

## Et si la crise n'était pas finie !

Nous avons exposé dans ADSACA info n°32, **le mécanisme du prêt de l'Etat aux banques**. Ce mécanisme que beaucoup se sont empressés de présenter comme un don fait aux banquiers va être remboursé dans les jours qui viennent.

En effet, BNP qui avait demandé 5,1 Mds € a prévu de rembourser le 28 octobre grâce à une augmentation de capital de 4,3 Mds € faite en octobre. La Société Générale va faire son remboursement le 2 novembre après avoir également réalisé une opération d'augmentation de capital de 4,8 Mds € en octobre. BPCE et Crédit Mutuel ont choisi pour lever des capitaux une formule essentiellement composée d'émission de parts sociales pour le CM et couplée avec des TSS (titres super-subordonnés) pour la BPCE. Leur utilisation était de 1,2 Mds € remboursé le 1<sup>er</sup> octobre pour le Crédit Mutuel et pour 7 Mds € le remboursement est prévu seulement fin 2010.

**Dans ce contexte le Crédit Agricole a décidé de rembourser ses 3 Mds € utilisés le 27 octobre** en faisant une émission de TSS de 850 millions € souscrits auprès des investisseurs institutionnels européens (1,6 Mds € ont déjà été levé depuis 6 mois) **Regrettons pour ce qui nous concerne que l'augmentation de capital réservée aux salariés n'est pas fait partie du panier ...** et nous y reviendrons dans les colonnes qui suivent.

**En terme de communication bravo** car tout le monde a enfin pu s'apercevoir que le prêt existait bien. Le montant du gain fait par l'Etat montre également que le « don » a eu un coût pour le moins significatif.

Le remboursement donne l'impression que **la crise est terminée**. Pourtant aujourd'hui les avis divergent et si les économistes de Crédit Agricole S.A écrivent dans Eco France - Edition d'Octobre 2009 « la fin de la grande récession se précise, la croissance française a rebondi au deuxième trimestre 2009 (+0,3% t/t). L'activité continuera à se redresser au second semestre 2009, grâce au soutien de facteurs techniques. En moyenne, le PIB reculerait de 2,3% en 2009. En 2010, la reprise sera molle (+1,1%) ».

La crise qui touche nombre de nos collaborateurs, de nos clients et donc in fine Crédit Agricole S.A, les Caisses Régionales ou les filiales donne un équilibre bien fragile qui fait qu'**à tout moment celui-ci peut être rompu**.

**Alors que faire ?** Poser la question c'est déjà en partie y répondre et si les autres établissements ont remboursé il fallait **donner un signe à nos clients**. Celui-ci nous semble plus positif que le rachat des certificats coopératifs d'investissements (CCI) fait par les Caisses Régionales d'Aquitaine et de Centre Loire même avec une prime de 120 et 112% ce qui permet toutefois une sortie honorable mais fait déjà poser de nombreuses questions notamment par les retraités de ces Caisses Régionales.

Comme vous pouvez le voir encore une fin d'année difficile et pleine d'interrogations mais n'est-ce pas le sort des entreprises qui vivent !

**Bonne fin d'année à tous**

**Didier LIGNON**  
Président



## Dernière minute

La garantie des dépôts  
bancaire serait portée  
de 70 000 € à 100 000 €

**Mais est-ce une bonne  
nouvelle ?**

## <<< **Augmentation de capital : Interrogations chez LCL !**



**Bertrand Lancelevée – Président du Clas**

Tout était prêt, l'augmentation de Capital réservée aux salariés de cet automne (souhaitée par beaucoup d'entre nous) semblait "acquise", le cours du titre se redressait, les documents étaient arrivés dans le réseau, tout était sur de bons rails.

**Surprise, elle est reportée au printemps prochain.**

La Direction Générale de CA.SA a probablement de bonnes raisons mais celles invoquées n'ont manifestement guère convaincu.

Après un plus bas vers 6 €, une remontée vers les 11/12 €, sur la base du cours en vigueur (avec les - 20 %), l'opération pouvait être séduisante avec un cours approximatif de 50 % inférieur à la dernière augmentation de capital ce qui permettait de "moyenniser" un peu la chute liée à la crise internationale.

Depuis, le cours continue à s'apprécier, ce dont nous pouvons nous réjouir mais, force est de nous interroger de l'impact de cette hausse sur le cours qui sera proposé au printemps prochain.

Mis à part le cours du titre, qu'est-ce qui aura changé dans 6 mois et en quoi l'offre sera plus séduisante pour les actionnaires-salariés ?

**Ce report ne nous aura t-il pas fait perdre l'opportunité de prendre le train de la hausse au bon moment ?**

Il nous faut donc maintenant attendre dans cette position ambiguë et antinomique de, souhaiter la remontée du cours pour les titres que nous détenons, tout en espérant que la hausse "attende" la prochaine augmentation de capital... pour ne pas être les perdants d'une crise dans laquelle nous n'aurons eu que les désagréments.

**Après avoir redouté et subi la baisse, maintenant, nous redoutons et subissons la hausse !!!**

Cela démontre bien toute la nécessité, pour notre Direction Générale, de plus impliquer les associations représentatives des actionnaires-salariés en amont du processus de décision et pour nous, CLAS et ADSACA d'être encore plus représentatifs pour avoir une chance d'être mieux entendus.

A suivre...

## <<< **Questions des adhérents**

**Je viens vers toi pour avoir des précisions sur l'augmentation de K dont les réservations étaient prévues du 3 au 18 septembre (cf. n°34 ADSACA-INFOS), or je n'ai toujours rien reçu à ce jour ! Peux-tu m'éclairer s'il-te-plaît ?**

**Sur votre dernier " infos " vous parlez d'une augmentation de capital avec réservations du 03 au 18 septembre. A ce jour je n'ai rien reçu, est-ce normal?**

**Effectivement, nous avons annoncé l'augmentation de capital, et de très nombreux adhérents nous ont interrogés, principalement des retraités. Nous leurs avons transmis le communiqué de Crédit Agricole S.A., que nous diffusons ci-dessous.**

## **Augmentation de capital de Crédit Agricole SA réservée aux salariés**

Au travers des différents travaux et études menés dans le cadre de la conduite du projet d'augmentation de capital réservée aux salariés, Il est apparu que l'environnement économique et financier ne permet pas à ce jour de réunir les conditions requises pour un bon déroulement de l'opération. En effet les perspectives de reprises sont encore fragiles et la volatilité des marchés financiers reste forte malgré une légère accalmie constatée en début d'été. Ce contexte est de nature à perturber sensiblement la lisibilité des marchés financiers sur les prochains mois. En conséquence, tout en réaffirmant sa volonté de développer l'actionnariat salarié au sein du Groupe et après concertation en interne à différents niveaux, la direction de Crédit Agricole S.A. a décidé de reporter le lancement de l'opération au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

Ce report permettra, par ailleurs, de créer les conditions pour :

- Poursuivre l'optimisation de l'offre dans un certain nombre de pays à l'international ;
- Optimiser le calendrier de mise en œuvre de l'opération pour le mettre en concordance avec le versement 2010 de la participation et de l'intéressement ;
- Associer, du fait du rapprochement avec CAAM, les salariés issus de SGAM à la possibilité de bénéficier de cette opération et ce, dans le même esprit qui avait motivé le décalage du calendrier de l'opération 2007 pour intégrer les collaborateurs de CARIPARMA.

