

Association loi 1901 n°0132006952

2014 : la théorie du cygne noir !!!



Depuis le début de la crise, **rien n'aura été épargné au secteur financier**, trop souvent coupable de n'avoir pas su anticiper les dossiers tels que les subprimes. Pour notre part le dossier emporiki et ses conséquences en coût, en image pour le groupe a lui aussi sa part de responsabilité. Laissons au passé toutes les autres affaires qui somme toute « jalonnent » la vie des entreprises en souhaitant en cette période de vœux que les leçons du passé non seulement seront retenues mais gravées dans la salle du Conseil d'administration de Crédit Agricole S.A.

Tout le monde prédit la sortie de crise, pour l'économie en général peut être mais pour **chacun d'entre nous certainement pas**. Les hausses d'impôts, les baisses des pensions de retraites, les baisses des intérêts sur produits d'épargne, les hausses de CSG, de la TVA, la baisse du quotient familial, la fiscalisation de la majoration des pensions de retraites pour les familles de 3 enfants et plus, et bien d'autres surprises encore, voilà ce qui nous attend.

Et pourtant les salariés et les retraités du groupe doivent espérer de 2014 :

- Le plan stratégique de mars 2014 doit confirmer la potentialité des résultats (rappelons que 125 millions d'euros de réduction des coûts ont été réalisés en 2012, 195 probablement en 2013)
- La Bourse de Paris vers une 3ème année de hausse
- La situation des financières avec nos commentaires,

sont des signes encourageants.

Toutefois nous regrettons fortement que tous les salariés des Caisses Régionales n'aient pas été associés à l'attribution d'actions gratuites pourtant voté en AG extraordinaire donc par l'actionnaire majoritaire la SAS la Boétie (représentant l'ensemble des CR). C'était l'occasion de fédérer le groupe. **Il est bien dommage que les Directeurs de Caisses Régionales favorables n'aient pas été suivis**. L'actionnariat salarié utile pour la motivation que nous présentons conforte notre conviction et lève tous les doutes sur les risques de leur représentation en Conseil d'Administration.

Que 2014 vous réserve des bonheurs inattendus, bonne année à tous...espérons que nous ne verrons pas le cygne noir.

Didier Lignon
Président

La **théorie du cygne noir** : développée par le philosophe Nassim Nicholas Taleb, est une théorie dans laquelle on appelle cygne noir un certain événement imprévisible qui a une faible probabilité de se dérouler (appelé « événement rare » en théorie des probabilités), et qui, s'il se réalise, a des conséquences d'une portée considérable et exceptionnelle. Taleb a, dans un premier temps, appliqué cette théorie au monde de la finance. En effet, les événements rares sont souvent sous-évalués en termes de prix.

Sommaire

Page 2 : Baromètre des placements 2013

Page 3 : Interview de Jean-Paul Chifflet dans les Echos

Page 4 : Attribution d'actions gratuites aux salariés

Page 5 : L'actionnariat salarié utile pour la motivation

Page 7 : Questions à Frédéric Guizot

Page 8 : La Bourse de Paris : les gagnants et perdants de 2013

Page 9 : La Bourse de Paris en route pour une troisième année de hausse

Page 10 : Situations financières

Page 11 : Le déblocage exceptionnel de l'épargne salariale

Page 12 : Mieux prendre en compte les actionnaires salariés

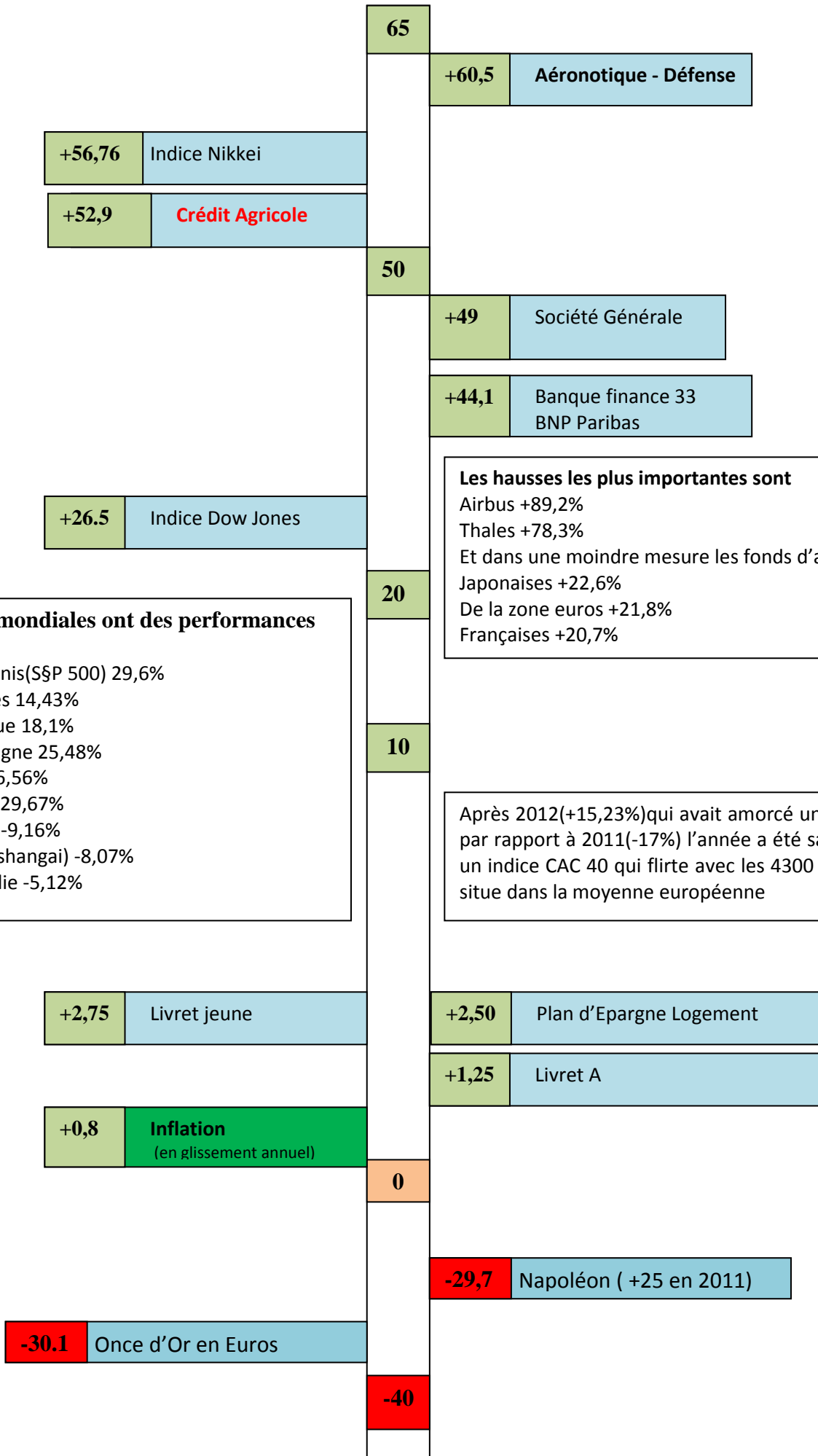
Page 14 : Les banques préférées des Français

