



Cher Lecteur, toute l'équipe d'Agrica Épargne se joint à moi pour vous souhaiter une excellente année 2023. Nous espérons qu'elle sera pour vous sereine, harmonieuse et enrichissante.

Ce mois de janvier 2023 est l'occasion de vous présenter la lettre financière d'Agrica Épargne. Experts, opinions, analyses et engagements clairs. Cette lettre, qui paraîtra tous les trimestres, est conçue pour vous accompagner au fil des mois dans vos réflexions et votre compréhension de l'environnement financier.

2022 a été une année de rupture, comme nous l'évoquons dans notre Point sur la situation, et les incidences se feront ressentir cette année et au-delà : les tensions géopolitiques s'accroissent ; l'inflation pèse sur le pouvoir d'achat des ménages et influence les stratégies des entreprises, une tendance que les banques centrales peinent à infléchir ; la croissance ralentit et les marchés financiers ne parviennent pas à retrouver une orientation claire.

Mais les crises portent en elles le germe de leur propre résolution. Des pistes porteuses de solutions s'ouvrent déjà, comme le démontrent nos spécialistes dans la suite de cette lettre : le retour du discernement et du stock-picking en Bourse, l'importance du sens dans nos entreprises – notamment par la mise en place d'une épargne salariale responsable – et enfin une transition énergétique désormais enclenchée, fournissant la perspective d'un avenir plus durable pour tous.

Nous vous souhaitons bonne lecture !

Patrick Leroy
Directeur Général Délégué
Agrica Épargne

LE POINT SUR LA SITUATION

■ UNE ANNÉE 2022 MARQUÉE PAR DES CHANGEMENTS DE RÉGIMES D'INFLATION ET DE CROISSANCE ÉCONOMIQUE

Réapparue en 2021 avec la reprise économique très forte post Covid, l'inflation a clairement changé de régime en 2022 avec le conflit entre l'Ukraine et la Russie, et la hausse des prix de l'énergie. Elle a ainsi dépassé 10 % dans de très nombreux pays européens. Elle risque de rester durablement plus élevée que sa moyenne des dix dernières années.

Aux Etats-Unis, la vigueur de la reprise en 2021 a entraîné de fortes tensions sur le marché du travail et une spirale prix/salaires s'est enclenchée rapidement. De même, la surchauffe du marché immobilier a fortement contribué à la composante dite structurelle de l'inflation, obligeant la banque centrale américaine à adopter mi-2022 une attitude plus restrictive. Une remontée aussi rapide des taux d'intérêt directeurs américains ne s'était plus vue depuis les années 1980.

En Europe, l'envolée des prix de l'énergie est la principale cause de l'inflation. La composante majoritaire de l'inflation reste donc conjoncturelle. Mais la banque centrale européenne a aussi adopté mi-2022 une

politique monétaire plus rigoureuse pour freiner l'inflation et soutenir l'euro. Notons par ailleurs, que les efforts pour accélérer la transition énergétique et les probables relocalisations provoquées par les tensions géopolitiques pourraient modifier durablement à la hausse l'inflation en zone Euro.

Changement de régime également au niveau des prévisions de croissance : l'optimisme du début 2022 a fait place aux menaces de récession dans de nombreux pays, notamment en Europe et aux Etats-Unis.

Côté européen, la France devrait connaître en 2023 une croissance de son PIB légèrement positive, à l'inverse de l'Allemagne qui pourrait enregistrer une contraction de son activité. Elle voit en effet son modèle économique, historiquement basé sur l'accès à une énergie bon marché et sur les exportations, remis en question.

La Chine, principal moteur de la croissance mondiale ces dernières années, affiche un très fort ralentissement de sa croissance, résultant principalement d'une politique anti-Covid très extrême et atypique.

Si les incertitudes sont nombreuses à court terme, le ralentissement attendu de l'inflation au deuxième semestre 2023 pourrait permettre d'entrevoir une amélioration des perspectives économiques fin 2023 et pour 2024.

LES CHOIX D'AGRICA

■ DES RUPTURES DE 2022 AUX THÈMES D'INVESTISSEMENT DE 2023

3 QUESTIONS À :
Emmanuelle FERREIRA & Thierry CHARON



À bien des égards, 2022 a été une année de ruptures majeures. Quelles conclusions en tirer au niveau de l'investissement et de l'épargne ? Réponses avec Emmanuelle Ferreira, Responsable gestion actions en direct, et Thierry Charon, Directeur général adjoint.

Quels sont les principaux points à retenir pour 2022, et quelles conclusions en tirer au niveau de l'investissement et de l'épargne ?

• T. Charon : La phase de crise actuelle a été déclenchée par des facteurs exogènes : la pandémie de Covid-19 et le conflit en Ukraine. Comme toujours, ces facteurs exogènes déstabilisent les économies et les marchés, rajoutent des incertitudes, réduisent la confiance. Les investisseurs doivent intégrer ces risques de facteurs exogènes dans leurs stratégies.