En aucun cas, cette décision ne remet en cause les choix stratégiques de Crédit Agricole S.A. qui, tirant les leçons de la crise, a opté pour un modèle économique fondé sur une banque de proximité puissante et une banque de financement et d'investissement au service de l'économie réelle. Les résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2009 illustrent les premiers effets de ce modèle, avec de belles performances des métiers historiques du Groupe, malgré un contexte économique dégradé.

Chaque année à partir de 2010, une augmentation de capital réservée aux salariés sera mise en œuvre à date fixe, afin d'améliorer la gestion des portefeuilles d'actions Crédit Agricole S.A. par les collaborateurs.

**La BNP, la Société Générale ont décidé de rembourser le prêt de l'Etat par anticipation. Avez-vous des informations à ce sujet ?**

**Nous n'avons pas d'information particulière mais l'article d'investir magazine sur la botte secrète des mutualistes nous parait répondre le mieux à votre question.**

### **LA BOTTE SECRETE DES MUTUALISTES POUR LEVER DES FONDS**

Pour rembourser dès à présent l'Etat français et demain ajuster le niveau de leurs fonds propres conformément aux nouvelles exigences prudentielles à venir, les banques mutualistes n'ont, contrairement à BNP Paribas et à Société Générale, pas besoin de recourir aux marchés financiers. Plutôt qu'émettre de la dette sur le marché obligataire ou le cas échéant des actions nouvelles négociables en Bourse, il leur suffit de procéder à une émission à grande échelle de parts sociales – ces titres de propriété à part entière rémunérés non pas sous forme de dividendes, mais d'intérêt –, et le tour est joué. C'est grâce à cette botte secrète que le Crédit Mutuel a discrètement remboursé la semaine dernière le 1,2 milliard d'euros reçu de l'Etat au plus fort de la crise. Selon nos informations, le groupe mutualiste et ses caisses régionales avaient, pour les besoins de la cause, déclenché ces mois derniers une campagne de souscription de parts sociales sans précédent. Interrogé sur le sujet le groupe n'a pas daigné nous répondre.

Les Caisses d'Epargne et les Banques Populaires désormais placées sous la coupe de la BPCE pourraient, suivant la même démarche, rembourser une partie des 7 milliards prélevés en deux temps au guichet de l'Etat pour renflouer leur filiale commune Natixis passée à deux doigts de la faillite.

Les clients de L'Ecureuil et des Banques Populaires qui se sont laissés convaincre en 2006 – ils étaient 2,8 millions – de participer à la mise en Bourse de Natixis au prix de 19,55 euros l'action ont leurs avoirs en Bourse divisés par près de cinq aujourd'hui, après les avoir vus tomber unitairement à 0,76 euro. En émettant à l'échelon des Caisses d'Epargne régionales et des Banques Populaires régionales de nouvelles parts sociales placées grâce à l'efficacité de leur réseau, la BPCE disposerait, selon nos informations, de 3 milliards d'euros supplémentaires depuis le 1er janvier. Une collecte aussi spectaculaire qu'inédite que la Fédération nationale des Caisses d'Epargne accrédite sur la base d'un chiffre de 1,9 milliard d'euros engrangé à ce jour par le seul réseau de L'Ecureuil. Alors que la BPCE, restée sur des chiffres au 30 juin, crédite L'Ecureuil d'une levée de fonds limitée à 1,4 milliard d'euros et à 250 millions d'euros aux Banques Populaires. Les instances du groupe s'accordent néanmoins sur un point : l'argent frais ainsi levé participe au renforcement des fonds propres du groupe et du sacro-saint ratio de solvabilité core tier one.

Pour le Crédit Agricole et sa toute puissante Fédération, « la souscription de parts sociales sert à financer l'économie sociale ». Les principes fondateurs du mutualisme sont là chevillés au corps. Aussi l'argent drainé par les parts sociales comptablement affecté en réserve ne se verra pas détournée de sa mission. Crédit Agricole SA devra donc en passer, quant à lui, par la case marchés financiers pour rendre à l'Etat les 3 milliards d'euros empruntés.

Source : Investir n° 1866 - Bruno Segré

## <<< Actualités de CASA au 3ème trimestre 2009

	CASA SA		CAC 40	
<b>Cours le plus haut</b>	12,16 €	07-mai-09	3379	01-juin-09
<b>Cours le plus bas</b>	8,08 €	01-avr-09	2839	01-avr-09
<b>La plus grande variation journalière positive</b>	9,03%	14-avr-09	5,37%	02-avr-09
<b>La plus grande variation journalière négative</b>	-9,17%	20-avr-09	-3,96%	20-avr-09
<b>Le plus grand volume journalier d'actions échangées</b>	13 031 000	26-avr-09		
<b>Le plus faible volume journalier d'actions échangées</b>	1 610 000	25-mai-09		

### Commentaire ADSACA

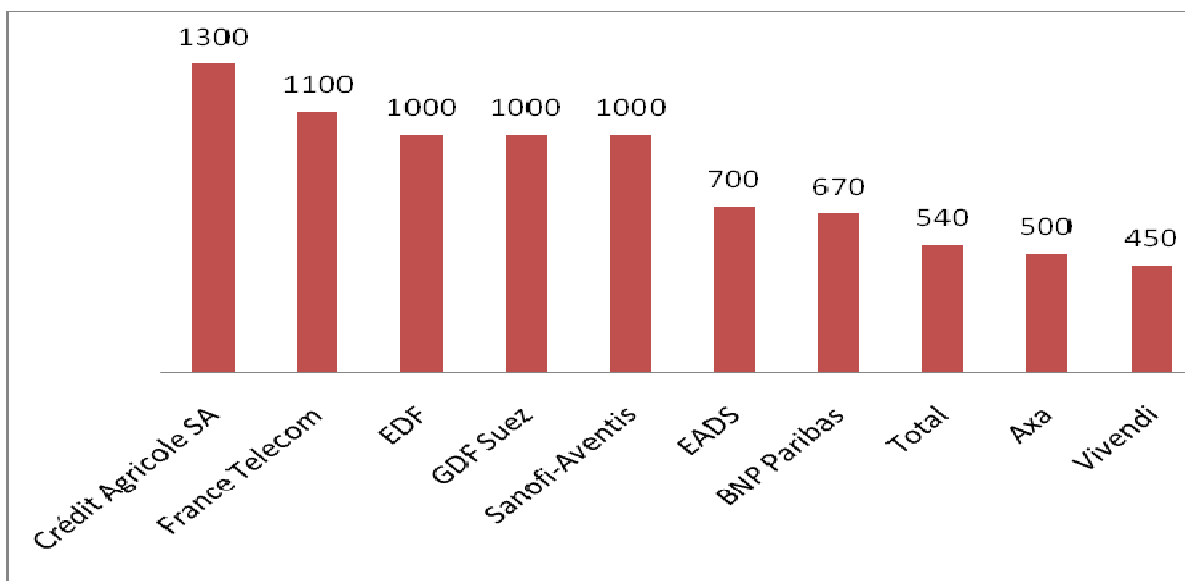
Le cours de l'action CASA SA le plus bas et sa plus grande baisse journalière correspond à un mouvement d'ensemble du CAC 40 puisque ces extrêmes à la baisse ont lieu le même jour pour le CAC