Page 15 : Bulletin d'adhésion

Page 16 : *Consensus des analystes

*Vos rendez-vous

<<< Baromètre des placements 2013 (en %)



Les bourses mondiales ont des performances contrastées :

- Etats unis(S&P 500) 29,6%
- Londres 14,43%
- Belgique 18,1%
- Allemagne 25,48%
- Italie 16,56%
- Brésil -29,67%
- Russie -9,16%
- Chine(shangai) -8,07%
- Australie -5,12%

Les hausses les plus importantes sont

- Airbus +89,2%
- Thales +78,3%
- Et dans une moindre mesure les fonds d'actions Japonaises +22,6%
- De la zone euros +21,8%
- Françaises +20,7%

Après 2012(+15,23%) qui avait amorcé une bonne reprise par rapport à 2011(-17%) l'année a été satisfaisante avec un indice CAC 40 qui flirte avec les 4300 points. PARIS se situe dans la moyenne européenne

<<< Interview Jean-Paul Chifflet

Jean-Paul Chifflet déclare aux Echos sa confiance dans l'avenir du groupe qu'il dirige, à l'occasion de la publication de ses résultats trimestriels.



Le groupe Crédit Agricole réfléchit actuellement à un changement de gouvernance, quelle est votre position ?

Cette question est régulièrement abordée au Crédit Agricole, ce n'est pas nouveau. Cette tradition de débats et de discussions internes fait partie de nos gènes. Réfléchir pour améliorer notre fonctionnement, pourquoi pas ? Vous me demandez quelle est ma position : je vous réponds que je suis avant tout citoyen du groupe Crédit Agricole et garant du respect de toutes les parties prenantes. C'est cela qui guide mes actes. L'important reste le fait que nous sommes toujours unis lorsqu'il s'agit de prendre de grandes décisions.

Est-il toujours question de transférer les compétences de l'organe central hors de Casa ?

Aucun sujet n'est tabou. Il faudrait traiter celui-ci dans son ensemble si nous devons faire évoluer notre organisation.

Souhaitez-vous prolonger votre mandat au-delà de 2015 ?

Non, et cela me donne beaucoup de liberté. Ce que je fais, c'est dans l'intérêt général du Groupe. Garantir et défendre nos valeurs, retrouver avec l'ensemble des élus et des collaborateurs du Crédit Agricole la fierté de notre Groupe, la tonicité dont il est capable, c'est ça qui est important pour moi. Et nous sommes sur la bonne voie.

La réforme de l'assurance-vie qui se profile vous inquiète-t-elle ?

Le gouvernement semble avoir la volonté de taxer davantage les contrats les plus importants. Il ne faut pas perdre de vue que l'assurance-vie est un élément clé du dispositif de financement des entreprises et de la dette des Etats, en particulier le nôtre. Elle est aussi un support essentiel de complément de retraites pour les Français. Le PEL a fait l'objet de la même tentation alors que c'est un produit stratégique pour l'accession à la propriété ! Je crois qu'il faut prendre le temps de la réflexion, avant de risquer de déstabiliser un système qui fonctionne, dans un contexte économique et social très difficile.

L'engagement du président de la République de rediriger 20 milliards d'euros supplémentaires de la collecte du livret A aux banques à la fin de l'année sera-t-il tenu ?

Lorsque j'étais président de la FBF, nous nous étions donné rendez-vous en novembre. Aujourd'hui, les banques françaises sont contraintes d'aller chercher sur les marchés une partie de la ressource nécessaire aux 2000 milliards de crédits qu'elles accordent à l'économie. De plus, le régulateur exige de nos établissements qu'ils augmentent leur matelas de dépôts en face des prêts consentis, alors même que nous ne pouvons comptabiliser dans nos bilans ni l'épargne collectée par l'assurance-vie, ni une grosse moitié de la collecte des livrets d'épargne réglementée. Donc 20 milliards d'euros de liquidités supplémentaires dans nos bilans en provenance des excédents de collecte du livret A ne seraient pas un luxe pour le financement de notre économie. Cela ne posera de problème ni à la Caisse des Dépôts, ni au financement du logement social, qui restera assuré quoi qu'il arrive.

La Commission européenne serait sur le point de vous infliger une amende pour manipulation présumée du taux interbancaire de référence Euribor. Quelle est votre réaction ?

Je m'étonne des fuites savamment organisées depuis 3 jours. Pour moi, les choses sont claires : nous avons un bon dossier, j'ai donc refusé l'idée d'une transaction qui eût constitué pour notre Groupe une reconnaissance de responsabilité, ce qui n'a pas lieu d'être.

Est-ce que les résultats du troisième trimestre marquent la fin des difficultés de Crédit Agricole SA ?

Nos résultats sont bons et nous envisageons l'avenir avec confiance. Le groupe Crédit Agricole a dégagé un bénéfice de 1,43 milliard d'euros au troisième trimestre, le premier des banques françaises pour ce trimestre. Quant à Crédit Agricole SA (Casa), son résultat net trimestriel s'élève à 728 millions d'euros. Au cours de ces trois mois, nous avons continué à renforcer notre bilan. Nous avons réduit les charges, qui ont baissé de 1,8 % sur un an notamment grâce à l'application de notre programme MUST de réduction des coûts ; et le coût du risque s'améliore (-14,5%) en particulier dans les métiers de financement. La banque de proximité se porte bien : sur un an, la collecte portée au bilan progresse de 4,8 %, les encours de crédit de 0,7 %, portés par les prêts à l'habitat et aux agriculteurs. En France, la conjoncture s'améliore très légèrement mais, dans notre activité, nous ne sentons pas encore les frémissements de la reprise, notamment en ce qui concerne l'investissement des entreprises.

Vous n'avez jusqu'à présent communiqué que le ratio de solvabilité du groupe Crédit Agricole dans son ensemble selon les nouvelles exigences réglementaires. Quel est le ratio de fonds propres durs de Crédit Agricole SA sous Bâle III ?

En anticipant la présentation, qui aura lieu le 20 mars 2014, de notre Plan à moyen terme, nous avons validé en conseil d'administration les objectifs de ratios de Crédit Agricole S.A. et du groupe Crédit Agricole sous Bâle III jusqu'au 31 décembre 2015. Cette trajectoire fait ressortir la solvabilité très élevée du groupe Crédit Agricole, qui devrait s'élever à 11 % début 2014, 12 % fin 2014 et 13 % fin 2015. Le ratio Common Equity Tier 1 de Crédit Agricole SA devrait atteindre 7,8 % à 8 % au 1er janvier 2014 et nous visons, pour le 31 décembre 2015, un objectif de ratio supérieur à 9,5%, en avance sur les contraintes réglementaires. Nous y parviendrons par la génération organique de résultats. Nous serons donc très bien capitalisés tout en reprenant la distribution de dividende. Pour 2013, l'option du dividende en actions a déjà été retenue par les Caisses régionales. Et j'espère que les autres actionnaires manifesteront leur confiance dans notre Groupe en optant eux aussi pour le paiement en actions. Pour les années suivantes, notre actionnaire majoritaire, SAS Rue La Boétie vient également de se prononcer pour la poursuite de cette option jusqu'à l'atteinte au minimum d'un ratio de 9%. Quant au ratio de levier du groupe Crédit Agricole, il atteignait 3,5 % fin septembre et nous visons 5 % fin 2015.

