



Cher Lecteur,

L'ensemble de l'équipe d'Agrica Épargne se joint à moi pour vous adresser ses meilleurs vœux pour la nouvelle année. Nous espérons sincèrement que 2024 sera une année sereine pour vous, malgré le climat de vives tensions internationales dans lequel l'année 2023 a pu s'achever.

Tentons, en dépit des drames humains qui se poursuivent, d'adopter un brin d'optimisme. La fièvre inflationniste est derrière nous et laisse entrevoir une politique plus souple de la part des banques centrales aux États-Unis et en Europe. Les marchés guettent d'ailleurs le moment pivot où ces dernières baisseront leurs taux. Une situation qui devrait être favorable notamment à un marché obligataire très mouvementé un an plus tôt.

Sur le plan de l'épargne, nous continuerons, en toute modestie mais avec conviction, de nous positionner en porte-parole de l'épargne salariale, tant ce mécanisme est bénéfique aux différentes parties prenantes du monde de l'entreprise.

Enfin, les lois sur le partage de la valeur et sur l'industrie verte, adoptées au dernier trimestre 2023, vont dans le bon sens : celui d'un avenir plus vertueux, vecteur de croissance, d'emplois et moins nuisible à notre précieus environnement.

Nous vous souhaitons une bonne lecture de ce premier numéro 2024 de la Lettre financière d'Agrica Épargne !

Patrick Leroy
Directeur Général Délégué
Agrica Épargne

LE POINT SUR LA SITUATION

■ BILAN 2023 ET PERSPECTIVES 2024

Grâce à un mouvement de désinflation bien engagé et la perspective du pivot tant attendu des banques centrales, 2023 s'est achevée sur une note positive. Le regain d'optimisme sur les marchés financiers contraste pourtant avec une situation géopolitique tendue et un découplage économique entre les principales régions du monde qui se creuse.

Par sa résilience, l'économie américaine n'a cessé de surprendre positivement en 2023, portée par un marché de l'emploi dynamique et un taux de chômage inférieur à 4%. Les salaires réels restent en progression et soutiennent la consommation des ménages. L'atterrissage en douceur – « soft landing » – de la première puissance mondiale semble être le scénario le plus probable en 2024. Pour autant, l'endettement fédéral et le déficit très élevés – à respectivement 120 % et 7 % du PIB en 2023 – sont des facteurs de risque à prendre en compte. En outre, la consommation des ménages devrait inévitablement ralentir en raison de l'épuisement des réserves d'épargne constituées durant la pandémie. Enfin, la perspective des élections américaines au second semestre devrait cristalliser un peu plus les dissensions sociales auxquelles le pays est en proie.

Dans la zone euro, l'épisode de surchauffe inflationniste semble désormais révolu. L'inflation a atteint 2,4% sur un an en novembre, loin du pic constaté à 10,6 % en octobre 2022. Néanmoins, la dynamique économique reste terne et fortement contrastée. L'Allemagne est, par exemple,

en récession technique, tandis que d'autres pays s'en rapprochent. En Chine, le secteur immobilier en situation critique et la reprise post-Covid atone continuent de peser sur les perspectives. De plus, l'opacité des données économiques du pays rend difficile l'anticipation d'une tendance claire, ce qui incite les investisseurs à rester prudents.

Sur le plan géopolitique enfin, un nouveau conflit a embrasé le Moyen-Orient au dernier trimestre, dans un climat international où les tensions étaient déjà palpables. En effet, la guerre en Ukraine s'enlise, après quasiment deux ans d'affrontements. Les relations diplomatiques entre la Chine et les États-Unis restent tendues, dans un contexte où chacune de ces puissances cherche à s'affranchir de l'autre sur le plan économique. Cet environnement géopolitique complexe devrait rester en toile de fond des années à venir, avec des incidences sur le prix des matières premières et des perturbations sur les chaînes d'approvisionnement mondiales.

En conclusion, malgré les incertitudes de début d'année, l'économie mondiale a résisté en 2023 et la récession redoutée ne s'est pas matérialisée. Aux États-Unis et en zone euro, le ralentissement de l'inflation est bien amorcé et devrait se poursuivre en 2024. Les marchés financiers s'attendent donc à ce que la FED et la BCE assouplissent leur politique monétaire rapidement.

Il subsiste cependant des risques majeurs sur le plan géopolitique. Dans les prochains mois, l'attention des marchés devrait se porter sur le calendrier des baisses des taux des principales banques centrales. Pourvu que leur mise en œuvre intervienne au moment opportun, afin de sécuriser le scénario d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine et mondiale.

LES CHOIX D'AGRICA ÉPARGNE

■ MARCHÉS FINANCIERS : QUELLES PERSPECTIVES POUR 2024 ?