Le cours de l'action CASA SA le plus haut et sa plus grande hausse journalière sont spécifiques à l'entreprise car déconnectés des extrêmes à la hausse qui affectent le CAC 40

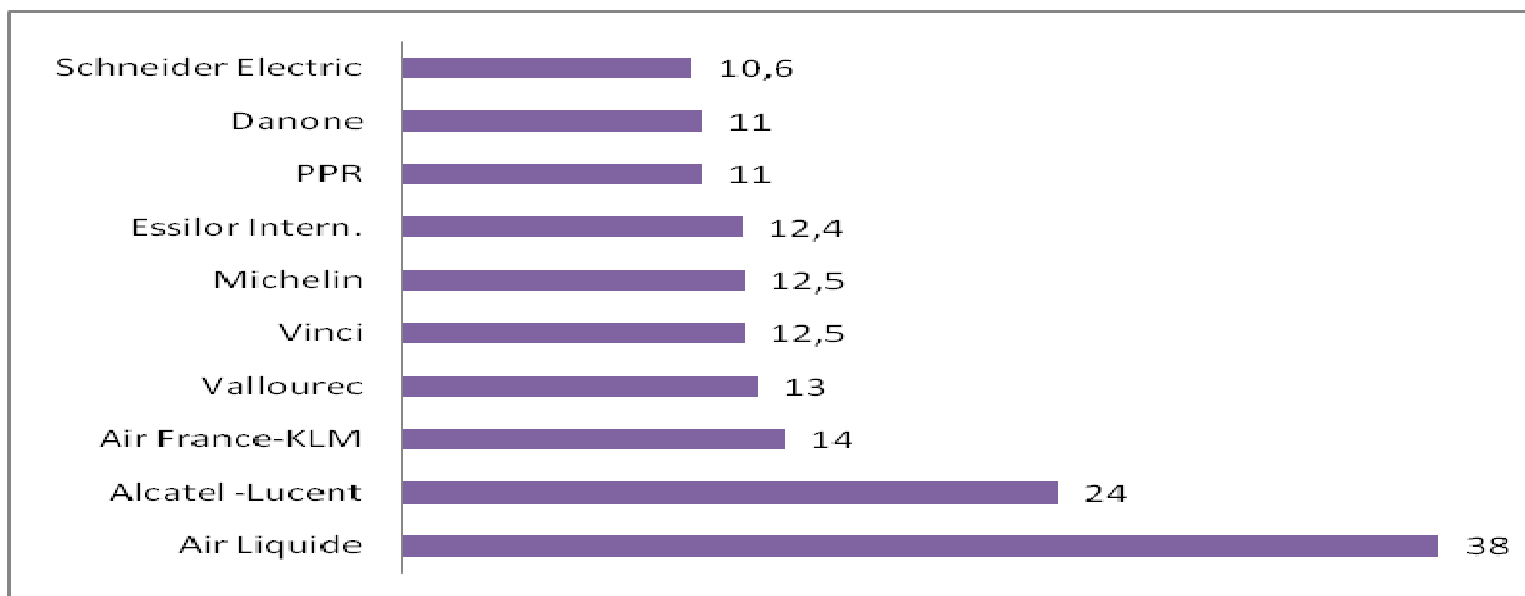
Les volumes journaliers d'échange d'actions restent modestes puisqu'ils s'inscrivent entre 0,07% et 0,53%

## <<< Les grandes sociétés Françaises qui comptent le plus de particuliers dans leur capital

### En nombre d'actionnaires (en milliers)



### En poids dans le capital (en %)



Source graphiques : Investir n°1866

La France comptait en juin dernier 6 millions d'actionnaires en excluant l'actionnariat salarié ( 6.4 millions en décembre 2008)

« ...Avoir de nombreux actionnaires est une bonne chose pour une société, avoir des actionnaires individuels qui pèsent lourd est une bien meilleure. L'histoire a montré que les particuliers sont plus fidèles que les investisseurs institutionnels. Ils sont plus enclins à accompagner sur le long terme une stratégie et font plus facilement le gros dos en période difficile... »

« ...13 sociétés seulement parviennent à franchir la barre des 10% d'actionnaires particuliers ... facteur aggravant, le chiffre réel est sans doute légèrement inférieur, certains groupes intégrant les actionnaires salariés dans leur décompte... »

« ... Comme pour le nombre total d'actionnaire des exceptions comme Essilor International, Pernod Ricard ou Vinci montrent qu'il n'y a pas de fatalité en la matière. Les entreprises qui mettent en place une stratégie de développement et de fidélisation de leur actionnariat en recueillent les fruits... »

Source : Investir n°1866 – Rémi Le Bailly et Claire Rolin

## <<< FCPE Crédit Agricole Multiple : Valeur liquidative des deux fonds

La souscription de parts du fonds "Crédit Agricole Multiple" a été financée à hauteur de 10 % par la contribution personnelle du collaborateur et pour les 90% restants, grâce à un prêt bancaire.