Quel accord avez-vous trouvé avec Société Générale sur votre société de courtage commune Newedge ?

Nous venons d'entrer en négociations exclusives avec la Société Générale pour la cession de nos 50% détenus dans Newedge et pour une augmentation de 5% de la part du Crédit Agricole dans Amundi. Au terme de cette opération, le Crédit Agricole détiendrait 80% du capital d'Amundi, la Société Générale 20%. Ces opérations renforceront le modèle d'Amundi, premier asset manager en Europe, notamment sur le plan industriel, grâce à la prolongation de nos accords jusqu'à 2019. C'est aussi l'aboutissement du recentrage de Crédit Agricole CIB.

<<< Attribution d'actions gratuites aux salariés

Suite à la décision prise le 9 novembre 2011 par le conseil d'administration de Crédit Agricole S.A., faisant usage d'une autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 mai 2011, d'attribuer gratuitement 60 actions à chaque membre du personnel salarié, le directeur général a constaté, en date du 12 novembre 2013, la réalisation des conditions d'attribution et a décidé l'émission de 3.569.460 actions nouvelles de trois euros chacune de valeur nominale. Ces actions sont indisponibles pour une période de deux ans, à compter du 12 novembre 2013, mais porteront jouissance à compter du 1er janvier 2013 et seront immédiatement assimilées aux actions anciennes.

Conformément à l'article L.225-197-4 du Code de commerce, un rapport spécial sera présenté à la prochaine assemblée générale ordinaire annuelle.

Le capital social a donc été porté de 7.494.061.611 euros à 7.504.769.991 euros, divisé en 2.501.589.997 actions de trois euros chacune de valeur nominale.

<<< L'actionnariat des salariés : utile pour la motivation, menacé par les taxes

La tendance est à la stabilité, voire à la baisse, de la représentation des salariés au capital des sociétés cotées. Une évolution regrettable, car leur présence favorise une stratégie peu risquée de moyen terme.

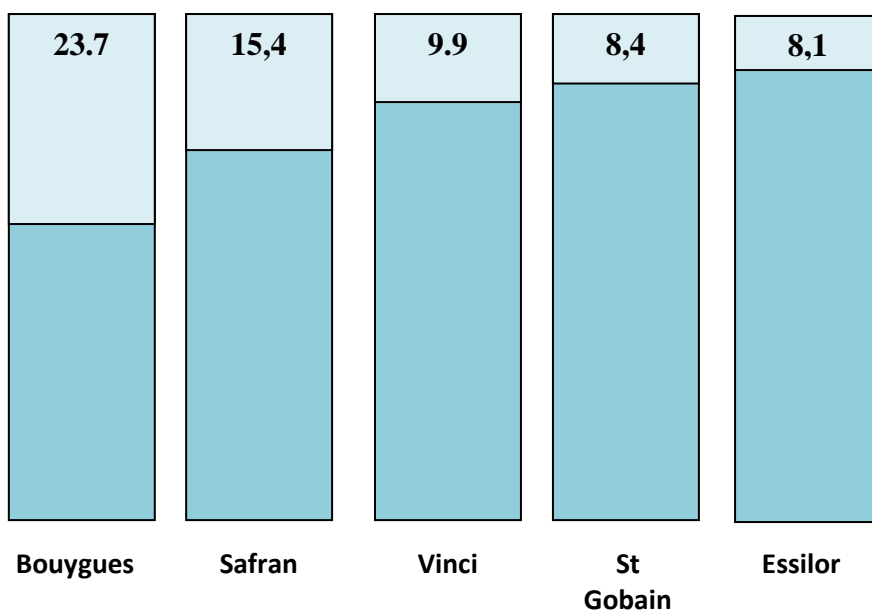
Avec l'augmentation de la fiscalité sur l'épargne salariale, pour les entreprises, notamment, les taux d'actionnariat salarié baissent dans les entreprises depuis plus d'un an. » Laurent Legendre, membre de la Fédération française des associations d'actionnaires salariés et anciens salariés (FAS), dresse un constat plutôt inquiétant de l'évolution de la représentation des salariés au sein du capital des sociétés et s'émeut toujours de la décision prise par le gouvernement, en 2012, de relever le taux du forfait social à la charge de l'employeur (impôt prélevé sur les actions attribuées par une entreprise à ses salariés) de 8 % à 20 %. Après avoir réalisé un comparatif de l'actionnariat salarié dans les sociétés du Cac 40 et du Next 20, nous avons également pu remarquer une tendance à la stabilité, voire à la baisse, du nombre de salariés détenteurs de titres de leur société ainsi que de leur part au capital. Dix-sept baisses, 21 absences de variation et seulement huit hausses sont à relever au sein des soixante plus grandes sociétés cotées en France (14 sociétés ont des variations non significatives).

Un gage de performance

Cette tendance est d'autant plus regrettable que les bienfaits de l'actionnariat salarié pour l'économie française ont été démontrés. La FAS publie régulièrement l'indice de l'actionnariat salarié (IAS), qui est calculé à partir des performances boursières des sociétés ayant une part de salariés actionnaires supérieure à 3 % et plus de 25 % de leurs effectifs détenteurs d'au moins un titre. Dans le graphique ci-dessous, l'IAS fait bien mieux que le Cac 40, surtout en temps de crise. On voit en effet qu'en 2009, année noire à la Bourse de Paris, les titres des sociétés à fort actionnariat salarié ont moins perdu de leur valeur car ils ont bénéficié du soutien des salariés.

Plus généralement, entre 1999 et 2013, l'IAS affiche une performance de 43 %, alors que l'indice phare de la Bourse de Paris n'a pris que 9 %. Plus qu'un support stratégique, l'actionnariat salarié offre en effet un gage de performance indéniable aux sociétés. Il doit, de fait, être considéré comme un partenaire plutôt que comme une menace dilutive par l'actionnaire individuel. Les raisons ne manquent certes pas pour les mettre en concurrence. Les entreprises incitent les salariés à se porter acquéreurs de titres, à grands coups de décote de 20 %, d'actions gratuites et d'abondements (complément versé par l'entreprise au salarié pour lui permettre d'acheter plus d'actions), au point que les petits porteurs peuvent parfois se sentir défavorisés.