• E. Ferreira : Le phénomène le plus notable est naturellement le retour de l'inflation, qui dicte tout le reste. Ce changement de paradigme, par rapport à l'inflation faible de ces dernières années, est appelé à se prolonger tout au long de 2023, voire en 2024, malgré l'action rapide des banques centrales.

Malgré les difficultés qui ont affecté l'économie, les résultats d'entreprises sont très positifs sur 2022. A quoi cette bonne tenue est-elle due - et est-elle durable ?

• E. Ferreira : Il y a un paradoxe lié à la composition des indices, tirés par des secteurs comme le luxe, la technologie

ou l'énergie, qui compensent les performances plus nuancées d'autres secteurs. Si l'on prend l'indice MSCI EMU, par exemple, les bénéfices par action (BPA) devraient progresser de plus de 20 % en 2022 par rapport à 2021 ; sans le secteur de l'énergie, la hausse n'est que de 15 %. Il faut également compter avec « l'effet prix ». Face à l'inflation, les entreprises ont pu faire jouer leur « pricing power » et ainsi protéger leurs marges : un phénomène beaucoup plus incertain pour 2023.

Quelles perspectives attendre en 2023 ?

• T. Charon : Il faudra encore compter avec des taux élevés et avec l'inflation, qui sera sans doute bien plus durable que ne l'envisage la majorité des acteurs. Dans cet environnement de faible croissance, la capacité des entreprises à conserver leurs marges est vitale, ainsi que leur solidité financière (poids raisonnable de l'endettement).

• E. Ferreira : La grille de lecture « croissance vs. valeur » de ces dernières années pourrait être remise en question. La situation, plus complexe, appelle une analyse plus fine. C'est le grand retour du stock-picking : dans nos portefeuilles, nous continuons ainsi d'apprécier les valeurs qui bénéficient de tendances de fond durables telles que la santé ou la transition énergétique. Elles sont structurellement intéressantes et constituent des thèmes de croissance solides pour 2023 et au-delà.



INFLATION USA 2022

9,1 %
en juin 2022*

INFLATION EUROZONE 2022

10,7 %
en octobre 2022*

BARIL DE PÉTROLE (WTI)

130,5 \$
le 7 mars 2022*

EURO/DOLLAR

0,95 \$ pour 1 €
le 28 septembre 2022*

OBLIGATION DU TRÉSOR 10 ANS

3,1 %
le 30 décembre 2022*

*Sources : ec.europa.eu • statista.com • editions-ed.fr • bloomberg

ENGAGEMENT

COP27 : AVANCÉES ET DÉFIS, UNE DOUBLE LECTURE

La COP27 s'est achevée en novembre dernier sur un bilan en demi-teinte. Quelles avancées a-t-elle concrétisées, quel chemin reste-t-il à parcourir et quel rôle le secteur financier peut-il jouer ? Les réponses de Florence Bihour-Frezal, Directrice de la stratégie ISR chez AgricA Epargne.

L'actualité s'est invitée à la dernière édition de la COP27 : dégradation de la situation économique mondiale, guerre en Ukraine, inflation, lobbying des acteurs des énergies... Des facteurs qui pourraient entraver la marche vers un développement plus durable des activités humaines, avec notamment un recours accru aux énergies fossiles. Mais une autre lecture des événements est cependant possible, « la nécessité de réduire la dépendance aux énergies non renouvelables et l'opportunité formidable donnée d'aller vers un mix énergétique durable avec un coup d'accélérateur à l'innovation et aux énergies vertes ».

La principale nouveauté, c'est l'accord autour d'un fonds permettant de compenser les pertes et préjudices irréversibles causés par le réchauffement climatique dans les pays les plus vulnérables. « Tout reste à construire, bien entendu, mais c'est une décision importante. Nous sommes attentifs aux mécanismes non définis à ce stade qui

permettront d'alimenter ce fonds qui nécessite des ressources importantes – un domaine dans lequel les acteurs de la finance sont déjà actifs. »

Par ailleurs, la COP27 a maintenu l'objectif de réchauffement à 1,5°C – même si, selon les avertissements de nombreux scientifiques, ce but est de moins en moins atteignable. Le secteur financier est appelé à poursuivre ces efforts et à les intensifier : « Tous les acteurs doivent rester engagés. Du financement de la transition énergétique, à la réduction des émissions carbone, à la sortie progressive du charbon, aux exigences réglementaires ».

