







<<< Consensus des cabinets d'analystes au 30/12/05

CREDIT AGRICOLE S.A. - FR0000045072 - ACA			ACTION/CAPITAL 	
CREDIT AGRICOLE S.A.	Accumuler		Cours de réf. (30/12/05)	26,61 €
Cours (30/12/05)	Objectif	Potentiel (*)	Secteur	Banques
26,61 €	28,00 €	▲ 5,22% (1,39 €)	Capitalisation boursière	39 843,68 (**)

Recommandation	Note Moy.	Nombre d'analystes : 23	
Acheter (note de 1 à 1,33)			7
Accumuler (note 1,33 à 1,66)	1,61		6 (signifie acheter en plusieurs fois)
Conserver (note 1,66 à 2,33)			9 (signifie garder les titres en portefeuille)
Alléger (note 2,33 à 2,66)			0 (signifie vendre seulement une partie les titres)
Vendre (note 2,66 à 3)			1

Historique	Actuellement	Il y a 7 jours	Il y a 1 mois	Il y a 2 mois	Il y a 3 mois
Note du Consensus :	1,61	1,60	1,61	1,61	1,50

(*) : Potentiel de gain/perte calculé à partir de l'objectif médian des cours fournis par JCF et le cours de clôture de la veille.

(**) : en million d'euros

(***) : estimations consensus JCF

Source: JCF Group – Paris

Forces et Faiblesses de la valeur : ce qu'en disent les analystes

Points Forts de la valeur

- La fusion avec le Crédit Lyonnais a permis au nouveau groupe de compter plus de 20 millions de clients particuliers répartis dans près de 9300 agences. Grâce à elle, le Crédit Agricole s'est renforcé davantage dans la banque de détail, gage de revenus récurrents. La nouvelle entité est également le numéro un français de l'affacturage, du crédit-bail et de la gestion d'actifs.
- Le groupe attend 760 millions d'euros de synergies en année pleine 2006
- Dans le sillage de la fusion avec le Crédit Lyonnais, le flottant du véhicule coté du Crédit Agricole est passé de 27% à 45%.

Points faibles de la valeur

- Crédit Agricole SA consolide 25% seulement des résultats de la banque de réseau (Caisses régionales), mais 100% de la branche de banque de financement et d'investissement. Les résultats sont donc exposés de façon disproportionnée à la volatilité des marchés financiers.
- Crédit Agricole pâtit de la complexité de son véhicule coté, de la singularité de sa structure capitalistique et de son caractère non opéable
- Le Crédit Agricole, plus que ses homologues, de part ses implantations rurales, va être confronté à l'avènement de la banque postale

Vos rendez-vous...

- ✚ 8 mars 2006 publication des résultats de l'année 2005
- ✚ 17 mai 2006 Assemblée Générale de CASA
- ✚ 26 octobre **Votre** Assemblée Générale de l'ADSACA à Paris

www.adsaca.org

Des articles et des nouvelles informations tous les 1^{er} et 3^{ème} lundi du mois !

Relations adhérents
ADSACA
 Avenue du 14 juillet
 13980 ALLEINS

Tél : 06.03.85.27.37
 Fax : 04.90.59.30.91

Site internet : www.adsaca.org

Mail : contact@adsaca.org

<<< Le nouveau régime de taxation des plus-values boursières

Le 22 décembre dernier les dispositions rectificatives à la loi de finances 2005 ont été adoptées. Vous trouverez ci-après les grandes lignes du nouveau régime concernant les valeurs mobilières.

Les plus ou moins values

Les plus values de cessions de titres seront exonérées en fonction de la durée de détention : partiellement au delà de cinq ans, abattement d'un tiers par année, et totalement au delà de 8 ans. La durée de détention sera décomptée à partir du 1^{er} janvier 2006, c'est à dire que l'exonération ne produira ses effets qu'à compter du début 2011.

Pour les moins values, l'abattement s'appliquera également. Il s'agira donc d'être vigilant sur la durée de détention des titres sur lesquelles vous auriez des moins values latentes.

Abattement ou pas et compte tenu des règles actuelles, la CSG, la CRDS, le prélèvement au titre des revenus sur l'épargne et du patrimoine ainsi que la contribution de solidarité des personnes âgées sont maintenus sur la totalité des plus values. A ce jour le taux global est de 11% auxquels viendra s'ajouter les 16% sur l'éventuel solde des plus values que vous n'aurez pu effacer.

Les plus ou moins values ne sont toujours pas prise en compte si vous n'avez pas franchi le montant de cessions fixé actuellement à 15 000 €.