Les Sociétés où les salariés pèsent lourd – Le Top 5



Bientôt un taux plancher

La représentation des salariés dans le capital des soixante plus grosses capitalisations est cependant toujours modeste, avec des parts comprises entre 23,7 % chez Bouygues, le leader historique en la matière, et 0,05 % chez CGG.

Pas de conflit de souveraineté, donc, même si, depuis l'accord patronat-syndicats du 11 janvier, entériné dans la loi du 14 juin, la présence d'un salarié est imposée au sein du conseil d'administration (ou deux si le conseil compte plus de 12 membres). Il sera désigné par les salariés eux-mêmes ou par les syndicats, mais pas en assemblée générale.

Cette mesure ne satisfait pas la FAS, qui réclame la présence obligatoire d'un actionnaire salarié et non d'un simple salarié au sein du conseil d'administration ou du conseil de surveillance. Un taux plancher de 1 % d'actionnaires salariés au sein des sociétés cotées devrait, par ailleurs, être rendu obligatoire.

De fait, un climat social constructif contribue à la restauration de la compétitivité des entreprises françaises.

Source : Investir n° 2088 – janvier 2014 – de BRICE VALLÉE

Les salariés à la peine dans les sociétés du CAC40

Sociétés du CAC 40	Nb d'actionnaires salariés	Proportions d'actionnaires salariés	Sociétés du CAC 40	Nb d'actionnaires salariés	Proportions d'actionnaires salariés
Accor	11 514	0.69 %	L'Oréal	9 741	0.72%
Air Liquide	23 000	2.1%	LVMH	NC	0.4%
Airbus Group EADS	11 500	1.7%	Michelin	64 200	1.6%
Alcatel-Lucent	NC	1.54%	Orange	130 000	4.6%
Alstom	40 000	1.30%	Pernod Ricard	NC	2.3%
ArcelorMittal	NC	0.16%	Publicis Groupe	NC	0.23%
Axa	NC	7.13%	Renault	NC	1.24%
BNP Paribas	47 000	6.10%	Safran	49 700	15.4%
Bouygues	60 000	23.70%	Saint-Gobain	32 000	8.4%
Capgemini	NC	6.6%	Sanofi-Aventis	43 200	1.3%
Carrefour	NC	1.22%	Schneider	NC	4.4%
Crédit Agricole SA	95 000	4.4%	Société Générale	93 000	7.61%
Danone	NC	1,4%	Solvay	NC	NC
EDF	NC	1.85%	Technip	NC	2.5%
Essilor International	11 763	8.14%	Total	98 000	4.77%
GDF Suez	250 000	2.16%	Unibail-Rodamco	NC	0.29%
Gemalto	NC	NC	Vallourec	NC	7.14%
Kering	NC	0.4%	Veolia	42 600	1.30%
Lafarge	49 000	1.77%	Vinci	112 000	9.9%
Legrand	900	4.1%	Vivendi	35 000	3.83%

Rouge : les diminutions - Bleu : les augmentations - Noir : pas de modification



1. Comment analysez-vous le parcours boursier de l'action en 2013 ?

Au cours de l'année 2013, l'action Crédit Agricole S.A. a progressé de + 52,9 % (vs + 18,0 % pour le CAC 40 et 19% pour le Stoxx 600 Banks). Cette hausse traduit la confiance retrouvée des investisseurs suite au travail mené pour adapter le Groupe à son environnement, satisfaire aux nouvelles exigences réglementaires et assainir le bilan de Crédit Agricole S.A. Elle témoigne aussi de la bonne tenue de nos métiers et de la stabilité de nos résultats financiers, trimestre après trimestre. Au cours de l'année, notre Groupe a continué de renforcer sa solidité financière et sa situation de liquidité, efforts également salués par le marché.

- 19.02.2014 Publication des résultats du 4ème trimestre et de l'année 2013 (7h00)
- 20.03.2014 Plan à moyen terme de Crédit Agricole S.A. (journée investisseurs)
- 07.05.2014 Publication des résultats du 1er trimestre 2014 (7h00)
- 21.05.2014 Assemblée générale des actionnaires
- 05.08.2014 Publication des résultats du 2ème trimestre et du 1er semestre 2014 (7h00)
- 06.11.2014 Publication des résultats du 3ème trimestre et des 9 premiers mois de 2014 (7h00)

2. Comment les parts de FCPE bénéficient-elles du dividende majoré ?

Ce dispositif a été adopté par l'Assemblée générale de Crédit Agricole S.A du 18 mai 2011 pour récompenser la fidélité de ses actionnaires. Il consiste à majorer le dividende versé aux actionnaires détenant leurs actions sous la forme nominative depuis deux ans au moins à la clôture de l'exercice et les ayant encore sous cette forme à la date de mise en paiement du dividende. Cette majoration, soumise au vote de l'Assemblée générale est autorisée dans la limite 10 % du dividende distribué. Par ailleurs le nombre d'actions éligibles à cette majoration ne peut excéder, pour un même actionnaire, 0,5 % du capital social, à la date de clôture de l'exercice considéré.

En tant qu'actionnaires salariés vous détenez des parts d'un FCPE (Crédit Agricole Classique, Crédit Agricole SA Actions, CA SA Actionnariat et / ou LCL Actions CA SA) qui bénéficie de ce dispositif.

Concrètement, les FCPE ont inscrit au nominatif les titres qu'ils détiennent depuis plus de deux ans. Ces titres lui permettront de bénéficier d'un dividende majoré, lequel sera ensuite globalement réparti sur l'ensemble des parts. Ainsi, si 85% des actions détenues par un FCPE le sont depuis plus de deux, alors chaque part percevra 85% du dividende majoré.

Noter qu'en conséquence, la durée de détention des parts n'a pas d'impact, toutes les parts d'un même FCPE étant identiques.

Chers Adhérents,

**Compte tenu de la mise en place de
SEPA nous vous informons que les
prélèvements des cotisations 2013
seront effectués fin janvier 2014.
Merci à tous de votre compréhension**

<<< Bourse de Paris : Les gagnants et perdants de l'année 2013

Alors que le CAC 40 a gagné 15,8 %, depuis le début de l'année, environ un quart des valeurs qui le composent ont bondi de plus de 40 %. « Le millésime 2013 aura été marqué par le recul de la **prime de risque** sur les marchés, témoignant d'une dissipation des inquiétudes. Cela a profité aux valeurs qui ont fait d'importantes restructurations - comme EADS ou Carrefour - ou celles très en retard, comme Alcatel-Lucent », souligne Catherine Garrigues, responsable de la gestion actions chez Allianz GI France.