Un engagement de longue date... auquel nous travaillons. « Chez AgricA Epargne, ce sont des valeurs que nous appliquons et développons jour après jour depuis 13 ans, avec par exemple notre fonds AgricA Epargne Actions Responsables accessible à nos épargnants, le suivi des enjeux de développement durable dans toutes nos activités de gestion, ou l'intégration de ces facteurs dans les accords d'intéressement de nos clients qui inscrivent la croissance de leur entreprise dans une démarche de durabilité globale. Le changement climatique suscite beaucoup d'inquiétude, c'est vrai, et de nombreux défis restent à relever pour la finance responsable, notamment autour de la pédagogie et de la transparence. Mais il faut réaffirmer que de nombreuses initiatives positives se mettent en place, avec des produits de plus en plus en phase avec les exigences environnementales, sociales et de bonne gouvernance. »

CÔTÉ EPARGNE SALARIALE ET RETRAITE

L'ÉPARGNE SALARIALE ET RETRAITE, LEVIER DE CROISSANCE DURABLE POUR L'ENTREPRISE

Près de 367 000¹ entreprises françaises proposent aujourd'hui à leurs salariés un dispositif d'épargne salariale et retraite. Cependant, seulement 19 % des PME et seulement 13,7 % des Très Petites Entreprises (TPE) bénéficiaient d'un dispositif en 2020² contre près de 87 % des entreprises de plus de 1 000 salariés.

Si l'épargne salariale connaît un développement constant pour atteindre le chiffre de 158,6 mds€ en juin 2022, avec une progression de plus de 19 % des versements annuels par rapport à juin 2021, les petites entreprises restent à l'écart. Pour autant, le système présente des avantages peu connus mais bien concrets pour ces dernières, tant en termes de fiscalité que d'outils de croissance, ou encore de valorisation de stratégie de développement ou de culture d'entreprise.

Grâce à l'intéressement, la participation ou à l'abondement, l'entreprise dispose d'une boîte à outils qui peut apporter un appui à différentes problématiques qu'elle rencontre, allant du recrutement des talents à la fidélisation des collaborateurs, en passant par la motivation, le pouvoir

d'achat et l'accompagnement dans la constitution du troisième étage de la retraite, tant du salarié que du chef d'entreprise. Ces dispositifs sont des solutions concrètes offertes notamment aux entreprises de moins de 50 collaborateurs avec des conditions fiscales et sociales avantageuses à travers l'absence de forfait social ou de charges patronales.

DONNER DU SENS

L'intéressement plus spécifiquement offre, en plus des avantages précités, un puissant soutien au développement de l'entreprise, personnalisable à ses problématiques, mais aussi de valorisation de sa politique de responsabilité sociale et environnementale à travers des indicateurs pouvant servir des objectifs de durabilité et de transition, comme la diminution des accidents du travail, la réduction de sa consommation d'énergie ou encore de ses émissions carbone.

Mais l'entreprise peut également associer à ces dispositifs d'épargne salariale et retraite des supports d'investissement qui donnent du sens à l'épargne de ces collaborateurs. C'est le choix d'AgricA Epargne à travers une offre de fonds de partage qui visent un impact directement tangible sur le territoire des épargnants sans frais supplémentaire.

¹ Enquête de l'AFG 2022 • ² Enquête Dares, août 2021

ILS L'ONT DIT

« Je suis heureuse que la COP27 ait ouvert un nouveau chapitre sur le financement des pertes et dommages et jeté les bases d'une nouvelle méthode de solidarité entre ceux qui ont besoin d'aide et ceux qui sont en mesure de la fournir. »

Ursula van der Leyen,
Présidente de la Commission européenne, suite à la COP27

« J'aimerais voir l'inflation avoir culminé en octobre mais je pense qu'il y a trop d'incertitude. [...] Dans l'immédiat, mes meilleurs économistes [au sein de la BCE] voient encore le risque d'une inflation en hausse. [Les taux d'intérêt] sont et resteront le principal outil de lutte contre l'inflation. »

Christine Lagarde,
présidente de la BCE, face au Parlement européen



Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et de l'économie sont celles d'AgricA Epargne et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction des conditions du marché et d'autres conditions, et rien ne garantit que les pays, les marchés ou les secteurs se comporteront comme prévu. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme des conseils d'investissement, une recommandation de titres ou une indication de négociation pour tout produit d'AgricA Epargne. Le présent document ne revêt aucun caractère contractuel.

La teneur du présent document repose sur des informations obtenues auprès de sources considérées comme fiables mais non contrôlées de manière indépendante. Bien que ces informations aient été préparées de bonne foi, aucune déclaration ni garantie, expresse ou tacite concernant leur exactitude ou leur exhaustivité, n'est ou ne sera faite et aucune responsabilité n'est ou ne sera acceptée par AgricA Epargne.

Avant toute décision d'investissement, il appartient à l'investisseur de s'assurer que le ou les supports considérés correspondent à sa situation financière, à ses objectifs d'investissement, à sa sensibilité au risque, ainsi qu'à la réglementation dont il relève.

Avant d'investir l'investisseur doit impérativement et attentivement prendre connaissance de la documentation réglementaire associée au support d'investissement. Les documents d'information réglementaire des fonds gérés par AgricA Epargne, Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DIC) et prospectus, sont disponibles sur demande ou sur www.agricaepargne.com. Les performances passées ne constituent pas une garantie ou une indication des résultats futurs.

www.agricaepargne.com