

Perspectives

N°19/128 – 16 juillet 2019

France – Transports routiers de marchandises : Tendances à mi-juillet 2019

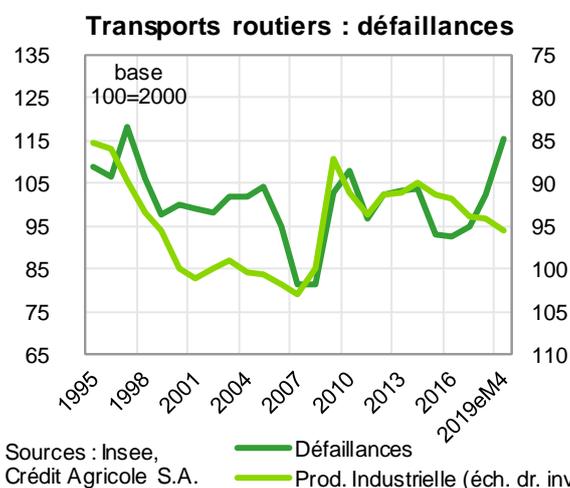
Synthèse

L'observation du rythme mensuel moyen de sinistralité des quatre dernières années met en évidence un saut important en 2009 par comparaison aux années 2007-2008. En revanche, on n'observe pas d'amélioration en 2010, malgré la reprise de l'activité industrielle. Les transporteurs ont été significativement affaiblis par la crise et seuls les plus robustes tirent donc leur épingle du jeu tandis que les plus fragiles ne bénéficient pas de la reprise.

Comme nous l'avions indiqué, les volumes de trafics atteints en 2015 historiquement très bas (retour aux années 90) laissaient espérer un rebond en 2016. En définitive, à défaut d'un rebond franc tel qu'espéré, les trafics de l'année 2016 ont montré néanmoins une inversion de tendance et c'est en 2017 que le rebond a commencé d'opérer, l'année 2018 confirmant le mouvement de reprise. Le fret fractionné (messagerie, express) enregistre également une reprise encourageante.

Pour 2019, les orientations favorables de la production industrielle à fin mai laissent espérer une atténuation de la sinistralité dans le secteur des transports routiers.

Défaillances d'entreprises de transport routier en France :



Sur la période 1993-2011, la sinistralité du secteur des transports et de la logistique présente une nette corrélation inversée avec le niveau de production industrielle, l'un des facteurs déterminants des trafics routiers de marchandises.

Le nombre de défaillances – qui s'inscrivait dans une tendance à la baisse depuis 1993 – marque un net retournement à compter de 2008 avec le ralentissement économique. L'amélioration de 2011 n'est que passagère.

Sur les quatre premiers mois de l'année 2019, le niveau cumulé moyen des défaillances s'inscrit en progression de 8,5% par rapport à l'exercice précédent, soit une dégradation de la sinistralité par rapport à 2018. À noter que sur la même période en 2018, le niveau avait progressé de 4,0%.

Tendances à mi-juillet 2019

Sinistralité – Vitalité du secteur des transports routiers

L'observation du rythme mensuel moyen de sinistralité des quatre dernières années met en évidence un saut important en 2009 par comparaison aux années 2007-2008. En revanche, on n'observe pas d'amélioration en 2010, malgré la reprise de l'activité industrielle.

Les transporteurs ont été significativement affaiblis par la crise et seuls les plus robustes tirent donc leur épingle du jeu, tandis que les plus fragiles ne bénéficient pas de la reprise.

Pour l'ensemble de l'année 2011, les résultats montrent une inflexion sensible de la sinistralité qui reflue notablement pour se situer au final sur des niveaux très proches de ceux de 2008 mais encore bien supérieur à ceux de 2007. En 2012 et 2013 en revanche, on a assisté à une nette remontée de la sinistralité (12%).

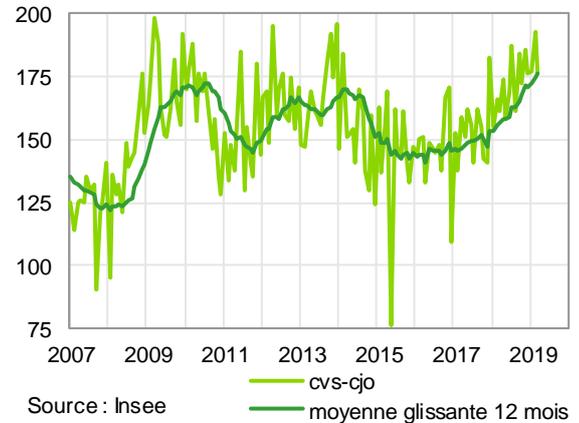
Sur les quatre premiers mois de l'année 2019, le niveau cumulé moyen des défaillances s'inscrit en progression de 8,5% par rapport à l'exercice précédent, soit une dégradation de la sinistralité par rapport à 2018. À noter que sur la même période en 2018, le niveau avait progressé de 4,0%.

Sur la période 1993-2011, la sinistralité du secteur des transports et de la logistique présente une nette corrélation inversée avec le niveau de production industrielle, l'un des facteurs déterminants des trafics routiers de marchandises.