Ainsi, Alcatel-Lucent arrive largement en tête du palmarès du CAC 40. La société, qui est revenue ce lundi dans l'indice vedette, à la place de STMicroelectronics, a grimpé de plus de 234 % en presque un an (lire ci-dessous). « C'est l'exemple d'une valeur dont on s'inquiétait pour sa survie même, il y a quelque temps », se souvient Catherine Garrigues. EADS (lire ci-dessous) s'offre la deuxième marche du podium, avec un gain de 90 % et EDF la troisième, alors même que le secteur des services aux collectivités fait moins bien que l'indice européen cette année. Le titre de l'électricien revient de loin, puisqu'il avait chuté de 65 % depuis la mi-2007. Il affiche une hausse annuelle de 79 %. « Il a bénéficié, entre autres, d'augmentations de prix. Et le marché joue sans doute aussi une possible réduction de la participation de l'Etat », souligne la gérante. **Plusieurs valeurs financières, qui avaient elles aussi fortement souffert au plus fort de la crise des dettes souveraines, signent de solides performances. Crédit Agricole SA a avancé de 50 %, Société Générale de 46 % et AXA de 49 %.** « Elles ont rebondi depuis mi-2012, grâce à une atténuation du risque en zone euro. Celles qui ont le plus avancé sont celles qui avaient la plus forte décote », souligne Pierre Nebout, coresponsable de la gestion actions européennes chez Edmond de Rothschild AM. « Et les banques ont encore un potentiel de rebond très important pour combler une partie de l'écart de valorisation, par rapport au niveau d'avant crise en 2007 : elles se traitent à un cours sur **actif net** de 0,7 à 0,8 contre 2 à l'époque », souligne Philippe Chaumel, associé gérant et coresponsable de la gestion chez Rothschild & Cie Gestion. De l'avis de plusieurs spécialistes, la perspective de l'union bancaire devrait être encore favorable aux banques en 2014.

Des entreprises très internationales pénalisées

A l'inverse, huit entreprises de l'indice parisien ont baissé en 2013. Alstom et Technip affichent ainsi les plus forts reculs avec des pertes de 25 % et 15 % chacun (lire ci-dessous). Mais le phénomène le plus marquant de l'année boursière est sans doute la baisse de forme de valeurs « stars » comme Pernod Ricard (- 7 %), LVMH (- 6 %) ou même encore Essilor (- 0,8 %), qui semblaient « invincibles ». « Les valeurs de croissance à forte visibilité, qui avaient bien grimpé depuis 2007, ont souffert d'une nette désaffection », résume Catherine Garrigues. Ces entreprises très internationales ont pâti de leur exposition aux pays émergents, dont la croissance économique a déçu. Elles ont, en même temps, été pénalisées par la dégringolade des devises émergentes ces derniers mois. Certaines ont été obligées de revoir leurs perspectives à venir, à l'image de Pernod Ricard. Enfin, la lutte contre la corruption menée par les autorités chinoises a pesé sur les produits de luxe. « Le marché est parvenu à grimper sans les valeurs de croissance classiques en 2013, ce qui est notable. Et cela devrait continuer en 2014 », conclut Catherine Garrigues.



<<< La Bourse de Paris en route pour une troisième année de hausse, en 2014 ?

A 4.295,95 points en clôture le 31 décembre 2013, le CAC 40 demeure loin de son record historique de 6.922,33 points.

Jamais deux sans trois. Le CAC 40, l'indice phare de la Bourse de Paris, devrait grimper en 2014, pour la troisième année d'affilée, après avoir gagné 15,23% en 2012, puis 18% en 2013. Des hausses qui ont suivi une chute de 17% en 2011, sur fond de crise des dettes souveraines au sein de la zone euro. Cette époque semble bel et bien révolue, la cinquantaine d'analystes financiers et de gérants de fonds interrogés ce mois-ci par l'agence Reuters tablant en moyenne sur un CAC 40 à 4.640 points d'ici à la fin 2014.

Un niveau qui représente une progression de 8% par rapport à la clôture du CAC 40 le 31 décembre 2013, à 4.295,95 points. Au passage, il s'en est fallu de peu pour que l'indice vedette de la Bourse de Paris achève 2013 sur son plus haut annuel de 4.356,28 points, atteint le 7 novembre, et qui avait permis au CAC 40 de renouer avec son niveau de septembre 2008, juste avant la faillite de Lehman Brothers et la crise financière qui s'en est suivie.

Jpmorgan table sur une hausse de 10% des actions européennes, en 2014

Plus globalement, l'optimisme semble de mise pour les actions européennes. Après une progression de près de 18% en 2013, les experts sondés par Reuters misent en effet sur un DJ Euro Stoxx 50 à 3.300 points fin 2014, soit un gain de 6% par rapport à son niveau du 31 décembre 2013. De leur côté, les stratégestes de marchés de JPMorgan - qui se basent sur le Stoxx Europe 600 - voient cet indice grimper de 10% l'an prochain, après une envolée de 17% en 2013, qui lui a permis de renouer fin décembre avec son niveau de mai 2008.

Si les professionnels des marchés font montre d'autant d'enthousiasme pour les actions européennes, c'est d'abord parce que les marchés continueront à bénéficier de politiques accommodantes de la part des banques centrales, au cours des prochains mois. Certes, à partir de janvier, la Réserve fédérale américaine lèvera le pied sur ses injections massives de liquidités sur les marchés. Mais légèrement, puisque ses achats mensuels d'obligations souveraines et de titres adossés à des créances hypothécaires seront ramenés de 85 à 75 milliards de dollars. Quant à la Banque centrale européenne (BCE), elle n'exclut pas de réduire encore son principal taux directeur, déjà abaissé à 0,25% le 7 novembre.

Les sociétés européennes valent 14,2 fois "seulement" leurs bénéfices, en bourse

Ensuite, analystes et gérants veulent croire à une poursuite de l'amélioration de la conjoncture économique au sein de la zone euro, sortie de six trimestres de récession au deuxième trimestre 2013. JPMorgan anticipe ainsi une hausse de 1,1% du produit intérieur brut (PIB) de la zone euro, en 2014, après un fléchissement de 0,5% en 2013. Une hausse qui, d'après la banque américaine, devrait permettre aux bénéfices des entreprises européennes de croître de 10%, en moyenne, l'an prochain.

Enfin, la valorisation des actions européennes milite en faveur d'une poursuite de leur hausse. Les sociétés du Dow Jones Euro Stoxx 50 valent 14,2 fois leurs bénéfices estimés pour les douze prochains mois, contre un multiple de près de 17 pour l'indice américain S&P 500.

Le CAC 40 demeure très loin de son plus haut historique

"L'Europe est l'une des régions les moins chères du monde", renchérit Joël Copp-Barton, directeur des produits d'actions européennes chez Invesco. Pour qui "les progrès accomplis (...), tels que les efforts visant à résoudre les problèmes des pays périphériques (...), ne sont guère intégrés dans les cours."

De fait, contrairement aux indices américains Dow Jones et S&P 500, qui ont volé de record historique en record historique cette année, le CAC 40 dispose encore d'une belle marge de progression avant de revenir à son plus haut niveau jamais atteint. A savoir...6.922,33 points. C'était le 4 septembre 2000, juste avant l'éclatement de la bulle Internet.

