : « nous avons (pour ce projet) environ 3 G.m³ – et encore non écrits – pour une capacité de 30 G.m³ ».

Les menaces politiques ne se cantonnent malheureusement pas au conflit géorgien qui, assez curieusement, n'a guère eu d'impact sur les cours du brut.

Au Nigeria, l'insécurité s'intensifie dans le delta du Niger et dans les eaux avoisinantes, menaçant les plates-formes elles-mêmes.

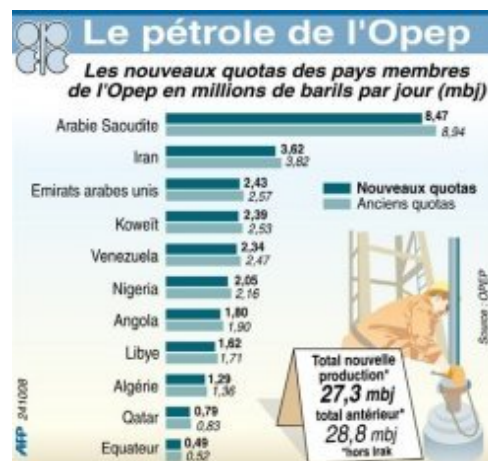
En Irak, « Doutes croissants sur la possible signature d'accords de service à court terme en vue d'une assistance technique », pouvait-on lire en titre du Pétrole et Gaz Arabe du 01/09. La Shell vient cependant « de signer un important accord pour valoriser le gaz associé produit dans le Sud de l'Irak, alors que les tensions montrent entre le gouvernement central et la province du Kurdistan » (Petro Stratégies – 29/09).

Les nuages semblent se concentrer également sur l'exploitation des sables de l'Alberta. Les coûts ne cessent de monter. De ce fait, le seuil de prix requis pour une rentabilité de 8 % serait passé de 65 à 85 dollars canadiens (pratiquement à parité avec l'USD) (Petro Stratégies – 22/09). Dans le même temps, l'impact sur l'environnement pose de plus en plus de problèmes, au risque de freiner tant la production que la commercialisation (Petroleum Economist – juillet). Une vue aérienne d'un chantier reproduite dans Courrier International est à cet égard assez édifiante. Le premier ministre canadien a même promis d'empêcher la livraison de pétrole extrait des sables à des pays n'ayant pas d'objectifs suffisants de réduction des émissions polluantes (AFP – 29/09).

Dans le même temps, Total vient de prendre un intérêt majoritaire et le rôle d'opérateur pour la réalisation d'un pilote d'exploitation de sables bitumineux à Bemolanga à Madagascar en vue d'une exploitation de 180 000 b/j pendant 30 ans (Petro Stratégies et PGA – 1^{er} oct.).

Et les prix du brut dans tout cela ?

On sait qu'après avoir culminé à 147 USD le 11 juillet, le baril a entamé un rapide reflux dont nous ne discernons pas encore les limites. L'AIE soutient l'idée d'un « juste prix » autour de 80 \$, « un prix reflétant les fondamentaux » (Petro Stratégies – 29/09) ; « le cours du brut évolue désormais au gré des perspectives d'adoption du plan de sauvegarde américain » selon Les Echos du 1^{er} octobre. C'est là une situation qui amène le ministre russe de l'énergie à déclarer qu'il était « normal qu'apparaisse un facteur russe » dans l'établissement du prix du pétrole (La Tribune – 1^{er} oct.). Ces brutales variations de prix risquent, pour le directeur du PGA, Nicolas Sarkis, « non seulement de torpiller de nombreux projets (...), mais aussi d'agir comme un soporifique sur bon nombre de dirigeants dans les pays importateurs. » Une remarque qui prend toute sa valeur ces dernières semaines.



Dernière Info : Total est-il touché par la crise financière ?

Pour le Directeur Financier de Total, Patrick de la Chevadière au Journal des Actionnaires n°28 de l'automne:

Il faut rappeler qu'il s'agit d'une crise du secteur financier qui affecte d'abord le secteur bancaire, avec pour conséquence une forte baisse des valeurs financières et une chute des indices boursiers. Les actions des sociétés pétrolières ont également subi ce mouvement. Par ailleurs, des inquiétudes se développent au sujet des possibles répercussions de cette crise sur

l'économie. S'agissant de Total, les fondamentaux de son modèle de croissance restent solides.

Quelles mesures de précaution avez-vous prises pour faire face à cette crise ?