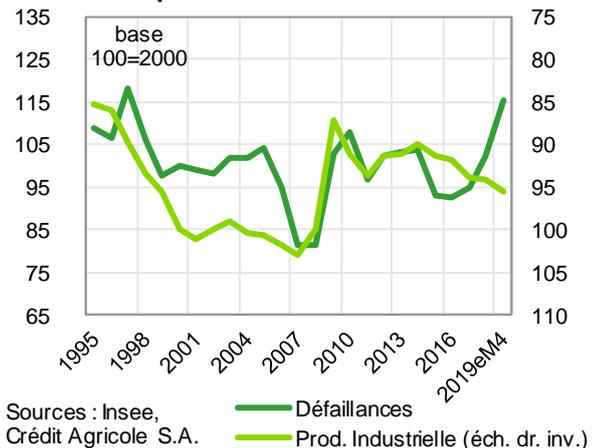
Le nombre de défaillances – qui s'inscrivait dans une tendance à la baisse depuis 1993 – marque un net retournement à compter de 2008 avec le ralentissement économique. L'amélioration reprend à compter de 2014.

Pour 2019, les orientations favorables de la production industrielle à fin mai laissent espérer une atténuation de la sinistralité dans le secteur des transports routiers.

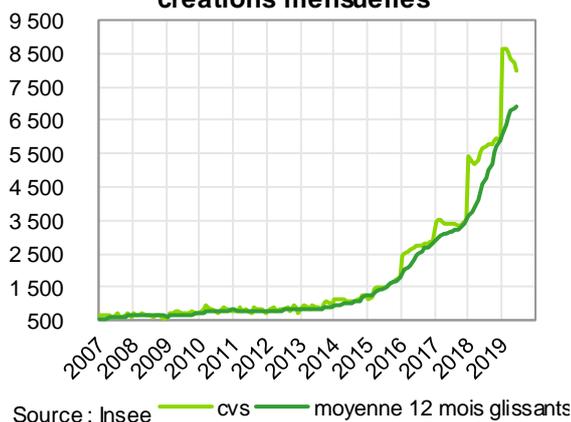
Transport & entreposage : défaillances mensuelles



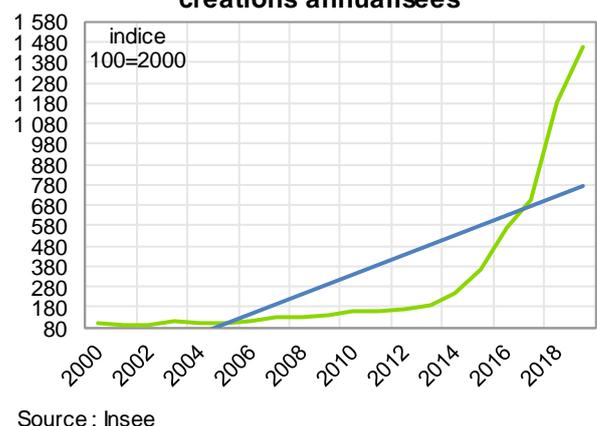
Transports routiers : défaillances



Transports routiers : créations mensuelles



Transports routiers : créations annualisées



Sur la période 2000-2010, le nombre annuel de créations d'entreprises dans le secteur des transports a augmenté de 60%. Le rythme s'est notablement accéléré à compter de 2005 pour atteindre un pic en 2010. **L'année 2011** ne montre pas de rupture notable de tendance avec un rythme de créations proche de ceux de 2010 (retrait de 2%).

En 2019, le premier semestre se solde par un niveau de créations supérieur à celui de 2018 (+37,4%) et à celui de 2010 (x3,8). Ce niveau de création amplifie la reprise des trafics observée.

Le bureau d'études Xerfi publie depuis 2009 un indicateur prévisionnel du risque de défaillances d'entreprises de formats PME et ETI pour plus d'une centaine de secteurs. Dans le cas des transports routiers de marchandises, le secteur évolue dans des zones de risque élevé depuis plusieurs années. Légère amélioration en 2017 mais il n'est pas attendu d'amélioration notable du risque pour les trois années suivantes. Cette vision devrait être amenée à évoluer, compte tenu de l'amélioration des marges enregistrée depuis 2014.

Opinion des chefs d'entreprises

Dans le secteur des transports routiers, le moral des chefs d'entreprise a enregistré une amélioration notable et continue entre avril 2009 et le premier trimestre 2011. Mais l'embellie n'aura été que de courte durée : les avis sur le volume d'activité et sur l'évolution des prix se sont ensuite significativement dégradés.

À fin juin 2019, le solde des enquêtes d'opinion sur l'activité pour les trois prochains mois se situe dans une zone d'avis encore indécis, quoique modérément favorable. Relevons que le solde s'est amélioré de 8 points par rapport au mois précédent, soit une amélioration notable. Sur trois mois, le solde s'est amélioré de 5 points.

En ce qui concerne **les enquêtes réalisées à fin juin sur l'évolution des prix** pour les trois prochains mois, le solde évolue dans une zone d'avis encore indécis quoique modérément favorable. Relevons que le solde s'est dégradé de 0 point par rapport au mois précédent, soit une évolution peu significative. Sur trois mois, le solde s'est dégradé de 3 points.