<<< Situations des financières au 31/12/2013

SITUATION DES FINANCIERES ANNEE 2013						
Source Boursorama			Point au 31/12/2013			
Période	CAC 40	CASA	SG	BNP P.	AXA	NATIXIS
depuis le 01/01/13	17,99%	52,94%	48,98%	33,03%	51,39%	67,61%
1 SEMAINE	1,84%	1,51%	0,51%	0,41%	0,57%	0,09%
1 MOIS	0,24%	0,76%	0,11%	2,83%	4,93%	5,32%
3 MOIS	2,37%	11,41%	11,55%	11,41%	15,95%	17,10%
6 MOIS	14,03%	39,40%	58,04%	33,58%	31,40%	29,55%
1 AN	17,99%	52,94%	41,44%	27,42%	46,34%	61,96%
3 ANS	12,91%	-2,09%	0,91%	14,83%	57,52%	18,23%
5 ANS	33,50%	16,31%	20,11%	72,26%	18,64%	218,96%
valeur	4295	9,305 €	42,220 €	56,650 €	20,210 €	4,274 €
MM20	4161	9,053	40,72	54,190	19,032	4,109
MM50	4231	8,967	40,995	54,070	18,75	4,054
MM100	4174	8,637	38,983	52,360	18,171	3,825
RSI 14	64,4	44,59	61,54	57,39	63,29	70,49
euro/dollar	1,3767					
pétrole Brent	\$110,60					

Commentaires ADSACA

L'année 2013 est une bonne année pour les Financières.

Cependant ces progressions ne constituent qu'un rattrapage, suite au mauvais traitement subi par les Financières au cours de ces 5 dernières années, marquées par la crise.

Malgré les bonnes performances, aucune d'entre elles n'a retrouvé son niveau de 2007, avant la crise

L'année 2014 devrait voir la poursuite du rattrapage, sachant que celle-ci reste liée à la situation européenne et mondiale de l'économie et de la finance. La situation dans ces domaines n'est cependant pas totalement stabilisée.

PRINCIPALES PERFORMANCES JOURNALIERES DE L'ACTION CASA				
PERIODE : du 1/01/2013 au 31/12/2013				
	CASA	DATE	CAC 40	DATE
Cours de clôture le plus haut	9,305 €	31/12/2013	4320	18/11/2013
Cours de clôture le plus bas	6,118 €	08/04/2013	3595	24/06/2013
La plus grande variation positive	9,31%	08/03/2013	3,58%	23/04/2013
La plus basse variation négative	-5,86%	26/02/2013	-3,66%	20/06/2013
	26 652			
Le plus grand volume échangé	000	20/02/2013		
Le plus faible volume échangé	689 000	24/12/2013		

PRINCIPALES PERFORMANCES JOURNALIERES DE L'ACTION CASA				
PERIODE : du 1/10/2013 au 31/12/2013				
	CASA	DATE	CAC 40	DATE
Cours de clôture le plus haut	9,305 €	31/12/2013	4320	18/11/2013
Cours de clôture le plus bas	8,235 €	02/12/2013	4113	08/10/2013
La plus grande variation positive	4,03%	07/11/2013	2,28%	10/10/2013
La plus basse variation négative	-2,97%	25/10/2013	-1,24%	17/12/2013
Le plus grand volume échangé	19 763 000	07/11/2013		
Le plus faible volume échangé	689 000	24/12/2013		

Commentaires ADSACA

L'année 2013 constitue une bonne année pour l'action CASA, avec une progression du titre de 52,94%, à rapprocher du taux de progression de 17,99% du CAC40

Cette croissance est aussi à rapprocher du taux de croissance du titre SG (48,98%) et BNP Paris Bas (33,03%)

Néanmoins le marché continue de s'intéresser au titre : le 7 novembre dernier, lors de la publication des résultats du 3^{ème} trimestre le titre CASA a progressé de 4,03% soit la plus grande variation positive pour le 3^{ème} trimestre et avec 19,7 millions de titres échangés soit le plus grand volume du 3^{ème} trimestre.

La volatilité du titre a par ailleurs décliné au cours du 3^{ème} trimestre. Les résultats 2013 devraient confirmer les bons résultats trimestriels publiés. La reprise du versement d'un dividende devrait se confirmer avec pour la 1^{ère} fois le versement d'un super dividende pour ceux qui détiennent des actions avec prime de fidélité. L'année 2014 s'annonce sous de bonnes augures. L'action devrait continuer de progresser, sans doute de manière moindre qu'en 2013.

En ce qui concerne la gouvernance, celle-ci devrait continuer, comme en 2013 à poursuivre le redressement déjà entrepris, dans la discrétion qui a marqué 2013.

Mais cette même gouvernance pourrait faire l'objet de tension dans la mesure où des changements pourraient intervenir au plus tard en 2015.

<<< Le débloqué exceptionnel de l'épargne salariale n'a pas séduit les foules

A peine 2 milliards d'euros ont été retirés grâce à cette mesure lancée par François Hollande afin de relancer la consommation.

C'est confirmé : le débloqué exceptionnel de l'épargne salariale, rendu possible par le gouvernement tout au long du second semestre 2013, s'est soldé par un échec. Seulement 2 milliards d'euros ont été retirés par ce biais, sur la dizaine de milliards potentiellement récupérables, selon des chiffres provisoires obtenus par le Cercle des épargnants auprès d'un acteur majeur de ce marché.

La mesure n'aura donc eu qu'un effet marginal sur la consommation des ménages, ce qui était pourtant l'objectif initial de François Hollande. "L'outil s'émousse. Le bilan est bien inférieur à celui des précédentes mesures du même genre lancées en 2008 et 2004, qui avaient permis de débloquer respectivement 3,5 et 7 milliards d'euros", souligne Philippe Crevel, le secrétaire général du Cercle.

Les raisons de ce fiasco sont connues. D'une part, les pouvoirs publics ont très peu communiqué sur le sujet, ce qui fait que certains salariés n'étaient peut-être même pas au courant de cette possibilité. Les acteurs de l'épargne salariale ne se sont pas non plus pressés pour détailler les modalités de ce dispositif à leurs clients, étant donné qu'ils n'avaient pas intérêt à voir leurs encours fondre.

Le contexte économique a aussi pesé, le niveau élevé du chômage et la faiblesse de la croissance incitant les ménages à épargner plutôt qu'à consommer. D'autant que ce débloqué exceptionnel devait obligatoirement servir à financer un achat. Les sommes rapatriées ne pouvaient donc pas, du moins en théorie, être replacées dans un autre placement plus rémunérateur.

Enfin, le fait que les Plan d'épargne pour la retraite collectif (Perco) et que les fonds solidaires soient exclus de la mesure n'a pas non plus aidé. Sans oublier que les moyens de débloquer son épargne salariale de manière anticipée sont déjà nombreux : mariage, divorce, acquisition d'une résidence principale...