La valeur liquidative du fonds est déterminée par la somme des six paramètres suivants :

- 90 % du prix de souscription initial (correspondant au capital emprunté)
- les intérêts du prêt bancaire
- 10 % du cours de clôture de l'action Crédit Agricole S.A. le jour de la valorisation
- la garantie sur les prélèvements fiscaux et sociaux sur les intérêts du prêt
- 10 % des dividendes et autres droits ou produits détachés pour chaque action
- un bonus de performance\*

### Crédit Agricole multiple 2005 : au 30 septembre 2009

90% du prix de souscription initial	M2	15,111 €
Intérêts sur le capital emprunté du 26 août 2005 au 30 septembre 2009	M3	2,323€
		<b>17,434 €</b>
10% du cours de l'action Crédit Agricole S.A. le 25 septembre 2009	M1	1,397€
Garantie sur les prélèvements fiscaux et sociaux sur les intérêts du prêt	M4	0,291 €
10 % des dividendes et autres droits ou produits pour chaque action	M5	0,593 €
Bonus de Performance	M6	3,867 €
<b>Part de la valeur liquidative revenant au porteur</b>		<b>6,148 €</b>
<b>Valeur Liquidative publiée (M1+M2+M3+M4+M5+M6)</b>		<b>23,582 €</b>

A l'échéance du fonds le 1<sup>er</sup> juillet 2010, pour l'équivalent d'une action souscrite, ou 10 parts, le collaborateur bénéficiera d'un bonus de performance égale à 10 fois «la hausse moyenne floorée» de l'action Crédit Agricole S.A. sur les 5 ans. En cas de sortie anticipée, le porteur bénéficie d'une partie de «la hausse moyenne floorée». Le coefficient de partage de la performance est compris entre 9 la 1<sup>ère</sup> année et 10 la 5<sup>ème</sup> année.

**Au 30 septembre 2009 la part revenant au salarié après remboursement du prêt et des intérêts attachés, s'élève à 6,148 € pour une valeur initiale de 1,679 €.**

#### \* Le calcul du bonus de performance :

Le bonus de performance est calculé de la façon suivante :

1. Le cours de clôture de l'action Crédit Agricole S.A. est relevé chaque fin de mois le 3<sup>ème</sup> jour de Bourse ouvré précédant le dernier jour ouvré du mois.
2. Chaque mois, le cours relevé est comparé au prix de référence de l'Offre, soit 19 €<sup>1</sup>. Le cours retenu pour le calcul de la performance est égal à la plus élevée des 2 valeurs entre le cours de l'action relevé et le prix de référence. Si le cours relevé est inférieur au prix de référence, il est ainsi automatiquement remplacé par le prix de référence. Aucune baisse du cours en dessous du prix de référence ne sera jamais prise en compte.
3. A l'échéance du fonds, la «hausse moyenne floorée» est égale à la différence entre la moyenne des 58 cours relevés, tels que définis au point précédent et le prix de référence.
4. Pour l'équivalent d'une action souscrite, soit 10 parts, le bonus de performance sera égal à 11,039<sup>1</sup> fois la "hausse moyenne floorée" de l'action Crédit Agricole S.A. sur les 5 ans.

Si la valeur de l'action ne dépasse jamais le prix de référence à aucune date des relevés, il n'y aura pas de versement de performance.

## Crédit Agricole multiple 2007 : au 30 septembre 2009

90% du prix de souscription initial	M2	19,809 €
Intérêts sur le capital emprunté du 5 décembre 2007 au 30 septembre 2009	M3	1,898 €
		<b>21,707 €</b>
10% du cours de l'action Crédit Agricole S.A. le 25 septembre 2009	M1	1,428 €
Garantie sur les prélèvements fiscaux et sociaux sur les intérêts du prêt	M4	0,252 €
10 % des dividendes et autres droits ou produits pour chaque action	M5	0,305 €
Bonus de Performance	M6	0,000 €
<b>Part de la valeur liquidative revenant au porteur</b>		<b>1,985 €</b>
<b>Valeur Liquidative publiée (M1+M2+M3+M4+M5+M6)</b>		<b>23,692 €</b>

A l'échéance du fonds le 2 juillet 2012, pour l'équivalent d'une action souscrite, ou 10 parts, le collaborateur bénéficiera d'un bonus de performance égale à 10 fois «la hausse moyenne floorée» de l'action Crédit Agricole S.A. sur les 5 ans. En cas de sortie anticipée, le porteur bénéficie d'une partie de «la hausse moyenne floorée». Le coefficient de partage de la performance est compris entre 9 la 1<sup>ère</sup> année et 10 la 5<sup>ème</sup> année.

**Au 30 septembre 2009 la part revenant au salarié après remboursement du prêt et des intérêts attachés, s'élève à 1, 985 € pour une valeur initiale de 2,201 €.**

### \* Le calcul du bonus de performance :

Le bonus de performance est calculé de la façon suivante :

5. Le cours de clôture de l'action Crédit Agricole S.A. est relevé chaque fin de mois le dernier jour de Bourse ouvré du mois concerné.
6. Chaque mois, le cours relevé est comparé au prix de référence de l'Offre, soit 25,34 €<sup>1</sup>. Le cours retenu pour le calcul de la performance est égal à la plus élevée des 2 valeurs entre le cours de l'action relevé et le prix de référence. Si le cours relevé est inférieur au prix de référence, il est ainsi automatiquement remplacé par le prix de référence. Aucune baisse du cours en dessous du prix de référence ne sera jamais prise en compte.
7. A l'échéance du fonds, la «hausse moyenne floorée» est égale à la différence entre la moyenne des 55 cours relevés, tels que définis au point précédent et le prix de référence.
8. Pour l'équivalent d'une action souscrite, soit 10 parts, le bonus de performance sera égal à 10,855<sup>1</sup> fois la "hausse moyenne floorée" de l'action Crédit Agricole S.A. sur les 5 ans.  
Si la valeur de l'action ne dépasse jamais le prix de référence à aucune date des relevés, il n'y aura pas de versement de performance.

## <<< Situation des Financières au 30.09.2009

source : Boursorama	Point au 30/09/2009							
Période	CAC 40	CASA	SG	BNP P.	AXA	NATIXIS	FORTIS	DEXIA
depuis le 01/01/09	17,94%	78,50%	52,78%	80,50%	16,76%	229,60%	244,56%	84,59%
1 SEMAINE	0,99%	2,40%	3,09%	-1,73%	6,20%	3,18%	5,99%	-3,35%
1 MOIS	3,88%	10,53%	-2,15%	-2,80%	16,50%	29,60%	7,27%	5,67%
3 MOIS	17,98%	56,79%	40,04%	15,20%	34,55%	199,85%	31,19%	11,88%
6 MOIS	35,20%	71,80%	86,44%	75,45%	104,42%	222,13%	131,45%	121,40%
1 AN	-6,39%	3,37%	13,02%	-17,12%	-23,65%	77,59%	-34,54%	-30,91%
3 ANS	-27,61%	-58,93%	-52,61%	-35,35%	-36,23%	-68,04%	-90,03%	-71,07%
5 ANS	1,75%	-37,04%	-19,62%	1,77%	9,99%	-23,70%	-83,63%	-61,84%
valeur	3795	14,280 €	55,000 €	54,600 €	18,500 €	4,120 €	3,201 €	5,907 €
MM20	3 748	13,426	52,720	55,070	17,027	3,689	3,061	6,098
MM50	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
MM100	3 406	11,100	45,810	50,800	14,709	2,122	2,751	5,851
RSI 14	58,82	71,63	64,15	55,59	78,54	86,11	55,59	62,27
euro/dollar	1,4633							
pétrole	70,27							

### Commentaire ADSACA

Sur 6 mois la situation des Financières s'améliore, cependant il convient de ne pas oublier que nous sommes sur des références très basses.