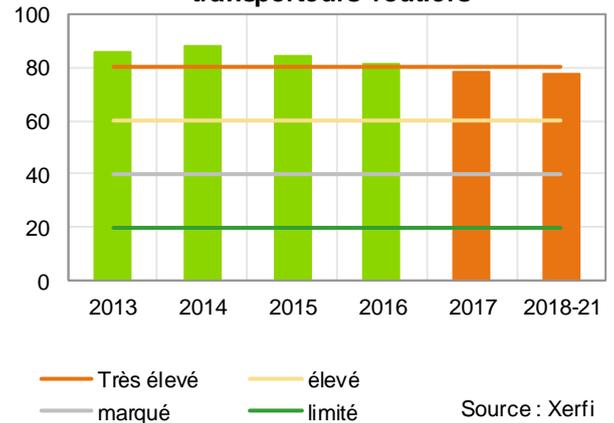
En matière d'investissements, les enquêtes réalisées à fin juin montrent pour les trois prochains mois un solde qui évolue dans une zone d'avis indécis. Relevons que le solde s'est dégradé de 7 points par rapport au mois précédent, soit une relative détérioration. Sur trois mois, le solde s'est dégradé de 8 points.

Chômage et Emploi

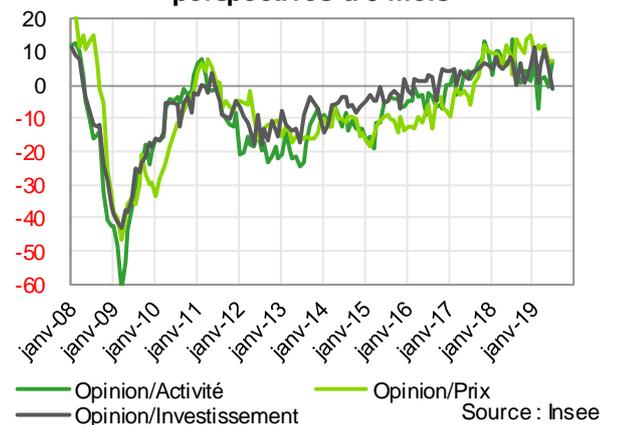
Le secteur des transports routiers et de la logistique est très consommateur de main d'œuvre (au minimum un conducteur par véhicule moteur) : toute évolution sensible de l'activité à la hausse ou à la baisse entraîne des ajustements quasi-immédiats des ressources humaines.

Les effectifs permanents de la profession ont globalement progressé jusqu'au deuxième semestre 2008 à un rythme de

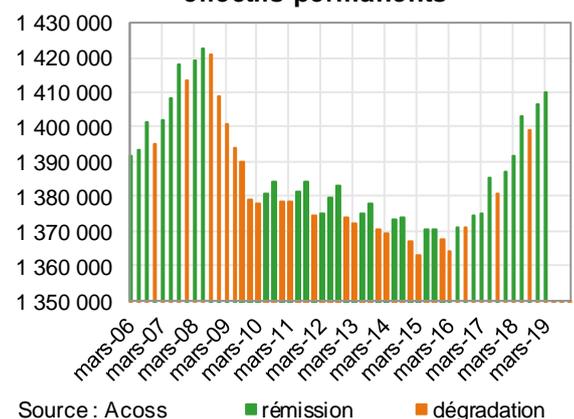
Baromètre de risque Xerfi : transporteurs routiers



Enquête d'opinion : perspectives à 3 mois



Transports routiers & entreposage : effectifs permanents



3 500 salariés/trimestre pour atteindre un pic de 1,42 million avant de connaître un reflux à un rythme plus rapide de 6 250 salariés/trimestre jusqu'au premier trimestre 2010. Depuis lors, les effectifs oscillent autour d'une population moyenne de 1,38 million.

Au premier trimestre 2018, les effectifs (1,41 million) sont supérieurs de 2,3% à la moyenne observée depuis 2010 et supérieurs de 1,3% à ceux du premier trimestre 2015. À fin mars, on observait – sur les neuf derniers mois – deux trimestres de progression ; mais selon une amplitude faible, reflet de l'expectative des chefs d'entreprise du secteur.

En ce qui concerne **les effectifs intérimaires** employés par le secteur, ceux-ci ont fluctué dans une fourchette de 41 050 à 105 869 ETP sur la période 2006-2019 pour toucher un creux en mai 2009, soit quinze mois après le pic de février 2008. Le marché a touché un pic en avril 2018. Depuis le début de l'année 2019, le marché oscille sur un niveau moyen de 100 920 ETP.

À fin mars 2019, les effectifs s'élevaient à 95 350 ETP, soit un niveau inférieur de 5,5% à la moyenne précitée et inférieur de 9,6% aux effectifs de mars 2018. Relevons que sur les quatre derniers mois, les effectifs intérimaires ont connu trois mois de baisse, ce qui apporte une tonalité assez pessimiste.

Depuis juillet 2008, on observe une montée brutale des demandes d'emploi pour le secteur du transport/entreposage (chauffeurs routiers, manutentionnaires) qui ont augmenté de +44% pour atteindre des niveaux historiquement élevés à compter du premier trimestre 2010.

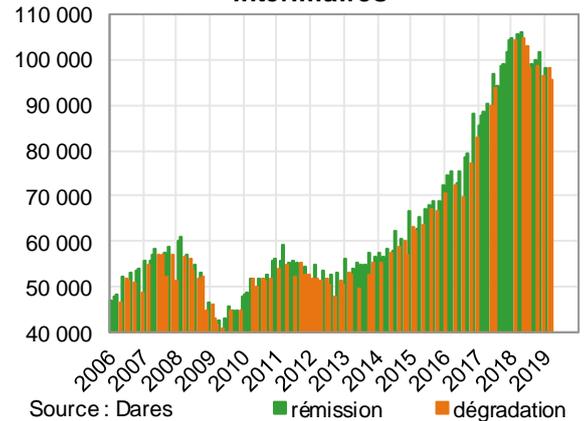
À fin juin 2019, le nombre de demandeurs spécifiquement pour le secteur du transport (477 500 demandeurs) augmente de 1,7% par rapport au mois dernier en données cvs. Il est supérieur de 1,2% aux demandes de juin 2018. Au cours des trois derniers mois, l'évolution de la demande reste dans la tendance des mois précédents avec une décélération.

