



## Numéro spécial « Orange Success »

Le rapporteur du Conseil d'État soutient les demandes de la CFE-CGC/UNSA

[La loi de privatisation](#) qui s'applique à France Télécom prévoit que, lors de chaque cession d'actions par l'État, 10% des actions cédées doivent être réservées aux personnels de l'entreprise : ce sont les fameuses « ORP », ou « [Offres réservées au personnel](#) ».

En juin 2007, l'État a cédé 5% du capital de France Télécom à des institutionnels, soit [130 millions d'actions, au prix unitaire de 20,40 €](#). L'État était donc dans l'obligation de vendre 14,44 millions d'actions aux salariés avant juin 2008.

En décembre 2007, elles ont été proposées aux personnels au prix unitaire de 20,39 €. Pour inciter à l'achat de ces actions, l'entreprise a mis en place l'opération [Orange Success](#), proposant principalement deux formules dans le PEG (Plan d'Épargne Groupe) :

- La formule **PEG Classique** était abondée par l'entreprise (1 action gratuite pour une achetée de la 1<sup>ère</sup> à la 100<sup>ème</sup> action, 1 action gratuite pour deux achetées de la 101<sup>ème</sup> à la 302<sup>ème</sup>), dans la limite de 201 actions gratuites par salarié. Les dividendes de ces actions, versés au salarié, sont par défaut réinvestis (capitalisées) sur le compte du salarié dans le FCPE (Fonds commun de placement d'entreprise). Les actions conservées au moins trois ans permettaient de bénéficier d'1 action gratuite pour 4 achetées, dans la limite de 30 actions gratuites.
- La formule **PEG Multiple Garanti, dite « à effet de levier »** permettait d'acheter 11 actions tout en bénéficiant de 11 actions gratuites + 198 actions via un prêt de Calyon. Les dividendes des 220 actions sont versés à Calyon, qui conserve également une partie de la hausse éventuelle de l'action. En fin d'opération, les actions reviennent à la banque, et, par défaut, les avoirs des souscripteurs sont conservés dans un fonds converti en FCPE monétaire.

Pour les 2 formules, les avoirs seront disponibles le 1/04/2012.

### Une souscription massive...

En France, 45% des salariés ont souscrit et ont déclaré être prêts à apporter 300 millions d'euros pour acheter des actions, soit une demande totale de plus de 29 millions d'actions sur l'offre PEG Classique. La formule à effet de levier (proposée à crédit), a entraîné une souscription du même niveau, provoquant ainsi une sursouscription à

210%<sup>1</sup>. Il fallait donc procéder à une réduction de l'offre. Comme indiqué dans les lois de privatisation de 1986, c'est un arrêté du Ministre de l'économie qui en fixe les modalités.

### ... mais des modalités d'attribution pour le moins surprenantes !

Quelle n'a pas été la surprise de la CFE-CGC/UNSA quand elle a constaté que [l'arrêté du Ministre de l'économie du 22 janvier 2008](#) privilégiait la formule à effet de levier (PEG Multiple Garanti) au détriment de celle avec abondement (PEG Classique) ! En effet :

- seule la formule PEG Classique permettait de constituer un actionariat salarié stable,
- l'opération PEG Multiple Garanti était surtout favorable... à la banque Calyon,
- la documentation remise aux personnels mentionnait une possible réduction de l'offre Multiple Garanti, mais pas de l'offre PEG Classique.

Selon le Ministère, le choix des modalités de réduction a été fait... sur proposition de la Direction de France Télécom<sup>2</sup> !

### La CFE-CGC/UNSA saisit le Conseil d'État... et le rapporteur lui donne raison

En mars 2008, la CFE-CGC/UNSA a saisi le Conseil d'État pour faire invalider l'arrêté qui spolie le personnel au profit de la Banque Calyon. Lors de l'audience publique du 28 septembre 2011, le rapporteur auprès du Conseil d'État a reconnu le bien-fondé de la demande de la CFE-CGC/UNSA et a demandé **l'annulation de l'arrêté du Ministre<sup>3</sup> au motif que l'obligation de vente des actions à l'issue de l'opération est contraire à l'esprit de la loi sur l'épargne salariale car celle-ci vise à la création d'un actionariat pérenne. Le choix du Ministre a au contraire conduit à ce que plus de 10 millions de ti-**

<sup>1</sup> <http://www.adeas-ftgroup.org/index.php/laction-de-ladeas/orange-success-lor-p-qui-a-declenche-la-creation-de-ladeas/>

<sup>2</sup> <http://www.cfecgc-uns-ft-orange.org/20080305380/participation-interessement-et-actionariat/reponse-officielle-de-la-ministre-de-l-economie-a-la-cfe-cgc.html>

<sup>3</sup> <http://www.cfecgc-uns-ft-orange.org/201110082513/participation-interessement-et-actionariat/nos-combats-nos-resultats-orange-success.html>

tres, sur 14 millions, aient été placés sur le support Multiple Garanti, et échappent donc in fine à l'actionariat salarié. C'était donc une mauvaise décision qu'il convient d'annuler.

**Si le Conseil d'État suit cette recommandation, ce qui est probable compte tenu de la tradition du Conseil, 0,55% du capital devrait donc être à nouveau réparti, et cette fois-ci au bénéfice des personnels de l'entreprise.**

## Nos hypothèses de redistribution

Nous prenons l'hypothèse que le nouvel arrêté fixera une répartition à 50/50 entre les deux formules de placement proposées. Cette nouvelle répartition induit une distribution initiale de 220 actions au lieu de 237, l'État devant conserver des actions pour la distribution d'actions gratuites de la formule Classique 2007 (27,5 par souscripteur dans cette nouvelle répartition, au lieu de 4,25 dans la répartition initiale).