Cette tendance devrait se confirmer sur les 2 prochains trimestres.

C'est l'occasion de se souvenir que c'est depuis septembre 2008 que les Financières ont entrepris une forte baisse jusqu'au mois de Février 2009.

Depuis cette période nous assistons à une lente remontée.

Par contre les écarts sur 3 ans où nous avons des références très élevées ne sont pas prêts d'être corrigés.

De là à penser que la crise financière est finie, il n'est pas question..... car la crise économique se poursuit qui ne manquera pas de peser de manière conséquente sur les résultats des banques pour plusieurs trimestres encore.

**Nous avons relevé un article paru dans la lettre de la bourse qui donne un éclairage particulier sur notre analyse sur la situation des financières.**

Les investisseurs peuvent-ils faire de nouveau confiance aux banques ? La question peut légitimement se poser à l'heure où les établissements de crédit se bousculent pour lever des fonds propres auprès de leurs actionnaires.

Une véritable course-poursuite s'est, en effet, engagée en Europe depuis une dizaine de jours. Six banques ont d'ores et déjà annoncé des augmentations de capital pour un montant de 17,3 milliards d'euros. L'établissement de crédit norvégien DnB Nor, les espagnols BBVA et Intesa, l'italien Unicredit et les français BNP Paribas et Société Générale ont été les plus prompts à réagir après l'accord intervenu au sommet du G20 de Pittsburgh en vue de réguler **ce que le directeur général du Crédit Agricole, Georges Pauget, appelle désormais « la profession la plus contrôlée au monde »**.

L'objectif étant, bien entendu, pour les banques de s'affranchir au plus vite de la tutelle des Etats en remboursant les prêts consentis au plus fort de la crise et d'anticiper l'application, en 2012, des nouvelles exigences en matière de ratio de solvabilité. Les besoins en fonds propres sont colossaux si l'on en juge par les différentes études sorties sur le sujet. 116 milliards d'euros pour les experts de la Société Générale et 53 milliards d'euros pour ceux de JP Morgan, par exemple.

Les investisseurs ont, de prime abord, toutes les raisons d'être séduits. Les banques affichent en Bourse des performances stratosphériques depuis le début de l'année et un rapide coup d'oeil sur les comptes du premier semestre laisserait presque à penser que la crise la plus grave de l'après-guerre n'est plus qu'un lointain souvenir. Les six établissements français ont, par exemple, renoué avec un bénéfice de 2,9 milliards d'euros.

Mais il ne faut pas s'y tromper. Ces performances résultent des profits engrangés sur « les activités de marché de capitaux », comme le rappelait très justement l'agence de notation Moody's dans une note publiée mi-septembre pour justifier le maintien de sa perspective négative sur le secteur. Moody's anticipe, pour la seconde partie de l'année et 2010, encore 345 milliards de dollars de pertes pour les banques américaines, liées cette fois-ci aux conséquences directes de la crise économique : l'augmentation du taux de défaillances sur les crédits à la consommation et les prêts accordés aux petites et moyennes entreprises. Aux Etats-Unis, la faillite de la Georgian Bank d'Atlanta, fin septembre, porte à 95 le nombre d'établissements de crédit ayant déposé leur bilan depuis le début de l'année. La Federal Deposit Insurance Corporation, chargée d'indemniser les dépôts des épargnants américains à concurrence de 250 000 dollars, a déjà dépensé 32 milliards de dollars.

En France, le modèle de banque universelle a permis à nos établissements de crédit de plutôt mieux traverser la crise que leurs concurrents outre-Atlantique. Mais il convient de rester particulièrement prudent, le secteur n'ayant sans doute pas fini de réserver son lot de mauvaises surprises. **En témoigne la nouvelle provision de l'ordre de 500 millions d'euros que passera le Crédit Agricole sur la filiale grecque Emporiki dans ses comptes du troisième trimestre.**

Raison pour laquelle nous persistons depuis le début du krach boursier, en juillet 2007, à rester à l'écart des grandes banques. Si nos abonnés n'ont pas profité du rally observé depuis le début de l'année sur Natixis (+ 228 %), Dexia (+ 92 %), **Crédit Agricole (+ 85 %)**, BNP Paribas (+ 82 %) ou Société Générale (+ 40 %), ils ont, en revanche, évité une perte supérieure à celle de l'indice CAC 40 (- 38 %), les cours de Bourse des banques étant encore inférieurs de moitié à ceux d'il y a un peu plus de deux ans, exception faite de BNP Paribas. **Il nous semble préférable d'investir dans les caisses du Crédit Agricole, comme celle de Brie Picardie qui figure sur notre liste du « Coin du spéculateur »**, ou dans la Banque Tarneaud, recommandée le 6 octobre en valeur du jour sur le site de *La Lettre de la Bourse*. Les risques sont plus limités et les rendements d'au moins 5% offrent une meilleure visibilité.