À l'exception de la période difficile de 2009, force est de constater que le volume des embauches en CDI et en CDD de plus d'un mois est resté relativement étale. Les embauches sous contrats de moins d'un mois font en revanche preuve d'une plus grande volatilité.

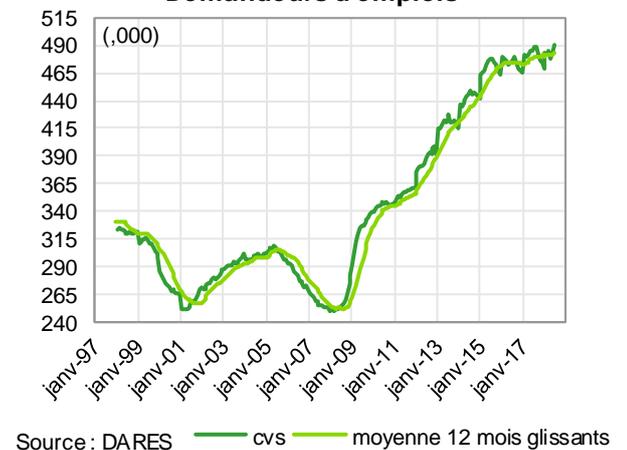
En 2019, les embauches en CDI (pour le premier trimestre) enregistrent une progression de 2,7% par rapport au niveau moyen constaté en 2015. À l'inverse, les embauches en CDD connaissent un repli qui recouvre : pour les CDD longs une baisse de 0,2% et une baisse de 2,4% pour les CDD courts.

Au global, la baisse des contrats courts constitue un signal défavorable à relativiser cependant, compte tenu de possibles arbitrages avec les effectifs intérimaires qui ont évolué plutôt favorablement, et surtout du renforcement des CDI.

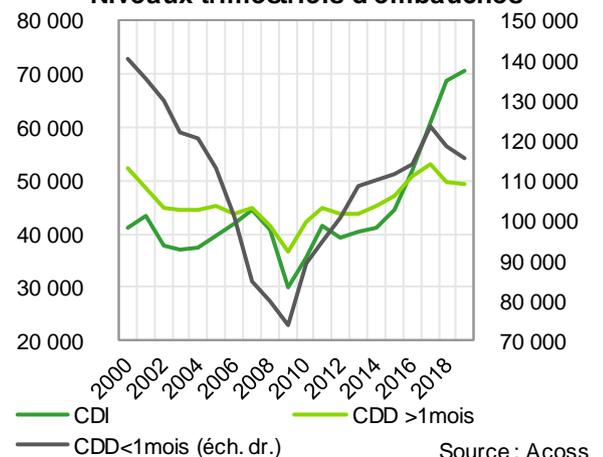
Transports routiers & entreposage : intérimaires



Demandeurs d'emplois



Niveaux trimestriels d'embauches



Éléments structurels

Approche macro-économique

Historiquement, il existe une bonne relation entre les évolutions du PIB, de la production industrielle et des niveaux de trafics routiers de marchandises, tant en France que dans les principaux pays d'Europe.

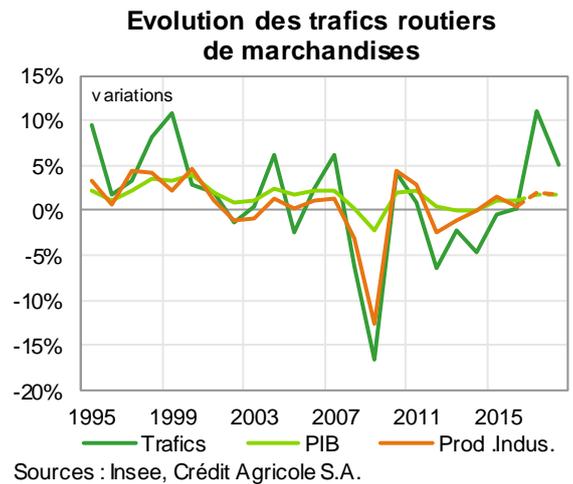
Dans le contexte actuel de ralentissement, toute évolution de l'activité économique impactera le niveau de trafics.

En 2010, la croissance des trafics routiers a atteint 4,2% en année pleine, compte tenu du retournement économique.

Depuis lors, les exercices n'ont pas été favorables pour les trafics routiers qui se sont contractés. De fait, les trafics restent en retrait sur les niveaux atteints avant crise. Même l'économie convalescente de 2014 n'a pas infléchi ce mouvement.

En 2018, malgré le tassement du rebond de l'activité industrielle (voisin de 0,6% selon nos économistes) les volumes de trafics routiers ont néanmoins progressé.