L'exposition d'un groupe comme le nôtre à la crise actuelle pourrait porter essentiellement sur deux éléments. D'abord la sécurité de notre trésorerie : placée avec prudence, elle a été protégée. Cependant, par précaution, nous avons renforcé les règles sur les transactions, et nos équipes suivent la situation avec vigilance. Autre domaine d'attention : notre capacité à lever de la dette. Malgré le contexte de raréfaction des liquidités disponibles et grâce à la confiance et la réputation dont jouit Total, notre accès au crédit reste bon. Au-delà nous avons accru notre flexibilité financière de manière très significative depuis le début de l'année. Notre ratio d'endettement, qui était supérieur à 30% fin 2007, est aujourd'hui à moins de 20%. Cela permet d'envisager sereinement la poursuite du financement de nos projets également soutenue par notre solide capacité d'autofinancement. Total est bien armé pour traverser ce type de crise. Les résultats récents et les nombreux succès du Groupe démontrent que nous disposons des atouts nécessaires pour créer de la valeur durablement même si la crise financière et le ralentissement économique qu'elle provoque pèseront probablement sur la demande de produits pétroliers à court et moyen termes.



Bureau de l'AVAS : Président d'Honneur J-A Massie ; Président J-R Marabelle ; Vice-Président B Butori ; Secrétaire-Général D Chasseguet ; Secrétaire-Général Adj J-M Biermé ; Trésorier J Georger ; Rédacteur en chef A Perrrodon, A Cabrera
Conseil d'Administration : le bureau et MM. Antoine, Bouithy, Chevalier, Clergeat, Fimbi, Goubly, Galfi, Henri, Legros, Lembeye, Olivier, Onotu, Rodgold, Royer, Sarfatti. **Conception et Documentation Média:** J-R Marabelle ; Salma Hajam

BULLETIN D'ADHESION

(AVAS) Association Volontaire des Actionnaires Salariés et Anciens Salariés du Groupe Total

NOM :	Prénom :	
Adresse :	Téléphone :	e mail :
Je vous adresse, ci-joint, un chèque à l'ordre d'AVAS :		Cotisation de base : 20 €- Cotisation de soutien : 40 €
A renvoyer à : AVAS, Immeuble Galilée Bureau 131 - 51, Esplanade Ch. de Gaulle, La Défense 10, 92907 Paris La Défense Tél. : 00.33.1 41 35 92 21- Fax : 00.33.1 41 35 35 04 - e-mail : avas@total.com		

SOMMAIRE du N° 56

Edition par e-mail et tirage papier réservée aux seuls Adhérents et Sympathisants

L'actionariat Salarié :

- P. 2 Epargne salariale Une réforme incohérente
- P. 2 Plus De 88 Milliards D'€D'en Cours En Epargne Salariale
- P. 2 Ou surfer ?
- P. 3 Les repères de l'épargnant
- P. 3 La FAS : Le déblocage exceptionnel de la participation
- P. 4 Visite au Département de l'épargne salariale et AS de Total
- P. 4 Projet de loi - Actions attribuées à l'ensemble des salariés
- P. 4 Le crédit d'impôt sur l'intéressement maintenu
- P. 5 Salon « Actionaria » 21 & 22 novembre 2008, Palais des Congres de Paris
- P. 5 Reforme du Grand Prix de l'Actionariat Salarie

Gouvernance :

- P. 5 Medef et Afep veulent un code exemplaire
- P. 6 Code de gouvernement d'entreprise
- P. 7 Sanofi, le cas d'école scandaleux
- P. 8 Ne jetons pas l'autorégulation avec l'eau du bain
- P. 9 Les tendances majeures des AG 2008

Crise Financière :

- P. 11 Un an et demi de développement de la crise du "Subprime"
- P. 13 25 000 Milliards de Dollars évanouis
- P. 14 Le Président d'Air Liquide : «Pas de discours alarmiste»
- P. 15 Responsabilité financière et sortie de crise : Les pistes de réforme

Total :

- P. 17 Un "Business Model" qui marche
- P. 17 Acompte sur dividende de 1,14 € en 2008, en hausse de 14%
- P. 17 Au-delà des dogmes, l'exploration en perspectives
- P. 20 Baisse du pétrole, répercussions
- P. 21 La chute du pétrole fragilise plusieurs pays producteurs

Oil & Gas :

- P. 22 Sur les déficiences de quelques scénarios
- P. 23 Les journées de L'AFTP : « Hydrocarbures de l'extrême »
- P. 24 Livres à lire
- P. 26 Un Eté bien orageux vu par la presse et autres médias