Le prix d'acquisition

La règle de la valeur moyenne pondérée ne s'appliquera plus pour les titres acquis à partir du 1^{er} janvier 2006. Ainsi, pour la détermination du gain net, lorsque les titres appartiennent à une même valeur mais acquis à des prix différents, il sera fait un principe d'antériorité.

Le code général des impôts propose la règle « Premier Entré Premier Sorti » dite PEPS ou FIFO (en anglais First In First Out).

Seuls les titres souscrits ou acquis après le 1^{er} janvier 2006 se verront appliquer les nouvelles règles PEPS. Pour les titres détenus avant le 1^{er} janvier 2006, le prix d'acquisition sera égal à la valeur moyenne pondérée d'acquisition déterminée à cette date »

Exemple : Si vous avez acquis 25 titres de la société AA avant le 1^{er} janvier 2006, 20 autres titres de la même société en 2007 et que vous en cédez 40 en octobre 2013, le principe suivant s'appliquera : Les 40 cédées seront considérés comme incluant les 25 acquis avant 2006 et les 15 acquis en 2007

- les premiers bénéficieront d'une exonération totale
- les seconds bénéficieront d'un abattement d'un tiers

Source : CPR Online Magazine – N°1

<<< Participation à l'offre aux salariés de juin 2005

PACIFICA 75.47%
CAAM 72.21%
PREDICA 72.19%
CPR ONLINE 68.66%
CALYON SA 63%
UNI EDITIONS 62.79%
IFCAM 62.50%
CASA 61.71%
C LYONNAIS 36.08%

CR MEDITERANEE 58.81%
CR MORBIHAN 56.35%
CR ALPES PROVENCE 55.21%
CR FINISTERE 52.91%
CR ILLE ET VILAINE 52.91%
CR CENTRE France 52.57%
CR ATLANTIQUE VENDEE 51.11%
CR COTE D'ARMOR 50.70%
CR SUD RHONE ALPES 44.15%

<<< Questions des Adhérents

J'ai récemment passé un ordre de bourse pour vendre des actions CASA que je possède. Cet ordre n'a été exécuté que partiellement bien que passé au prix du marché. Pouvez vous me donner une explication ?

L'ordre est exécuté en fonction du meilleur prix disponible lors de l'arrivée en bourse. Nous profitons de votre question pour faire un rappel sur les ordres de bourse.

Les Ordres de Bourse

Ordre	Utilité	Exécution	Observations
A cours limité	Pour maîtriser le prix d'exécution	Peut être partielle	Exécutés en fonction des soldes disponibles
Au prix du marché	Meilleur prix disponible lors de l'arrivée de l'ordre	Peut être partielle	Le plus classique
A tout prix Supprimé	Sans condition de prix	Total	Ordre prioritaire sur valeurs liquides
Tout ou rien Supprimé	Sur les valeurs peu liquides	Totale ou nulle	Le cours souhaité peut être coté et l'ordre non exécuté
Au seuil du déclenchement	Pour positionner un ordre à tout prix activité lorsque le seuil est atteint	Total	Utilisation délicate
A plage du déclenchement	Pour positionner un ordre à cours limité lorsque le seuil est atteint	Partielle ou total	Utilisation délicate

Imposition des dividendes

Nous avons été consulté de nombreuses fois sur la nouvelle façon dont les dividendes sont imposés pour le compte des revenus distribués de l'année 2005.

Plus qu'une question il s'agit d'une demande d'information dont nous reprenons les grandes lignes.

Il n'appartient pas au contribuable de calculer la réfaction de 50%. L'administration procédera à ce calcul pour les revenus que le contribuable portera dans la case ad hoc de sa déclaration d'ensemble 2042. Les revenus distribués doivent donc être déclarés pour leur montant brut, déduction faite des seuls frais d'encaissement.

Rappel :

Les dividendes versés sont, avant abattement, imposés à hauteur de 11% au titre des prélèvements sociaux (CSG au taux de 8.2%, la CRDS au taux de 0.5% et prélèvement social de 2.3%.

Les dividendes sont de plus soumis à l'impôt sur le revenu après un double abattement : un premier de 50% non plafonné, puis un abattement fixe annuel (1220 € pour une personne seule ou 2440 pour un couple).

Les dividendes ouvriront droit par ailleurs à un crédit d'impôt venant en déduction de cette imposition égal à 50% du montant des dividendes mais plafonné (115 € par personne seule ou 230 € par couple).

Dans le cadre d'un PEA, ce crédit d'impôt est versé dans le PEA par le trésor public, sur demande de l'intermédiaire financier.

<<< Les attributions gratuites : Quel dispositif ?