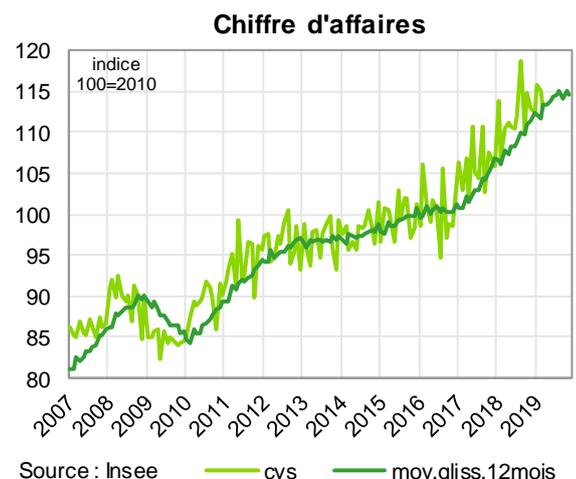
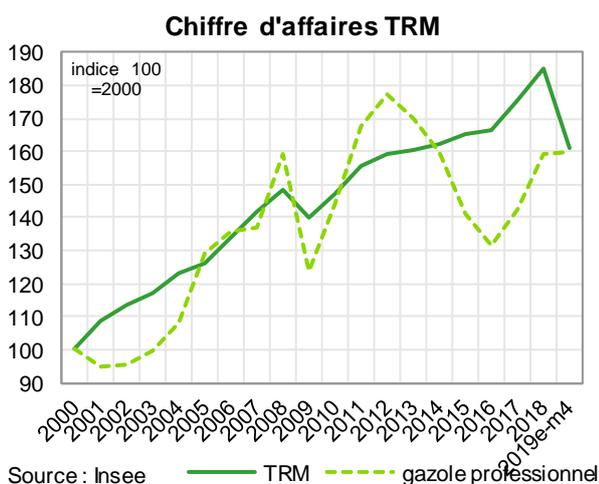
Pour 2019, nos économistes tablent sur une accentuation du tassement (de l'ordre de 0,4%) qui pourrait peser sur le rebond des trafics.



Chiffre d'affaires¹

Sur la période 2000-2007, le chiffre d'affaires a notablement progressé sous l'effet d'une augmentation conjuguée des trafics et du prix des carburants.

En 2008, la flambée des prix du gazole a masqué le début du repli de l'activité qui transparaît accentuée **en 2009** par le reflux des cours du pétrole.



¹ Avertissement : l'analyse de l'évolution du chiffre d'affaires des transporteurs routiers français est extrêmement délicate à réaliser dans la mesure où l'évolution du coût des carburants est de plein droit répercutée dans les tarifs routiers nationaux. Dans ce contexte, viennent se conjuguer des effets volume (trafics) et prix (majoritairement carburants) difficiles à appréhender avec précision. Il faut être conscient qu'une augmentation du chiffre d'affaires ne reflète donc pas forcément une augmentation de l'activité.

Sur 2010-2011, les impacts de la reprise modérée des trafics sont amplifiés par la nouvelle flambée du gazole. En 2012, l'augmentation du coût des carburants masque le repli sensible des trafics.

Sur les quatre premiers mois de l'année 2019, le niveau de chiffre d'affaires de la période est supérieur de 3,7% à celui de la même période en 2018 pour une hausse des coûts des carburants sur cette même période de 0,7%, soit un impact estimé de 0,2% dans les prix.

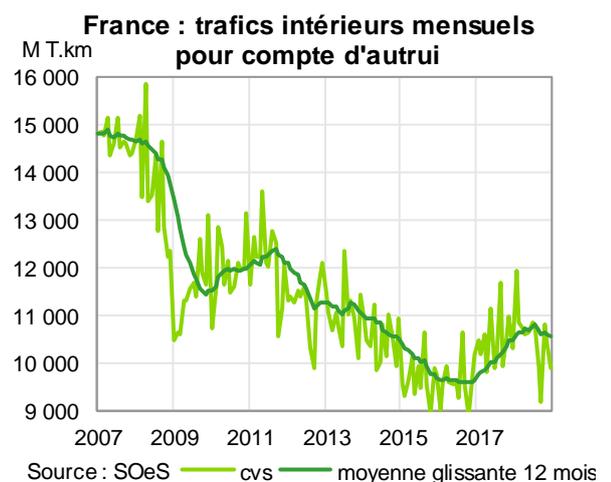
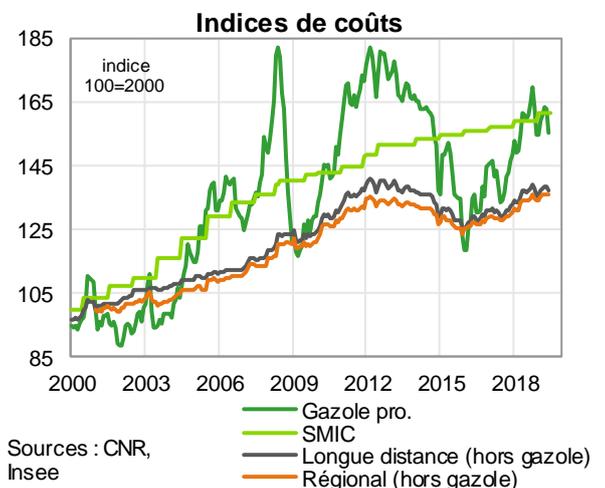
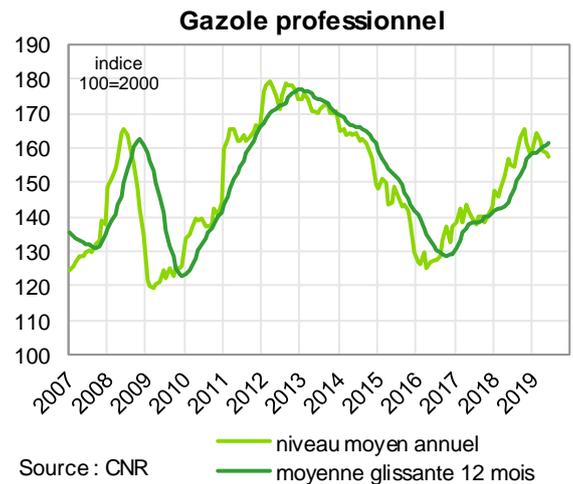
Charges