## <<< Actualités de CASA au 3ème trimestre 2009

<b>1<sup>er</sup> Juillet</b>	<b>France : Les banques étrangères aidées pratiquent une concurrence déloyale</b> Le président de la Fédération bancaire française (FBF), Georges Pauget, a dénoncé mercredi ce qu'il considère comme une distorsion de concurrence de la part des banques étrangères qui ont bénéficié du soutien massif des Etats et opèrent en France. <i>(source : Afp)</i>
<b>8 Juillet</b>	<b>Prot prend la tête de la Fédération bancaire française, Pérol vice-président.</b> <i>(source : Afp)</i>
<b>8 Juillet</b>	<b>Stress-test sur les banques européennes (Challenge)</b> L'hebdomadaire "Challenges" a soumis avec AlphaValue les principaux établissements bancaires européens à des tests de résistance, à l'image des "stress-test" menés par la Fed sur les banques américaines. Ces résultats sont plutôt rassurants : les efforts de recapitalisation déjà entrepris jusqu'au 31 mai 2009 s'avèrent globalement suffisants pour permettre à l'univers de valeurs de traverser les deux années à venir. En outre, le besoin de capitalisation de 31,3 milliards se concentre sur un nombre très limité d'établissements. <i>(source : AOF)</i>
<b>9 Juillet</b>	<b>Crédit Agricole : feu vert à la constitution de CaLyon China.</b> <i>(source : CercleFinance.com)</i>
<b>10 Juillet</b>	<b>SOCGEN et CREDIT AGRICOLE entérinent leur accord dans la gestion d'actifs</b> Société Générale et Crédit Agricole ont signé l'accord définitif portant sur la fusion de leurs filiales de gestion d'actifs respectives, SGAM et CAAM. <i>(source : AOF)</i>
<b>15 Juillet</b>	<b>Crédit Agricole : KBW abaisse son objectif de cours</b> <i>(source : AOF)</i>
<b>06 Août</b>	<b>Crédit Agricole/Générali : Intésa demande plus de temps à l'Antitrust (presse).</b> <i>(source : AFP)</i>
<b>10 Août</b>	<b>Crédit Agricole SA : Résultats net Calyon atténué proche de zéro.</b> <i>(source : Tradingsat.com)</i>
<b>29 Juillet</b>	<b>Emporiki /Crédit Agricole : continue d'accuser de fortes pertes au 2T</b> Le groupe bancaire grec Emporiki Bank, filiale du Crédit Agricole, a annoncé mercredi des pertes nettes de 190,3 millions d'euros pour le deuxième trimestre contre 168.7 millions d'euros au premier trimestre 2009. <i>(source : AFP)</i>
<b>14 Août</b>	<b>Crédit Agricole : 300 emplois dans la Drôme</b> Le Crédit agricole doit implanter un centre opérationnel de produits d'assurance LCL et une activité d'épargne salariale Creelia sur le parc technique et scientifique de Rovaltain-Valence TGV, dans la Drôme, rapportent vendredi matin Les Echos. <i>(source : Tradingsat.com)</i>
<b>21 Août</b>	<b>Crédit Agricole : Pas de redressement des comptes avant 2011 selon ING</b> <i>(source : Tradingast.com)</i>
<b>24 Août</b>	<b>Crédit Agricole : acquisition immobilière dans les Hauts de Seine.</b> <i>(source : Tradingsat.com)</i>
<b>27 Août</b>	<b>Crédit Agricole : Forte hausse des résultats trimestriels</b> Crédit Agricole S.A a multiplié par 2,6 son résultat net part du groupe au deuxième trimestre à 201 millions d'euros, tandis que le résultat brut d'exploitation a été multiplié par 15,4 à 1,573 milliard d'euros. Le produit net bancaire a progressé de 40,3% à 4,559 milliards d'euros. Le coût du risque a lui été multiplié par 3,1 à 1,127 milliard d'euros. Concernant sa solidité financière, la banque affichait au 30 juin un ratio Tier 1 à 9,2 % et ratio Core Tier 1 à 8,6 %. Commentant cette publication, Georges Pauget, Directeur général de Crédit Agricole S.A. a déclaré : « Tous les métiers historiques du groupe dégagent de bons résultats qui permettent de faire face à l'impact de la crise actuelle. La banque de détail, l'assurance, la gestion d'actifs ou encore le crédit à la consommation affichent de très belles performances malgré un contexte économique dégradé. ». <i>(source : AOF)</i>
<b>27 Août</b>	<b>Crédit Agricole : un broker dégrade son opinion</b> <i>(source : Tradingsat)</i>
<b>28 Août</b>	<b>Crédit Agricole : Crédit Suisse relève son objectif à 14 E</b> <i>(source : CercleFinance.com)</i>
<b>2 Sept.</b>	<b>Crédit Agricole : Fund Channel ouvre son capital à BNPParibas</b> <i>(source : CercleFinance.com)</i> Fund Channel, plateforme logistique de distribution de fonds jusqu'alors détenue à 100% par Crédit Agricole Asset Management Luxembourg, ouvre son capital à BNP Paribas Investment Partners.

<b>4 Sept.</b>	<b>Crédit Agricole : l'accord Générali/Crédit Agricole SA n'a aucune « raison fonctionnelle »</b> (source : Afp)
<b>7 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : lance une carte de paiement avec M6</b> Associée à un compte courant, cette carte Mozaïc M6 'encadre' les paiements de son utilisateur, ce qui 'répond aux préoccupations des parents en terme de contrôle des dépenses de leurs enfants. (source : CercleFinance.com)
<b>7 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : LCL lance une carte bancaire avec photo choisie par le client</b> LCL (ex-Crédit Lyonnais), filiale du groupe Crédit Agricole, proposera, à partir du 7 octobre, à ses clients de faire figurer sur leur carte bancaire une photographie de leur choix, la première offre de ce type en France. (source : AFP)
<b>14 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : Meilleur profil de croissance que Société Générale et BNP Paribas</b> (source : Tradingsat.com)
<b>14 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : Fait son entrée sur le DJ Sustainability</b> Crédit Agricole a fait part de son intégration au Dow Jones Sustainability Index World, un indice qui rassemble au plan mondial les entreprises leaders en matière de développement durable. (source : CercleFinance.com)
<b>15 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : Moran Stanley relève son objectif</b> Morgan Stanley a relevé son objectif de cours sur le titre Crédit Agricole de 10,90 à 15 euros, le broker maintient sa recommandation de 'surpondérer' la valeur en portefeuille. (source : CercleFinance.com)
<b>15 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : Financement de collège dans l'Yonne</b> (source : CercleFinance.com)
<b>18 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : Goldman Sachs relève ses prévisions et son cours cible</b> Goldman Sachs a relevé vendredi son objectif de cours sur Crédit Agricole à 15,3 euros, contre 14,4 euros auparavant. Un ajustement qui reflète la révision à la hausse des prévisions de bénéfice par action du broker. Pour les exercices 2009, 2010 et 2011 de Crédit Agricole, Goldman Sachs table désormais sur des bénéfices par action de 0,67 euro, 0,85 euro et 1,95 euros respectivement, contre 0,55 euro, 0,85 euro et 1,84 euros auparavant. La recommandation du broker sur la banque verte reste néanmoins "Neutre". (source : Tradingsat.com)
<b>22 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : en hausse, USB relève sa recommandation</b> Crédit Agricole progresse de 2,8% et signe l'une des plus fortes hausses du CAC 40, un analyste se montre davantage confiant sur la valeur. (source : CercleFinance.com)
<b>22 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : Location d'une plateforme logistique</b> Crédit Agricole Asset Management Real Estate a fait part de la location d'une partie de sa plateforme logistique de Corbas (69) à la société SMEG France. (source : CercleFinance.com)
<b>22 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : HSBC négocie avec Caceis la cession d'activité titres en France.</b> La filiale française de la banque britannique HSBC est entrée en négociations exclusives avec Caceis, filiale de conservation de titres du Crédit Agricole, sur la cession de ses activités titres, a indiqué mardi une source proche du dossier, confirmant une information des Echos. (source : Afp)
<b>23 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : CRCAM Aquitaine, le titre suspendu, rachat en vue.</b> (source : CercleFinance.com)
<b>25 Sept</b>	<b>Crédit Agricole : ING relève son objectif mais craint les 20 milliards de survaleur</b> ING a relevé vendredi son objectif de cours sur Crédit Agricole de 11,20 à 15 euros, tout en confirmant son opinion « Conserver » Selon ING, Emporiki, qui a enregistré une perte de 270 millions d'euros au premier semestre 2009 et qui devrait en perdre autant au second, devrait se voir fixer des objectifs agressifs en terme de marge nette d'intérêt, de réduction de coûts et d'amélioration de la qualité des actifs. En cas de succès, ce plan permettrait aux activités de banque de détail de Crédit Agricole à l'International de passer d'une perte d'environ 400 millions d'euros en 2009 à un bénéfice de 665 millions d'euros en 2012. En attendant, ING estime que le principal risque concernant Crédit Agricole porte sur les 20 milliards d'euros de survaleurs (écart entre la valeur d'acquisition d'un actif et sa valeur comptable, ndlr) résiduelles inscrites au bilan liées aux nombreuses acquisitions effectuées avant la crise. (source : Tradingsat.com)

## <<< Michel Cicurel, président du directoire de la Compagnie financière Edmond de Rothschild - «La forte volatilité va durer, et ce n'est pas grave»



A la tête d'un établissement réputé pour la qualité de sa gestion patrimoniale à long terme, Michel Cicurel a reçu *Challenges* le 29 mai, dans son bureau du faubourg Saint-Honoré, au siège parisien de la Compagnie financière Edmond de Rothschild.