3 QUESTIONS À :
Emmanuelle FERREIRA & Yann CARRE



Dans un contexte économique plus incertain et une croissance qui devrait être modérée en 2024, prudence et sélectivité sont de mise dans les choix d'investissement d'Agrica Épargne. Pour Emmanuelle Ferreira, Directrice des Investissements et Yann Carré, Responsable Multigestion, la recherche d'actifs de qualité et peu endettés prime dans l'environnement actuel.

Y a-t-il une classe d'actifs que vous allez privilégier cette année ?

• **Y. Carré** : Le retour soudain de l'inflation au sortir de la pandémie et le resserrement monétaire qui s'en est suivi auront généré une volatilité très élevée sur les marchés obligataires ces dernières années, symbolisée par des performances 2022 historiquement négatives. 2023 est un bien meilleur cru, davantage en ligne avec les performances auxquelles les obligations nous ont habitués. La phase de resserrement monétaire semble toucher à sa fin, et, si l'inflation restera un sujet de vigilance important durant les prochains mois, sa trajectoire actuelle nous permet d'espérer quelques baisses de taux en 2024. Un tel scénario permettrait de confirmer le retour à la normale sur la classe d'actifs. Pour ces raisons, nous restons optimistes pour les obligations souveraines et d'entreprises d'excellente qualité. Ces dernières présentent également une alternative intéressante aux actions qui, a contrario, pourraient marquer le pas après leur excellent parcours en 2023. Nous restons prudents quant aux obligations émises par les entreprises plus endettées dites « high yield », dont les émetteurs pourraient bientôt faire face à des problématiques de refinancement.

Quelles sont vos anticipations sur le marché des actions ?

• **E. Ferreira** : 2023 aura été globalement une excellente année pour les marchés actions avec une performance de +19 % pour le MSCI EMU et +26 % pour le S&P 500. À cet égard, le potentiel pour 2024 nous paraît plus modéré, même si nous entrevoyons une performance positive. Les actions européennes se traitent à des niveaux de valorisation modérée et offrent un rendement du dividende attractif, ce qui pourrait susciter l'intérêt des investisseurs. Quant aux actions américaines, l'engouement pour le secteur technologique et le leadership des entreprises américaines sur l'intelligence artificielle pourraient alimenter une poursuite du rebond en 2024.

Quel type d'actions privilégiez-vous dans ce contexte ?

• **E. Ferreira** : Nous continuons de privilégier les entreprises bien positionnées sur des thématiques de croissance structurelle et peu sensibles aux cycles économiques. Figurent ainsi, dans nos portefeuilles, des entreprises leader dans la technologie, des entreprises industrielles qui apportent des solutions aux grands enjeux de la transition énergétique ou des sociétés de pointe dans la santé. Des acteurs qui, de surcroît, sont généralement peu endettés, un critère important à l'heure actuelle. De plus, la détente actuelle des taux d'intérêt devrait favoriser ces secteurs de croissance.



Inflation zone euro



+2,9%*

Inflation États-Unis



3,1%*

OAT 10 ans



2,5%

au 29/12/23

Baril de pétrole (WTI)



72\$

Nasdaq



+44%**

CAC 40

+19%**

*Chiffre de décembre 2023, variation sur un an glissant ** Performance 2023

ENGAGEMENT

ÉPARGNE : DEUX NOUVELLES LOIS POUR SE SAISIR DES ENJEUX DE TRANSITION

La COP 28 s'est conclue le 13 décembre par un accord cherchant à concilier climat et équilibre sociétaux, à travers une transition « rapide, juste, et équitable ». Une approche que les dernières réglementations françaises que sont la loi sur le « partage de la valeur » et la loi sur « l'industrie verte » portent à travers des ambitions complémentaires et communes, visant à favoriser une croissance durable et profitable aux salariés.

Des objectifs sociaux et environnementaux communs

La loi sur le partage de la valeur a été définitivement adoptée le 22 novembre dernier, avec notamment une obligation – sous conditions – pour les entreprises de 11 et 49 salariés de mettre en place un dispositif de partage de la valeur avec au choix : la participation, l'intéressement, l'abondement ou la prime de partage de la valeur. D'après Olivier Dussot, ministre du Travail, cela devrait concerner 1,5 million de salariés supplémentaires. Pour Florence Bihour-Frezal, Directrice de la Stratégie Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG), chez Agricola Épargne, « c'est aussi une invitation pour toutes les entreprises d'au moins un salarié à se doter d'un dispositif d'épargne salariale vertueux sur le plan de la croissance, des ressources humaines (fidélisation et recrutement des talents) mais aussi le plan fiscal, permettant la constitution d'une épargne indolore pour les salariés et les dirigeants ».

La loi prévoit également d'orienter l'épargne des Français vers des produits plus responsables tant sur le plan social qu'environnemental et climatique, comme d'ailleurs la loi relative à l'industrie verte.