Sur la période 2000-2013, les transporteurs routiers ont vu augmenter leurs charges dans une fourchette de +31% (relations courte distance) à +34,2% (longue distance). Cette évolution résulte – entre autres – de l'augmentation des prix du gazole qui ont progressé en moyenne de +70,1% sur la période considérée et de l'augmentation régulière du coût de la main d'œuvre (SMIC, +49,4%). Ces augmentations ont été atténuées par des efforts de rationalisation (meilleure gestion des trafics, investissements en véhicules moins gourmands, formation des conducteurs à la conduite économique...).

Le niveau de prix moyen d'approvisionnement du premier semestre de 2019 est supérieur de 0,8% à celui de la même période de 2018. La structure de coût retenue par le CNR a été légèrement modifiée avec la part du gazole dans les charges des transporteurs voisine de 28,5% tandis que le poids de la main d'œuvre évolue dans une fourchette de 33,5% à 34,4% selon les distances.

Le niveau de prix moyen des péages des deux premiers mois de 2019 est supérieur de 2,0% au niveau moyen de l'année 2018.

La dernière revalorisation du SMIC remonte à janvier avec une hausse de 1,2%. Sans revalorisation supplémentaire au cours de l'année 2019, le niveau moyen de cette année serait supérieur de 1,2% à celui de 2018.



Trafics

En France, les trafics domestiques réalisés par les sociétés de transport atteignent un creux en 2009 avec une baisse de 21,6% par rapport à 2007. La reprise observée en 2010 reste limitée avec un rebond de 4,2% et elle est encore plus modeste en 2011 (1%). Les exercices 2012-2013 constituent des années de repli, où l'activité retombe au niveau de 2009.

Les trafics nationaux pour compte d'autrui de **l'ensemble de l'année 2018** enregistrent une croissance de 1,7% par rapport à ceux de l'ensemble de l'année 2017, pour des volumes inférieurs de 17,2% à ceux de 2007. Et ils marquent une progression de 4,3% par rapport au dernier trimestre 2016.

En complément, les trafics de poids lourds sur les réseaux d'autoroutes concédées de **l'ensemble de l'année 2018** enregistrent une croissance de 3,3% par rapport à ceux de 2017, ils sont supérieurs de 7,8% à ceux de 2007.

Extrêmement sensible tant à l'activité des entreprises qu'à la consommation des ménages, la messagerie France, dont les volumes connaissent une belle progression en 2006 et 2007, subit un coup de frein notable dès le quatrième trimestre 2008. Le coup de froid se prolonge jusqu'au troisième trimestre 2009, avant de marquer une reprise modérée à compter du trimestre suivant.

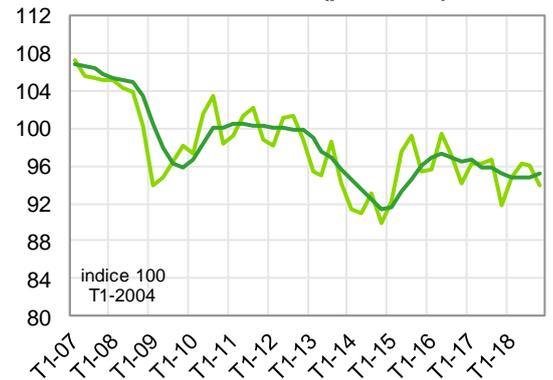
Les années 2010-2011 marquent un rebond après la mauvaise année 2009. En cumulé, le volume de fret de l'année 2011 s'inscrit en progression de +1,7% par rapport à celui de l'année précédente.

Les réalisations du **quatrième trimestre 2018** (exprimées en positions-nombre d'envois) sont en croissance de 2,4% par rapport à la même période de l'année précédente. Sur ces bases, les réalisations de l'ensemble de l'année sont alignées sur celles de 2017.

En messagerie express, les réalisations du **quatrième trimestre** (exprimées également en positions) sont en croissance de 1,2% par rapport à la même période de l'année précédente. Sur ces bases, les réalisations de l'ensemble de l'année sont en croissance de 1,2% par rapport à celles de 2017.

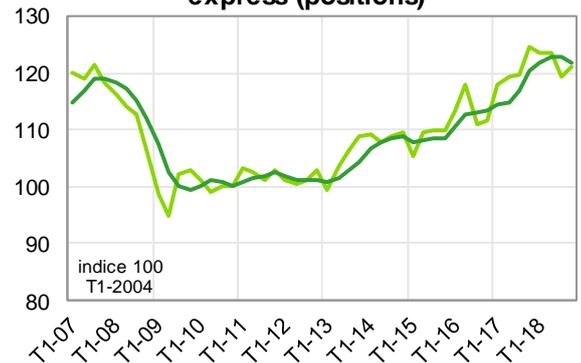
Au global, on constate que la messagerie express a été mieux orientée que la messagerie traditionnelle sur la période considérée.