Sachant qu'en 2008, 5% des souscripteurs ont choisi uniquement la formule PEG Classique, 10% ont choisi uniquement la formule PEG Multiple Garanti, et 85% ont souscrit aux 2 formules, nous nous intéressons plus particulièrement au cas de ces derniers pour établir notre comparatif.

## Comparaison des modalités de répartition entre les 2 formules Orange Success

	Répartition selon le décret de 2008			Répartition à 50/50 entre les 2 formules		
	Multiple Garanti 2007	Classique 2007	Total des 2 formules	Multiple Garanti 2007	Classique 2007	Total des 2 formules
<b>Distribution initiale des actions (11/02/2008)</b>						
actions payées par le souscripteur	11	8,5	19,5	5,5	55	60,5
actions abondées par l'entreprise	11	8,5	19,5	5,5	55	60,5
actions prêtées par la banque au souscripteur	198	-	198	99	-	99
Total actions vendues par l'État	220	17	237	110	110	220
<b>Total actions détenues par le souscripteur</b>	<b>22</b>	<b>17</b>	<b>39</b>	<b>11</b>	<b>110</b>	<b>121</b>
Prix unitaire de souscription	20,39 €	20,39 €	20,39 €	20,39 €	20,39 €	20,39 €
<b>Montant investi par le souscripteur</b>	<b>224,29 €</b>	<b>173,32 €</b>	<b>397,61 €</b>	<b>112,15 €</b>	<b>1 121,45 €</b>	<b>1 233,60 €</b>

## Avoirs à la fin de l'opération (1/04/2012)

	Multiple Garanti 2007	Classique 2007	Total des 2 formules	Multiple Garanti 2007	Classique 2007	Total des 2 formules
actions gratuites distribuées par l'État	-	4,25		-	27,5	
actions obtenues par capitalisation du dividende	- (1)	7,81 (2)		- (1)	50,56 (2)	
<b>Total actions détenues par le souscripteur</b>	<b>- (3)</b>	<b>29,06</b>		<b>- (3)</b>	<b>188,06</b>	
Valeur liquidative unitaire	21,63 € (4)	13,00 € (5)		21,63 € (4)	13,00 € (5)	
<b>Valeur finale des avoirs pour le souscripteur</b>	<b>475,86 €</b>	<b>377,78 €</b>	<b>853,64 €</b>	<b>237,93 €</b>	<b>2 444,78 €</b>	<b>2 682,71 €</b>
<b>Gain pour le souscripteur (hors fiscalité)</b>			<b>456,04 €</b>			<b>1 449,12 €</b>

- (1) les dividendes sont perçus par la banque
- (2) les dividendes capitalisés sur le fonds FT Classique 2007 parts C sont réinvestis et tracés dans le fonds FT Actions parts C
- (3) à la clôture de l'opération, toutes les actions reviennent à la banque, et le fonds est, par défaut, converti en FCPE monétaire.
- (4) valeur définie selon le mécanisme à effet de levier, montants fournis par Amundi au Conseil de Surveillance des fonds.
- (5) hypothèse de cours de l'action FT au 1/04/2012

## Cadres et non cadres, toutes vos lettres et plus d'infos :

[www.cfecgc-uns-ft-orange.org](http://www.cfecgc-uns-ft-orange.org)

## Lettre éditée en partenariat avec :



Retrouvez ses analyses et conseils pratiques : <http://www.adeas-ftgroup.org/>

## Vos correspondants CFE-CGC/UNSA

Sébastien CROZIER  
06 86 27 32 72

Claude RUGET  
06 70 27 89 03

Pierre MORVILLE  
06 62 22 78 35

Elisabeth RIVIER  
06 30 54 49 86

## La répartition à 50/50 est beaucoup plus avantageuse pour les personnels !

Tant que le cours de l'action France Télécom reste supérieur à 7,30 € jusqu'au 2 avril 2012, la nouvelle répartition sera plus avantageuse pour les personnels. Moyennant un investissement supplémentaire de 840 € pour le souscripteur, elle permet de récupérer environ 650 € de plus avec un cours de l'action à 11,50 €, 990 € de plus avec un cours à 13 € (*notre tableau comparatif*) et 1 100 € de plus avec un cours à 14,50 €

**Une répartition à 50/50 offre un rendement très supérieur à tous les placements financiers actuellement disponibles sur le marché, dont l'État a tenté de spolier les personnels. Elle permet en outre de conserver une part bien plus importante du capital de l'entreprise entre les mains des personnels à la fin de l'opération (188 actions par souscripteur contre 29 dans la répartition initialement adoptée).**

Bien sûr, elle implique aussi un abondement supérieur de la part de l'entreprise, que la Direction de Didier Lombard avait sans doute souhaité économiser...

Cette lettre est éditée par le syndicat CFE-CGC du Groupe France Télécom - Orange, et diffusée par les différentes sections syndicales, en partenariat avec l'ADEAS

**Responsable de la publication :**  
Sébastien Crozier

**Contributeurs :** Maxence d'Eprémessnil, Dominique Kirsner, Frédérique Limido, Hélène Marcy.

**Photo bannière :** prodigal dog via Flickr

**Pour recevoir cette lettre par courriel :**  
[info@cfecgc-uns-ft-orange.org](mailto:info@cfecgc-uns-ft-orange.org)

Retrouvez la version électronique de cette lettre avec les liens cliquables sur : <http://www.cfecgc-uns-ft-orange.org/tracts-et-publications/>