<<< Mieux prendre en compte les actionnaires salariés

Les actionnaires salariés ne sont pas une catégorie « si à part » pour les services de communication financière : ils disposent d'un même accès à l'information réglementée, grâce à Internet, et leur culture financière s'est accrue au fil des années. Quand les variations de cours semblent si souvent déconnectées des « fondamentaux », ces investisseurs de long terme, certes moins compétents que les professionnels en analyse financière, peuvent être des observateurs pertinents « de l'intérieur », sans pour autant disposer « d'information privilégiée » !

Au moment où la relance et, partant, le financement de l'économie sont des enjeux de première importance et une condition nécessaire, sinon suffisante, pour améliorer la situation de l'emploi, **il est important que soient prises des mesures favorables au renforcement de l'actionnariat salarié**, investi dans le long terme et propice au développement de relations constructives entre l'entreprise et ses salariés. On retrouve ici les deux piliers qui ont motivé la mise en place, il y a près de cinquante ans, de la participation des salariés aux résultats de l'entreprise : renforcer les fonds propres des entreprises et "surmonter" l'antagonisme capital / travail.

À fin 2012, **le nombre des salariés et anciens salariés actionnaires dans des entreprises françaises était d'environ 3,7 millions**, soit presque autant que celui des actionnaires individuels "directs" en France, de 4,1 millions à cette même date, selon TNS-Sofres. Ce nombre est d'ailleurs un minimum puisque, suivant le mode de calcul défini par le code de commerce, il recense presque uniquement les actionnaires salariés investis dans le capital de leur entreprise au travers d'un FCPE d'actionnariat salarié, et, dans certaines conditions, investis en direct avec des actions déposées au nominatif et bloquées plusieurs années. En particulier, il ne prend en compte que sous certaines conditions les actions attribuées gratuitement par l'entreprise ou provenant de l'exercice de stock-options et ignore les investissements individuels directs "spontanés" que des salariés peuvent faire dans leur entreprise. Cette distinction tient au fait que l'actionnariat salarié est compris et défini, en France, comme le résultat d'une démarche collective.

Une meilleure perception de la part des investisseurs institutionnels

En termes de montants investis, les fonds d'actionnariat salarié totalisaient à fin 2012 36 milliards d'euros, soit 38 % des encours de l'épargne salariale (95 milliards d'euros).

Assez logiquement, on trouve des taux d'actionnariat salarié élevés dans plusieurs sociétés cotées issues du secteur public, grâce aux dispositions législatives qui ont ouvert, dès les privatisations de 1986, la possibilité que l'État offre aux salariés d'acquérir jusqu'à 10 % des actions qu'il cède. Mais **l'existence d'un actionnariat salarié significatif peut résulter de la volonté du management validée par les actionnaires**, comme chez Bouygues ou à la société non cotée Pierre Fabre. Elle peut aussi être le résultat d'un processus de rachat d'actions par les salariés, comme à l'origine chez Essilor, chez Eiffage ou Sagem devenue Safran... Depuis les années deux-mille, d'autres mesures positives ont été prises, en particulier celles de la "loi Fabius" de février 2001 sur les augmentations de capital réservées aux salariés ou de la loi du 30 décembre 2006 qui a notamment facilité la reprise d'une entreprise par ses salariés et permis d'appliquer une décote lors de la cession aux salariés d'actions auto-détenues par l'entreprise. Cette dernière disposition est importante car elle permet d'éviter la dilution des autres actionnaires qui pouvait motiver leur éventuelle opposition à une opération d'actionnariat salarié.

On observe que **la perception de l'actionnariat salarié dans les sociétés cotées**, par les investisseurs institutionnels, y compris les anglo-saxons, **s'est très nettement améliorée** au fil du temps, au-delà des seules gestions ISR. Aujourd'hui, le succès d'une opération est souvent considéré comme un signe de la confiance que les salariés, investisseurs de long terme, accordent à leur management et aux perspectives de leur entreprise, toutes choses égales par ailleurs, bien sûr.



PHILIPPE LÉPINAY EST PRÉSIDENT DE LA FAS DEPUIS JUIN 2011 ET DIRECTEUR DES RELATIONS INTERNATIONALES DU GROUPE THALES

qu'il a rejoint en 1986. L'un des membres fondateurs de l'actionnariat salarié du Groupe, en 1995, il est vice-président de la Fédération internationale des associations d'actionnaires salariés de Thales (FAST) et, depuis 2007, administrateur représentant les actionnaires salariés au conseil d'administration et membre du comité stratégique.

Pour contribuer à cette bonne perception et améliorer la visibilité de l'actionnariat salarié auprès des acteurs financiers, **Euronext et la FAS (Fédération française des associations d'actionnaires salariés et anciens salariés) ont créé en décembre 2006, un indice d'actionnariat salarié.** Premier au monde de sa catégorie, l'indice NYSE-Euronext-FAS-IAS est composé de l'ensemble des valeurs de l'indice CAC All Tradable ayant un actionnariat salarié d'au moins 3 % de leur capital en actions et à la condition qu'il soit détenu par plus du quart des salariés, soit une trentaine de sociétés actuellement. Signe encourageant : depuis sa création, cet indice affiche une surperformance, certes modeste mais tangible, par rapport au CAC 40.

En cette année 2013, la FAS fête "déjà" ses vingt ans, une occasion de rappeler les enjeux importants qui sont les siens, dans un contexte politique nouveau et un environnement économique préoccupant. Pour la FAS, il est important, dans le contexte actuel, de favoriser le développement de l'actionnariat salarié qui apporte aux entreprises un financement de long terme voire une partie stable dans leur actionnariat. **La FAS souhaite qu'il soit encouragé par des mesures fiscales incitatives,** en contrepartie d'une durée longue de conservation des actions.

L'autre enjeu essentiel sur lequel la FAS fait porter son action est celui de la gouvernance des entreprises, mis en avant dans le rapport Gallois, repris par la loi sur la sécurité de l'emploi votée fin 2012 et qui sous-tend certaines des discussions de la rentrée parlementaire actuelle. La FAS soutient en particulier la légitime représentation des actionnaires salariés dans les conseils d'administration et de surveillance, aux côtés des représentants proposés par les syndicats : l'entreprise a tout à gagner de la prise en compte du point de vue de ses collaborateurs sur sa stratégie, à commencer par ceux qui, en France comme à l'étranger, ont investi dans son capital une partie de leur épargne.