CÔTÉ ÉPARGNE SALARIALE

LE CERCLE VERTUEUX DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ

Longtemps réservé aux salariés de grands groupes cotés en Bourse, l'actionnariat salarié devient de plus en plus une réalité pour les entreprises non cotées. Alors que seules 9% d'entre elles y avaient recours en 2021¹, la tendance va s'affirmer dans les années à venir, sous l'impulsion notamment de la loi sur le partage de la valeur. Une bonne nouvelle pour les salariés, mais pas que...

Véritable échange gagnant-gagnant, l'actionnariat salarié consiste pour une entreprise, cotée ou non, à proposer à ses salariés d'investir dans son propre capital. Toute société de capitaux – société anonyme (SA) ou société par actions simplifiée (SAS) – peut mettre en place un plan d'actionnariat salarié, afin de partager sa valeur.

En effet, avec des finalités différentes, la loi relative « à l'industrie verte », adoptée le 11 octobre, a notamment l'ambition de faciliter le financement et l'implantation des sites et des projets industriels verts, et ainsi économiser 41 millions de tonnes de CO₂, et créer 40 000 emplois directs. Dans cette perspective, le texte prévoit de faire appel à l'épargne privée – via l'assurance-vie et le Plan Epargne Retraite – afin d'assurer le financement de projets bas-carbone, ainsi que de favoriser la décarbonation des TPE, ETI et PME.

Un engouement confirmé par les épargnants

L'urgence climatique et la nécessité d'une transition énergétique juste incitent de plus en plus de Français à s'intéresser à ce type de placements. Une tendance à laquelle le législateur entend répondre.

En matière d'épargne retraite et salariale, les derniers chiffres de l'AFG arrêtés au 30 juin 2023 faisaient ressortir que les encours des fonds durables (selon la réglementation SFDR) s'établissaient à 66,6 milliards d'euros (61% du stock des encours diversifiés, c'est-à-dire hors actionnariat salarié). « Dès 2020, Agricola Épargne avait pu sonder et confirmer cette appétence de la part des épargnants. Notre gamme de fonds d'épargne salariale et de retraite, vise à y répondre, mais avec une dimension sociale centrale que nous valorisons notamment à travers la dimension fonds de partage qui nous permet, de reverser à deux associations tournées vers la santé, Siel Bleu et Clinatex, une partie de nos frais de gestion » exprime la Directrice ESG.

« Avec la loi de transition énergétique en 2015, la loi énergie et climat en 2019 et ces deux lois plus récentes, le législateur a lancé une véritable dynamique réglementaire tournée vers le social et l'environnement. Et il est réjouissant de voir que les acteurs privés vont pouvoir se saisir de ces enjeux » remarque Patrick Leroy, Directeur Général Délégué.

Pour Agricola Épargne, c'est l'actionnariat collectif qui en est la forme la plus inclusive et efficace. La démarche est alors accessible à l'ensemble des équipes – sous conditions légères d'ancienneté en principe –, et non réservée à certains salariés.

Les salariés, en souscrivant à des actions de leur entreprise, participent alors à sa performance et en perçoivent les fruits, ce qui a pour effet de renforcer leur sentiment d'appartenance envers la structure qui les emploie. Concrètement, l'actionnariat salarié prend la forme d'actions logées dans un plan d'épargne salariale, ou bien en souscrivant des parts d'un Fonds Commun de Placement en Entreprise investi en actions de l'entreprise (FCPE). Un cercle vertueux se met en place, se matérialisant par des mécanismes d'intéressement et de participation.

Cette émulation est favorable à l'entreprise elle-même, qui a tout intérêt à fidéliser ses collaborateurs, à les embarquer davantage dans un projet commun, et à renforcer sa marque-employeur en attirant de nouveaux talents. Autres avantages : le dispositif a pour effet de solidifier et stabiliser l'actionnariat de l'entreprise.

¹ Partage de la valeur : tous actionnaires, lerevenu.com

ILS L'ONT DIT

« Le dernier chiffre de l'inflation a rendu une nouvelle hausse des taux d'intérêt plutôt improbable. »

Isabel Schnabel, membre du directoire de la BCE

« Nous devons accélérer en même temps sur le plan de la transition écologique et de la lutte contre la pauvreté. »

Emmanuel Macron, président de la République française, Le Monde, vendredi 29 décembre

Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et de l'économie sont celles d'Agricola Épargne 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'Agricola Épargne. 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 Agricola Épargne.

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 Agricola Épargne, Document d'Informations Clés (DIC) et prospectus, sont disponibles sur demande ou sur www.agricolaepargne.com. Les performances passées ne constituent pas une garantie ou une indication des résultats futurs.

www.agricolaepargne.com