### **Faut-il se dépêcher de revenir en Bourse ?**

Je ne crois pas à la prévision boursière à court terme.

Nous traversons une crise globale et longue, truffée d'incertitudes tous azimuts et dans tous les pays.

Il y aura des rebondissements.

Après des années de volatilité historiquement basse, celle-ci atteint des records. Cela va durer et ce n'est pas grave.

### **Pourquoi ?**

On ne doit pas investir en actions pour quelques mois, mais pour le long terme. Dans cette perspective, je dirais que c'est un très bon moment pour rentrer en Bourse.

Dormir en monétaire est absurde et se prélasser dans les fonds euros le deviendra assez vite. Sur un horizon de trois ans, il faut avoir pris sa place dans le TGV des marchés d'actions, sinon on reste cloué sur le quai de la gare.

### **Faut-il revenir sur les cycliques pour jouer la reprise de l'économie réelle, comme dans l'acier, l'automobile, le transport ?**

Les perspectives économiques sont trop énigmatiques pour exclure l'hypothèse du *bear market rally* [rebond dans un marché baissier. NDLR]. D'ailleurs, notre vaisseau-amiral, la sicav Tricolore Rendement, reste à l'écart des cycliques. La fin du déstockage favorise un rebond technique qui peut encore offrir quelques mois brillants aux valeurs cycliques. De là à parier sur une vraie reprise profonde et durable...

### **Quel est votre scénario de sortie de crise ?**

Le monde sortira doucement de la récession, tiré par le couple Etats-Unis-Chine. A partir de la rentrée 2009, même si le chômage continue de progresser, nous retrouverons un peu de croissance. Comme une sorte d'arc-en-ciel. Mais la sortie de crise sera plus difficile à gérer que la crise. Le système de réanimation pour les banques et les économies, via l'Etat et les banques centrales, devra être progressivement débranché. A l'échelle mondiale, ce sera un exercice d'équilibre inédit et périlleux, entre la dépression et l'inflation à deux chiffres.

### **Les plans anticrises ont tout de même permis d'éviter le pire...**

Naturellement. Mais depuis la Seconde Guerre mondiale, nombre de banquiers centraux injectaient de la liquidité au moment des crises et ne l'épongeaient pas à la sortie. La liquidité de l'économie mondiale n'a cessé de progresser, il va falloir apprendre à l'écooper !

### **Comment ?**

Il n'y a hélas pas d'autre solution que d'augmenter les taux.

### **Quelles sont les perspectives à long terme ?**

Une période de convalescence est nécessaire. Mais je crois que nous allons retrouver la tendance de croissance forte à trente ans, un cycle de Kondratieff, tiré par le monde émergent et les nouvelles technologies, peut-être aussi par le *green business*, qui en est encore à ses balbutiements. Je suis persuadé que le fonds de l'air est chaud et que les choses iront plus vite qu'on ne l'imagine.

### **Peut-on s'attendre à un rally historique comme celui de 2003 à 2007, avec l'espoir de retrouver les niveaux antérieurs ?**

Bien sûr, mais avec de la volatilité. Les valorisations sont faibles, plus faibles que dans le creux de 2003.

## Mais elles étaient devenues exubérantes...

En janvier 2007, j'ai publié une tribune pour expliquer que «*la planète finance dansait sur un fil*». Le fil a craqué. La débauche de création monétaire était mortelle. L'économie surendettée était shootée à la liquidité. Le dealer, c'était la Fed américaine. Toutes les classes d'actifs étaient dopées, mais la plus sobre était celle des actions.

## Que penser des polémiques sur les rémunérations des patrons ?

Il est fou que des patrons exercent précocement leurs stock-options pour s'enrichir tout en restant à la tête de leurs entreprises. Ils doivent garder un montant significatif des actions de la maison qu'ils dirigent. D'une façon générale, il faut que l'ensemble des salariés soit intéressé à la création de valeur à long terme. Il faut associer les salariés aux perspectives bénéficiaires futures. Le moment est bien choisi pour développer l'actionnariat salarié, puisque les valorisations sont très basses.

Sinon, la hausse parallèle de la Bourse et du chômage fera scandale. Plutôt que vilipender la Bourse, il faut la partager.

## Comment ?

En donnant des actions aux salariés !

## Que peut faire la loi attendue en septembre ?

On peut envisager un avantage fiscal. Mais ce qui doit changer d'abord, c'est le discours, l'ambiance. Les stock-options n'ont rien d'obscène si elles ne sont pas accaparées par quelques-uns.

## Le capitalisme peut-il se moraliser ?

La générosité ne relève pas du domaine de l'économique. Pour que le système capitaliste marche, il faut que le moteur soit l'appât du gain. Mais on ne peut laisser le système se remettre en route avec ses éternels gagnants, tandis que l'ensemble de la collectivité continue de souffrir. C'est au politique d'empêcher que la valeur créée soit confisquée par un petit nombre. Pour que le système capitaliste soit compatible durablement avec la démocratie, il doit profiter à tous.

Pierre-Henri de Menthon

## Société Générale : les salariés souscrivent

Le fonds commun de placement des salariés de la banque a franchi le seuil de 10% des droits de vote le 24 septembre en souscrivant à une augmentation de capital. Il détenait à cette date 6.71% de la société Générale et 10.69% des droits de vote, ce qui en fait le premier actionnaire. Rappelons que les actions de préférence souscrites le 28 mai par l'Etat via la SPPE (Société de Prise de Participations de l'Etat) représentent 6.9% du capital mais aucun droit de vote.