Messagerie nationale traditionnelle (positions)



Source : SOeS  cvs
 moyenne glissante 4 trimestres

Messagerie nationale express (positions)



Source : SOeS  cvs
 moyenne glissante 4 trimestres

Investissements

Véhicules

Historiquement, les immatriculations de véhicules utilitaires neufs de plus de 3,55 tonnes (porteurs et tracteurs routiers) ont évolué aux environs de 4 250 véhicules/mois sur la période 1995-2008.

De 2004 à 2008, les niveaux mensuels moyens d'investissement ont été supérieurs de 200 véhicules/mois à la tendance de long terme (soit +4,8%). Les années 2009 et 2010 s'inscrivent en net repli avec des niveaux mensuels inférieurs de 1 300 véhicules/mois à la tendance de long terme (-31%).

Sur l'ensemble de l'année 2011, le niveau mensuel moyen atteint 4 100 véhicules/mois, soit un niveau inférieur (-3,2%) à la moyenne historique et en retrait sur celui de 2007 (-6,5%).

Sur le premier trimestre de 2019, le niveau mensuel moyen s'élève à 4 774 véhicules/mois, soit un niveau supérieur de 14,6% à celui observé en 2007 pour la même période mais avec un niveau d'activité en retrait de 17,2%. En mars 2019, le niveau est supérieur de 20,8% au niveau moyen des années 2007-2018 pour la même période.

Les investissements en matériels d'occasion de plus de 3,5 tonnes sont relativement plus stables que ceux en matériels neufs avec une sensibilité moindre à la conjoncture. Le volume des investissements s'inscrit sur un rythme mensuel moyen de 3 000 véhicules sur la période 2005-2011.

Si le niveau de 2009 s'inscrit en retrait de près de 300 véhicules/mois (-10%) sur les niveaux moyens de long terme, celui de 2010 se recale au second semestre sur la tendance générale.

Sur l'ensemble de l'année 2011, le niveau mensuel moyen atteint 2 985 véhicules/mois, soit un niveau très proche de la moyenne historique ainsi que des rythmes pratiqués en 2007, 2008 et 2010.

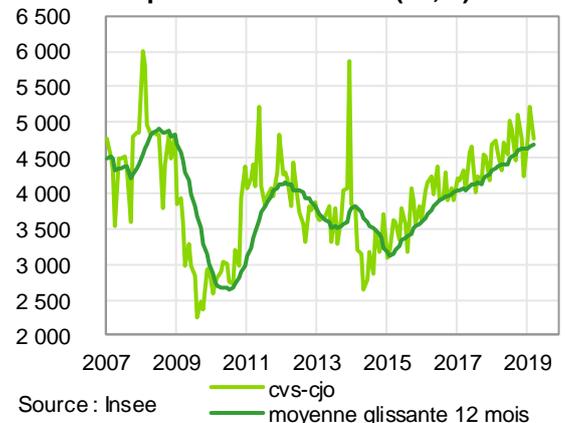
Sur les deux premiers mois de 2019, le niveau mensuel moyen s'élève à 4 645 véhicules/mois, soit une croissance de 21,3% par rapport à l'année précédente. Ce niveau est également supérieur de 8,2% au niveau moyen des années 2007-2018 pour la même période.

Entrepôts

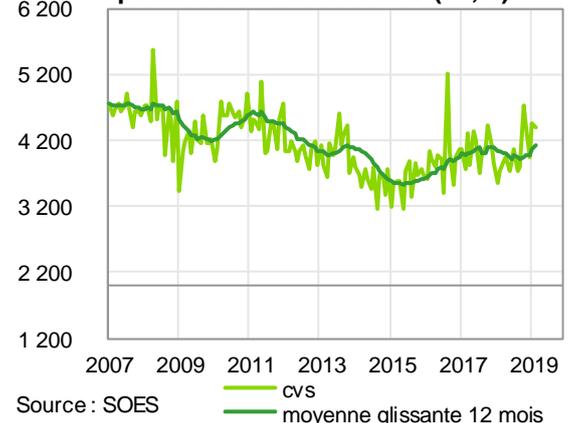
Le **SOeS** recense selon un rythme mensuel la surface des projets mis en chantier dans le domaine des entrepôts ayant fait l'objet d'un permis de construire préalable, mais sans distinguer les maîtres d'ouvrage² (institutionnels, chargeurs, prestataires logistiques/transporteurs). Pour mémoire, l'obligation de dépôt d'un permis de construire résulte non seulement de constructions nouvelles, mais aussi de travaux réalisés sur des constructions existantes (e.g. rénovation).