Lors de l'Assemblée Générale du 18 mai 2005, la 22^{ème} résolution comportait l'alinéa suivant :
L'Assemblée Générale autorise le conseil d'administration à attribuer gratuitement aux souscripteurs, en application des dispositions de l'article L443-5 4^{ème} alinéa du Code du Travail, des actions à émettre ou déjà émises ou tous autres titres à émettre ou déjà émis, donnant accès au capital social ;
La réforme devrait être devant le Conseil supérieur de la participation le mois prochain et au Parlement d'ici l'été, c'est pourquoi il nous paraît opportun de vous faire part de nos informations sur ce dossier.

Les attributions gratuites (AGA) sont envisagées comme un dispositif de rémunération basé sur des critères d'appartenance et de performance, permettant aux entreprises émettrices et à leur direction des ressources humaines de motiver en associant à leur capital notamment une cible plus large de leurs salariés que pour les stock-options.

Nous avons résumé ci-après l'analyse que viennent de publier deux professionnels sur le sujet.

Les AGA sont un concept déjà bien connu à l'international, celles-ci ayant permis de faire face à un environnement de marché peu favorable aux stock-options depuis l'année 2002.

Au niveau national, le législateur a également à l'esprit le souhait de créer un outil alternatif aux stock-options, en intégrant des critères de transparence et communiqués en amont. L'article 83 de la loi de finance 2005 institue ce nouveau dispositif d'actionnaire salarié et permet donc aux sociétés par actions de procéder sous certaines conditions à l'attribution d'actions gratuites dans des conditions fiscales et sociales avantageuses. Certaines modalités de mises en œuvre restent encore à préciser par le législateur.

Malgré ces incertitudes législatives, notamment dans le traitement fiscal des non résidents, les émetteurs sont réceptifs à ce dispositif : ainsi 80% des sociétés du CAC 40 ont proposé à l'occasion de leur Assemblée Générale une résolution concernant le principe de l'octroi d'une AGA aux salariés et mandataires sociaux.

Les AGA se caractérisent par l'octroi de droits personnels et incessibles pendant une période d'acquisition de deux ans minimum puis par l'obligation de conserver les actions attribuées pendant une deuxième période de deux ans minimum également.

Les AGA proposent des droits de votes directs aux salariés dès le démarrage de la période de conservation.

La fiscalité en France des AGA devrait être proche de celle des stock-options :

La plus value d'acquisition (valorisation des titres au moment de l'attribution définitive) est taxée au taux de 30% (+11% de contributions et prélèvements sociaux), avec un sursis d'imposition jusqu'à la cession. La plus value de cession, égale à la différence entre le prix de cession et la valorisation des titres au moment de l'attribution définitive est taxée au taux de 16% (+11% de contributions et prélèvements sociaux).

Un dispositif attrayant tant pour les émetteurs que pour les bénéficiaires :

L'objectif principal des émetteurs est d'intégrer les AGA dans leurs politiques de rémunération afin d'impliquer plus fortement et de motiver sur le long terme les bénéficiaires ; les AGA favorisent la constitution d'un actionariat stable et diversifié et peuvent apporter des économies de charges sociales. Les AGA sont attribuées en fonction de la réalisation d'objectifs (appartenance et performances) et apparaissent dans leur positionnement moins élitiste que les stock-options. Elles offrent également une fiscalité favorable en France et un gain quasi réel (montant de l'action, peu d'aléas) aux bénéficiaires.

Les actions restant à engager par les émetteurs déjà dotés d'un dispositif réglementaire :

- l'établissement préalable d'un plan précis d'attributions gratuites ;
- la sollicitation de l'autorisation du Conseil d'administration ou du Directoire ;
- une communication transparente auprès de l'ensemble des actionnaires, notamment vis-à-vis des investisseurs institutionnels anglo-saxons.

<<< Assemblée Générale du C.L.A.S



L'Assemblée Générale du C.L.A.S. s'est tenue le 10 janvier 2006 devant environ 400 adhérents présents ou représentés, au siège central de LCL Italiens Paris.

Le rapport financier a été présenté par le trésorier Paul Bernaud.

Dans son rapport moral le président, Vincent Dutfoy (photo), s'est félicité de l'attachement des adhérents à leur association et fixe à ses membres l'objectif de 1500 adhérents pour la fin de l'année. Il s'est déclaré très heureux d'avoir trouvé un arrangement de bon fonctionnement avec l'ADSACA. Représentant ainsi de l'ADSACA à la FAS, il a participé de façon très active aux travaux de la fédération tout au long de l'année 2005 en étant présent aux colloques organisés en province (Lille et Montpellier) et en prenant sa part à la rédaction des propositions législatives de la FAS (Cf. les travaux de la FAS en 2005). Les élections internes au CLAS ont amené un nouveau Conseil d'Administration, un nouveau Bureau Exécutif et le président a été réélu à l'unanimité. Il a conclu son rapport en rappelant les objectifs de l'association :

Représentation et promotion de l'actionnariat salarié au sein du Groupe Crédit Agricole et à l'extérieur ; Organisation et rationalisation de l'actionnariat salarié dans notre Groupe.