Source : Investir magazine

## Crédit Agricole lance BforBank

Le Crédit Agricole lance le 8 octobre une nouvelle « banque privée » entièrement en ligne (et donc à bas prix), BforBank, bâtie autour de la plateforme CPR Online. Ses objectifs ne paraissent pas exagérés : de 1.5 à 2 milliards d'euros de collecte et de 30.000 à 40.000 nouveaux clients par an, permettant d'atteindre l'équilibre en quatre ans. Cette filiale à 100% entrera en concurrence avec Boursorama (mnémo : BRS) de la Société Générale (qui vient de monter en gamme la présentation de son site), CortalConsors de BNP Paribas ou Monabank (Groupe Trois Suisse)

## <<< Les principales niches Fiscales

### Montants et nombre de bénéficiaires des principales niches fiscales en 2007

	Nb de Bénéficiaires	Montant (en milliards d'euros)	Montant par bénéficiaire (en euros)
Gains de cessions de valeurs mobilières	361 924	15,6	43 035
Emploi d'un salarié à domicile	3 392 445	7,8	2 293
Dépense en faveur des économies d'énergie	1 404 964	6,1	4 374
Frais de garde des enfants de moins de 7 ans	1 802 773	2,0	1 120
Exonération des heures supplémentaires	4 452 636	1,9	431
Dons	3 697 247	1,3	340
Souscriptions au capital des PME	103 584	1,2	11 886
Intérêts des emprunts pour une habitation principale	376 330	0,7	1 867

Source : www.impots.gouv.fr, calculs – Alternatives Economiques n° 284

### Commentaires ADSACA

Le tableau ci-dessus donne un éclairage intéressant sur les grandes parties des niches fiscales (en juin 2008 Gilles Carrez, député UMP, rapporteur général du budget, et Didier Migaud, député PS, Président de la commission des finances de l'Assemblée Nationale ont présenté ensemble un rapport dans lequel ils ont repéré 486 niches fiscales).

Sans porter un jugement qui est essentiellement lié à des choix politiques, nous voyons que la niche fiscale concernant la cession de valeurs mobilières est la plus importante. Il serait bien étonnant qu'en période de crise et d'élaboration du budget, cette disposition reste en l'état.

En effet, l'examen de la loi de finances de 2008 qui vient de commencer à l'Assemblée Nationale va étudier la proposition d'assujettir à la CSG et CRDS les plus values sur les valeurs mobilières exonérées du fait du non dépassement du seuil de cession. Il se parle également de supprimer ce seuil de cession... à suivre !

### Capgemini : offre d'actions réservée à ses salariés

Conformément à l'annonce du 14 mai 2009, **Capgemini** a mis en oeuvre une offre d'actions réservée à ses salariés portant sur un maximum de 6.000.000 d'actions. Le règlement-livraison des actions devrait intervenir au plus tard le 16 décembre 2009. Cette offre d'actions est réservée aux salariés de Capgemini et de ses filiales françaises et étrangères, adhérents de plans d'épargne d'entreprise du groupe Capgemini. Cette opération, proposée à environ 98% des collaborateurs du Groupe, s'inscrit dans une politique d'association de l'ensemble des salariés à son développement et à ses performances.



Association des Salariés et Retraités  
Actionnaires du Crédit Agricole

## **BULLETIN D'ADHESION**

**A diffuser à tous vos collègues et collaborateurs**

### **Comment Adhérer ?**

En remplissant le bulletin d'adhésion ci-dessous

En réglant le montant de **la cotisation annuelle fixée à 10 €**

Soit par prélèvement, j'envoie un RIB à l'adresse ci-dessous

Soit par chèque à l'ordre de l'ADSACA, que j'envoie par la poste à l'adresse ci-dessous

**ADSACA**  
**81 Avenue du 14 juillet – 13980 Alleins**

L'adhésion n'est effective qu'à réception de l'autorisation de prélèvement accompagnée d'un RIB ou d'un chèque

### **Durée de l'adhésion**

L'adhésion est d'une durée d'un an, et renouvelée par tacite reconduction.

### **Fin de l'adhésion**

Tout adhérent peut mettre fin à son adhésion, en adressant par courrier ou par mail une demande de dénonciation. Le montant de la cotisation reste acquis, sauf dans le cas du paiement par prélèvement. En effet, en vue de privilégier ce mode de paiement pour des raisons administratives évidentes, l'ADSACA s'engage à rembourser tout adhérent qui en fait la demande dans 45 jours qui suivent la date de prélèvement.

Nom : ----- Prénom : -----

Adresse personnelle : -----

-----CP/Ville : -----

E-mail : ----- Téléphone : -----

Etablissement d'appartenance : -----

Votre Situation : Salarié

Retraité

Fait à ----- Le - - - / - - - / - - -





Signature






Toutes les informations ci-dessus sont confidentielles et ne seront pas diffusées.

# <<< Consensus des analystes au 02 octobre 2009

CREDIT AGRICOLE S.A. - FR0000045072 - ACA

ACTION/CAPITAL 

Cours		Historique 	Profil 	Consensus 	Analyse Tech. 	Warrants
CREDIT AGRICOLE S.A.		=	<b>Conserver</b>	Cours de réf. (02/10/09)		13,60 €
Cours (02/10/09)	Objectif		Potentiel (*)	Secteur	<a href="#">Banques</a>	
13,60 €	14,00 €		▲ 2,90% (0,39 €)	Capitalisation boursière		31 557,66 (**)

Recommandation	Note Moy.	Nombre d'analystes : 33	
<b>Acheter</b> (note de 1 à 1,33)			11
<b>Accumuler</b> (note 1,33 à 1,66)			3
<b>Conserver</b> (note 1,66 à 2,33)	<b>1,73</b>		14
<b>Alléger</b> (note 2,33 à 2,66)			3
<b>Vendre</b> (note 2,66 à 3)			2

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 :	<b>1,73</b>	1,77	1,87	1,97	

## Commentaires ADSACA

Le consensus des analystes porte mal son nom, il devrait s'intituler **le grand écart des analystes**.

En effet, de nombreuses questions se posent que nous synthétisons par :

- Comment avec les mêmes données conseiller à l'achat pour 11 cabinets et à la vente pour 2 ?
- Quels sont les éléments factuels qui font un tel écart ?

La conséquence fait qu'en terme de moyenne la note de 1.73 s'améliore fortement depuis 2 mois (1,97) mais le cours vient de baisser et le potentiel de 2,90% a été plusieurs fois dépassé.

La conclusion reste toujours la même : faites vous votre propre opinion.

## Vos rendez-vous...

- Résultats trimestriels de Crédit Agricole S.A le 10 novembre 2009
- Salon de l'actionariat à Paris : 20 et 21 novembre 2009
- Au Salon de l'Actionariat le 20 novembre 2009 à 11h Grand prix de l'actionariat salarié (FAS) en présence de Madame Christine LAGARDE

[www.adsaca.org](http://www.adsaca.org)

Des articles et  
des nouvelles  
informations tous les  
1<sup>er</sup> et 3<sup>ème</sup> 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](http://www.adsaca.org)

Mail : [contact@adsaca.org](mailto:contact@adsaca.org)