Sur la période 2000-2007, la surface des chantiers ouverts a médiocrement évolué (cagr -1,4%) pour atteindre un peu moins

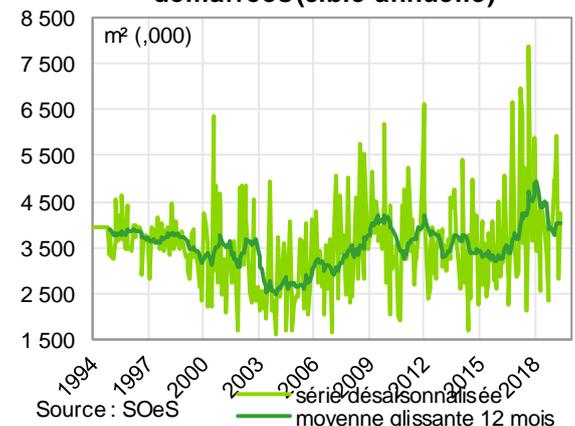
Immatriculations mensuelles de poids lourds neufs (>3,5t)



Immatriculations mensuelles de poids lourds d'occasion (>3,5t)



Entrepôts : mises en chantiers démarrées (cible annuelle)



² Selon la dernière enquête disponible du SOeS (Les entrepôts et leur activité en 2010), environ 49% des surfaces d'entreposage étaient exploitées par des transporteurs et des prestataires logistiques.

de 3,5 millions de m² en 2007. Depuis lors, l'activité oscille autour de ce niveau. Le niveau prévisionnel pour 2019 sur la base des ouvertures à fin mai approche de 5,27 millions de m², soit une progression de 38,9% par rapport à l'année précédente et un niveau supérieur de 39,9% au pic de 2009. La baisse de la moyenne mobile se poursuit et marque une accélération.

Les dernières séries régionales complètes concernent l'année 2018 au cours de laquelle plus de 3,9 millions de m² de projets de construction et de rénovation ont été engagés en métropole, soit un niveau supérieur de 12,6% au niveau moyen observé sur la période 2000-2018.

Pour 2019, on constate un repli d'activité significatif dans une région (PACA/Sud, 8% de la population), une relative stabilité dans une région (Occitanie, 9% de la population) et au contraire un regain d'activité dans onze régions (Grand-Est, Nouvelle Aquitaine, Auvergne-Rhône Alpes, 83% de la population).

Si l'on considère les cinq régions les plus peuplées 58,5% de la population : Ile-de-France, Auvergne-Rhône Alpes, Hauts-de-France, Nouvelle Aquitaine, Occitanie), celles-ci ont concentré 57% des projets sur la période 2000-2018.

Le volume des projets de la période 2000-2018 exprimé en m²/habitants conduit à identifier deux régions s'écartant défavorablement de la moyenne nationale (Corse, PACA, 8% de la population), une région s'écartant favorablement (Centre-Val de Loire, 4% de la population). En revanche, dix régions (88% de la population) ont eu une activité immobilière relativement homogène.

Sur les cinq premiers mois de l'année 2019, les régions Hauts-de-France et Grand-Est se démarquent par leur dynamisme (26,1% des projets engagés), soit un écart supérieur de 7,9 points à leur poids moyen de la période 2000-2017. Inversement, les régions Occitanie et Sud (8,0% des projets engagés) présentent un écart inférieur de 7,4 points à leur poids moyen de la période 2000-2017.

M ² (mai-2019)	moyenne mensuelle 2019	Moyenne mensuelle 2000-2018	Total 2000-2019	%	Total par hab.
Grand-Est	49 025	22 485	5 101 883	8,0%	924,6
Nouvelle Aquitaine	45 979	28 282	6 338 718	10,0%	1 058,7
Auvergne-Rhône Alpes	47 544	34 007	7 583 218	11,9%	944,8
Bourgogne-Franche Comté	18 979	13 901	3 097 611	4,9%	1 108,1
Bretagne	23 477	16 270	3 631 759	5,7%	1 090,8
Centre-Val de Loire	22 677	17 737	3 944 611	6,2%	1 536,8
Corse	2 703	841	195 197	0,3%	575,5
Ile de France	75 682	44 652	10 023 249	15,8%	820,7
Occitanie	23 889	27 507	6 061 000	9,5%	1 028,5
Hauts-de-France	65 859	28 599	6 506 632	10,2%	1 088,4
Normandie	24 287	14 230	3 195 100	5,0%	962,7
Pays de la Loire	27 866	18 275	4 086 660	6,4%	1 079,3
Sud	11 428	17 197	3 771 628	5,9%	745,5
total	439 394	283 983	63 537 264	100,0%	980,3

Sources : SOeS, Insee

Achévé de rédiger le 16 juillet 2019

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
03/07/2019	Monde – Scénario 2019-2020 – <u>Inventer une nouvelle sagesse pour une nouvelle époque</u>	Monde
03/07/2019	Monde – Scénario 2019-2020 – <u>Prévisions économiques & financières</u>	Monde
21/06/2019	<u>Monde - L'actualité de la semaine</u>	Monde
20/06/2019	<u>Italie – Conjoncture : Bilan macroéconomique et bancaire</u>	Italie, Macro, Banques
20/06/2019	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agri-Agro
19/06/2019	<u>France – travail temporaire : tendances à mi-juin</u>	France, sectoriel
14/06/2019	<u>Monde - L'actualité de la semaine</u>	Monde
12/06/2019	<u>France – Établissements de santé : tendances à mi-juin 2019</u>	France, sectoriel
11/06/2019	<u>France – Finances publiques 2018-2022</u>	France
07/06/2019	<u>Monde - L'actualité de la semaine</u>	Monde
31/05/2019	<u>Enjeux politiques – Parlement européen : que fera la majorité européenne ?</u>	Union européenne
31/05/2019	<u>Monde - L'actualité de la semaine</u>	Monde

Crédit Agricole S.A. — Pôle des Études Économiques Groupe

12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Bernard Monsigny

Documentation : Laurent Carret – **Statistiques** : Robin Mourier

Réalisation & Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>

iPad : application **Études ECO** disponible sur l'App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google store

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Le Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.