Le rapport financier et le rapport moral ont été approuvés à l'unanimité des présents et représentés.

Nelly Voyeux, directrice de l'I.A.S. est intervenue ensuite pour annoncer les mises à jour, décidées par le Comité scientifique, dans la composition de cet indice, ainsi que ses perspectives d'évolution.

Le Directeur Général Christian Duville est intervenu pour expliquer le projet d'entreprise de LCL dans le projet d'entreprise du Groupe Crédit Agricole. Il a insisté sur le positionnement de LCL comme banque de détail de référence sur le marché français avec le meilleur rapport qualité/prix. En scoop, il a annoncé le rachat de l'immeuble Le Centorial (qui prolonge l'Hôtel des Italiens) par LCL.

L'assemblée s'est terminée par un cocktail chaleureux.

Le Secrétaire Général du C.L.A.S. Francois Bourlon

<<< La Fiscalité des donations depuis le 1^{er} janvier 2006

Les abattements

Les droits éventuellement dus sur une donation sont calculés après l'abattement consenti sur le montant de celle-ci. Cet abattement varie selon le lien de parenté qui unit le donateur et le donataire.

Nouveauté 2006 – il est désormais possible de faire tous les 6 ans (au lieu de 10 auparavant) une donation sur laquelle cet abattement sera consenti. Cette règle porte également sur les donations antérieures au 1^{er} janvier 2006. Si vous avez fait une donation avant le 1^{er} janvier 2000, vous pourrez de nouveau bénéficier intégralement de ces abattements dès le 1^{er} janvier 2006.

			Nouveauté 2006			Nouveauté 2006	
Donation	Entre parent et enfant(1)	Entre grand parent et petit enfant(1)	Entre arrière-grand-parent et arrière-petit-enfant(1)entre oncle/tante et neveu/nièce	Entre époux	Entre partenaires de Pacs	Entre frère et sœur	Au bénéfice d'une personne handicapée(2)
Abattement	50 000 €	30 000 €	5000 €	76 000 €	57 000 €	5 000 €	50 000 €

(1) Si la donation est faite par un couple, l'abattement s'applique à chaque membre du couple, et est donc doublé par les biens communs au couple (100 000 € et 60 000 € respectivement). (2) Cet abattement s'ajoute à ceux liés au lien de parenté.

Editorial



En privilégiant l'émotion sur la raison, nous avons vécu des années de doute lorsque nous observions l'évolution de l'action CASA. Depuis cette fin d'année l'émotion et la raison se rejoignent et le cours de l'action s'envole. Que 2006 confirme ces bonnes nouvelles.

Nous sommes confiants sur l'avenir du groupe Crédit agricole et ses résultats. Lorsque nous avons rencontré Georges PAUGET le 16 décembre il nous a réaffirmé « Nous devons éclairer les marchés financiers sur nos objectifs de rentabilité à moyen terme. Pour cela nous nous fixons un objectif : le bénéfice net par action doit augmenter de 10% par an à l'horizon 2008. Force est de constater que les marchés en acceptent l'augure.

Lors de cet entretien nous avons argumenté en outre notre souhait de bénéficier d'augmentations de capital régulières, d'éviter les déperditions de voix des actionnaires salariés aux Assemblées Générales (d'où l'importance de nous faire parvenir vos pouvoirs pour la prochaine AG du 17 mai 2006), mais aussi permettre aux actionnaires salariés que nous sommes, d'apporter leurs participations actives dans le développement de chaque unité de travail et bénéficier des résultats (CASA, CR ou filiale) en prenant en compte les mécanismes de participation et d'intéressement.

Dans notre prochain n° d'ADSACA nous communiquerons l'interview que nous avons réalisée du Directeur Général au cours de cet entretien.

Vous trouverez dans ce numéro bien entendu vos questions, et le consensus des analystes. Nous avons précisé la signification des termes comme vous nous l'avez demandé.

Nous avons voulu introduire le dossier des attributions d'actions gratuites (AGA) car c'est une des propositions qui doit être faite au cours du 1^{er} semestre par le gouvernement pour associer les salariés à la réussite de leur entreprise. Ce mode de rémunération a été voté lors de la dernière AG de CASA.

Ce numéro 20 va vous parvenir hors des délais pour vous présenter nos meilleurs vœux au nom du Conseil d'Administration de l'ADSACA, mais c'est avec plaisir que je m'accommode pour une fois des principes.

A tous bonne année

***Didier LIGNON
Président***