Dépasser les problématiques nationales

De surcroît, l'actionnariat salarié a pris une dimension de plus en plus internationale dans beaucoup de groupes français implantés à l'étranger. Dans ces groupes, il n'est pratiquement plus envisageable de procéder à des opérations d'actionnariat salarié réservées aux seuls collaborateurs employés dans l'Hexagone. Et ce, malgré l'hétérogénéité des réglementations nationales et le coût souvent très élevé d'un déploiement hors de France. **Il faut y voir une preuve supplémentaire des retombées positives de l'association des salariés au capital,** en termes d'implication dans la vie de l'entreprise, et de sentiment d'appartenance à une communauté qui partage les mêmes enjeux, les mêmes défis à travers le monde. Un moyen privilégié pour développer une citoyenneté transfrontière dans un groupe international. Certains ont ainsi des administrateurs représentant leurs actionnaires salariés de l'étranger, comme M. He Yi, patron des activités d'Essilor en Chine, élu au conseil d'administration du groupe en 2012. Chez Thales, la FAST (Fédération des associations d'actionnaires salariés de Thales) regroupe 17 clubs ou associations d'actionnaires salariés du groupe, dont l'APAT, acteur important de l'actionnariat salarié en France ; elle est présente dans 22 autres pays.

Cette dimension internationale, la FAS la soutient au travers de la FEAS (Fédération européenne de l'actionnariat salarié) Très active auprès de la Commission européenne, la FEAS s'emploie à promouvoir l'actionnariat salarié et la participation dans les pays de l'Union européenne et œuvre pour l'harmonisation des réglementations qui s'y appliquent. Elle publie également un recensement annuel de l'actionnariat salarié dans les pays européens, seule source réellement documentée sur ce sujet.

Facteur de progrès économique et social, l'actionnariat salarié est un atout pour les entreprises qui l'ont développé en leur sein. Au-delà de ses aspects financiers positifs, c'est un ferment pour la motivation des collaborateurs et la cohésion sociale, indifférent aux approches catégorielles et aux disparités culturelles ou nationales. En promouvoir le développement est l'un des moyens de dépasser la problématique si franco-française de l'opposition des salariés et des entreprises ! C'est bien le sens de l'action poursuivie par la FAS, qui regroupe la majeure partie des associations représentatives des actionnaires salariés en France, cotées ou non.



SYLVIE LUCOT EST MEMBRE DU COLLÈGE DE L'AMF REPRÉSENTANT LES SALARIÉS ACTIONNAIRES DEPUIS JUIN 2011.

Elle est VP International Corporate Affairs chez Thales depuis 2008. Entrée à la direction financière du groupe Thomson en 1984, elle a été en charge de la communication financière et des relations avec les investisseurs de 1986 à 2008, d'abord pour le compte du groupe Thomson et de Thomson CSF, puis à partir de 1998 pour Thomson-CSF devenu Thales en 2000. En 1996, elle a participé à la création de l'APAT (Association du personnel actionnaire de Thales) dont elle est aujourd'hui vice-présidente. Elle a été membre de la SFAF de 1976 à 1984 et administrateur du CLIFF de 2002 à 2008.

<<< Les banques préférées des Français

En partenariat avec Promise Consulting, le JDN dévoile les 5 banques de détail et les 5 banques en ligne plébiscitées dans l'Hexagone.

"Les banques arrivent en queue de peloton des secteurs de "désirabilité" des Français", reconnaît d'emblée Philippe Jourdan, associé fondateur de Promise Consulting. Cette société de conseil et recherche en marketing et spécialisée dans la mesure de la brand value a interrogé un échantillon de Français en leur demandant quelle banque était proche de leur idéal, parmi ceux qui connaissent l'enseigne.

Résultat : **la meilleure banque du classement est Crédit agricole**, avec un "taux de désirabilité" de 9%. "Cette banque conserve une image de proximité que les Français apprécient", explique Philippe Jourdan. La Banque postale, elle, surfe toujours sur l'image "service public" de La Poste.



Cette étude a été menée auprès d'un échantillon représentatif national de 1003 français âgés de 18 ans et plus entre le 16 et le 18 juillet 2013. Marques classées par indice aspirationnel décroissant (soit la différence entre les notes 7-6 et les notes 1-2). Scores calculés sur les répondants connaissant la marque.



Les banques en ligne souffrent d'une part d'un déficit de notoriété (toutes affichent un score de notoriété assistée largement inférieur à la moyenne), mais aussi clairement d'un manque d'aspiration. "Ce secteur correspond à une niche précise de personnes qui recherchent la praticité, et pas forcément à l'ensemble des gens qui ont plutôt envie de proximité et d'écoute", avance Philippe Jourdan. ING direct, acteur historique, s'en tire toutefois mieux que les autres avec un score de -15%.






Méthodologie

L'indice de désirabilité est calculé comme la différence de scores, mesurés à l'aide d'une échelle sur 7 points, entre les répondants qui jugent la marque "idéale" ou "proche de leur idéal" et ceux qui jugent la marque "pas du tout idéale" ou "loin de leur idéal".




A propos de Promise consulting

Née en 2008, Promise Consulting intègre l'ensemble des métiers liés à la prise de décision marketing (études, analyse, conseil) en s'appuyant sur l'expertise et le savoir-faire de ses 3 filiales : Panel On The Web (créée en 2000) ; Panel On The Web Field (lancée en 2009) ; JPL Consulting (fondée en 1998).

<<< Consensus des analystes au 30/12/2013

Opinions (nb d'analystes)	Il y a 3 mois	Il y a 2 mois	Il y a 1 mois	Il y a 7 jours	Le 30/12/2013
Acheter	7	6	7	8	 8
Renforcer	1	1	1	1	 1
Conserver	9	10	10	9	 9
Alléger	1	1	2	2	 2
Vendre	3	4	4	4	 4
Nb d'analystes	21	22	24	24	24 =
Note médiane	2.62	2.82	2.79	2.71	2.71
Historique des objectifs	8.65	9.00	9.40	9.50	9.50

Cabinets d'analystes ayant suivi cette valeur au moins une fois cette année : Banco Sabadell, Berenberg, Bernstein Research, CA Cheuvreux ...

Révisions sur 75 jours  Reco. revues à la hausse : 1  Reco. inchangées : 22  Reco. revues à la baisse : 1





Commentaires ADSACA

L'année 2013 à vue l'action très bien progresser, ne faisons pas la fine bouche. Le poids des règles prudentielles liées à Bale 3 et la cession d'Emporiki ont pesés sur le cours de l'action. N'oublions pas les risques liés à l'éclatement de la zone euro qui ont été écartés tous cela a fait un cocktail favorable.

Pour 2014 les résultats des stress tests en octobre mais avant le plan à moyen terme présenté le 20 mars seront des indicateurs intéressants et nous serons attentifs à la perception qu'en auront les marchés. Rappelons que Crédit Agricole SA affiche la plus grosse décote du secteur bancaire et devrait profiter du redressement de ce secteur.

C'est une des raisons qui prévoit un objectif de cours de 11 euros par nombre de cabinets d'analyses.

Vos rendez-vous...

-  **19 février 2014** : Publication des résultats du quatrième trimestre et de l'année 2013
-  **20 mars 2014** : Présentation du plan moyen terme
-  **7 mai 2014** : Publication des résultats du premier trimestre 2014
-  **21 mai 2014** : Assemblée générale des actionnaires à Paris

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

Félicitation
Vous êtes de plus en plus
nombreux à visiter le site de
l'Adsaca pour y retrouver les
nouveautés