

SEPTEMBRE 2025

Épargne Retraite 2 Plus

La lettre des orientations de gestion financière

Deux horizons de placement

L'annonce de la forte hausse des droits de douanes américains a provoqué un choc sur les marchés financiers mondiaux, du fait d'un risque de remise en cause d'une longue phase de libre échange mondial. Pour les États-Unis, les déclarations du « liberation day » signifient une inflation qui devrait rester tenace tandis que l'économie s'achemine vers un ralentissement. Cette séquence a provoqué un pic de stress mais l'entrée en négociations sur les tarifs douaniers, a finalement donné lieu à un rebond des marchés qui ont retrouvé le niveau de début avril.

En zone euro, la désinflation se confirme et a permis la poursuite de la baisse du taux de dépôt par la Banque Centrale Européenne. Il se situe fin juin à 2 % et pourrait continuer de baisser. Cependant, dans la continuité de la fin du

premier trimestre et l'annonce du plan de relance allemand dans les infrastructures et la défense, les taux de la zone euro sont restés sur des niveaux attractifs.

La géopolitique est venue s'ajouter aux inquiétudes sur le commerce mondial, avec le conflit au Moyen-Orient et l'intervention militaire des États-Unis mi-juin. Les marchés actions ont été particulièrement résilients même si le prix du pétrole a fortement augmenté pour un temps court.

Ainsi à fin juillet, les marchés ont connu une forte volatilité et terminent au global en hausse.

Dans le domaine financier, nous avons l'habitude de penser que des marchés qui résistent aux mauvaises nouvelles sont des marchés haussiers. Est-ce vraiment le cas, tant les questions posées pour nos économies sont importantes ?

Pour le côté sombre voilà le constat : des États très endettés, des économies qui ralentissent progressivement, un commerce mondial moins fluide avec des barrières douanières plus importantes et des sujets géopolitiques majeurs à l'est de l'Europe et au Moyen-Orient.

Pour le côté plus lumineux, des pays émergents avec des fondamentaux solides, la zone euro

doit aussi bénéficier des grands plans de relance sur la décennie à venir. Pour l'Europe, le thème de l'autonomie stratégique et de la souveraineté (alimentaire, militaire, pharmaceutique, industrielle...) est un sujet majeur qui offre de la visibilité. Enfin une disruption technologique historique est à l'œuvre avec la montée en puissance de l'intelligence artificielle qui doit apporter un surcroit de productivité non seulement sur le secteur. D'autres industries vont largement profiter de ces transformations. Pour les marchés financiers, il s'agit de nombreuses sources d'opportunités.

À court terme il y a donc une visibilité réduite sur les marchés même si des ressorts doivent s'activer à terme. Entre autres, la Banque Centrale américaine pourrait baisser les taux directeurs au deuxième semestre.

Pour la gestion des contrats d'assurance-vie qui nous est confiée, il nous faut concilier ces deux horizons de placement : une gestion défensive et très équilibrée géographiquement et une déclinaison tactique des thèmes d'investissement énoncés auparavant.

François Portelli
Allianz Patrimoine



Épargne Retraite 2 Plus

Contrat d'assurance vie de groupe à adhésion facultative, de type multisupport, souscrit par l'association ASAC auprès d'Allianz Vie.

L'essentiel

Sur les huit premiers mois de 2025, les marchés d'actions ont été résilients malgré la guerre commerciale et la géopolitique. Les bourses européennes sont en progression depuis le début de l'année.

Elles ont profité des détentes monétaires initiées par la BCE. Les plans allemand et européen doivent aussi leur être favorables. L'indice américain, le S&P 500 (€) a une performance légèrement négative amputée par la baisse du dollar.

Rappel du positionnement des orientations de gestion depuis avril 2025

Au deuxième trimestre, le niveau de risque global des orientations de gestion a été augmenté pour des raisons tactiques suite à la forte baisse des marchés d'actions post « liberation day ». Cette décision s'est avérée pertinente, car les actions ont fortement rebondi fin avril et en mai avec le début des négociations tarifaires. Portées par cette stratégie, les performances des orientations de gestion ressortent en territoire positif fin août. Les diversifications sectorielles ont également procuré de la valeur, notamment dans les domaines de l'intelligence artificielle et du secteur financier.

Supports en UC⁽¹⁾ de risque « modéré »

Leur poids a été diminué pour laisser la place à une proportion plus importante d'actifs risqués de la zone euro. Nos convictions nous ont conduits à privilégier des supports défensifs, peu sensibles aux fluctuations des marchés obligataires. Il s'agit essentiellement de dettes émises par des sociétés du secteur privé de bonne qualité. Des actifs sur les dettes émergentes ont aussi été sélectionnés comme diversification. Bien que défensifs, les actifs de risque « modéré » ont apporté une performance positive au premier sur les huit premiers mois de l'année.

Supports en UC⁽¹⁾ de risque « élevé »

Les mouvements d'avril 2025 ont consisté à accorder plus de poids aux actions européennes, le plan de relance allemand et le plan ReArm Europe apportant de la visibilité. De plus, la forte baisse de marché début avril a offert des points d'entrée intéressants sur les actions. Pour les autres zones quelques ajustements ont été effectués sans modifier le poids global, notamment autour du thème de l'intelligence artificielle, des valeurs financières et de la diversification géographique pour les marchés émergents.

Approche ESG et ISR

Les aspects ESG, qui désignent les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance d'une entreprise, sont pris en compte dans les activités d'investissement.

L'ISR ou Investissement Socialement Responsable est un investissement qui vise à la fois une performance financière et un développement durable.

Vous trouverez la liste des supports avec la dimension ESG sur le site d'Allianz :

<https://www.allianz.fr/assurance-particulier/epargne-retraite/placements-financiers/finance-durable.html#/financedurable>.

(1) UC : Unité de Compte.

Épargne Retraite 2 Plus

Contrat d'assurance vie de groupe à adhésion facultative, de type multisupport, souscrit par l'association ASAC auprès d'Allianz Vie.

Supports en UC⁽¹⁾ de risque « modéré »

Investment Grade Euro (BofA⁽²⁾) du 01/01/25 au 31/08/25 : +2,40 %

En juillet 2025, ces actifs ont été augmentés afin de diminuer la pondération des actifs en actions après le rebond de fin avril-début mai. Le risque global des orientations de gestion a donc été diminué en juillet 2025. Par ailleurs, le positionnement sur les obligations court et moyen terme a été privilégié. Il demeure toujours très protecteur face à la volatilité importante du marché obligataire. Une augmentation du poids des dettes émergentes a été mise en place. Elles offrent une diversification intéressante avec un couple rendement/risque attractif et des perspectives économiques favorables pour ces pays, caractérisées par une forte croissance, un faible endettement et une inflation maîtrisée.

Concernant les « stratégies opportunistes⁽³⁾ », aucun changement n'a été effectué en termes de poids général dans les orientations de gestion. Elles ont délivré un rendement positif dans le cadre d'une prise de risque faible.

Supports en UC⁽¹⁾ de risque « élevé »

Actions Zone Euro

MSCI Europe (€) du 01/01/25 au 31/08/25 : +8,2 %

Notre conviction : l'inflation reste sous contrôle. Le sujet des droits de douane a progressé au cours de l'été. Des plans de relance importants (Allemagne et zone euro) devraient bénéficier à la croissance dans l'avenir. Les baisses de taux successives par la Banque Centrale doivent aussi stimuler la croissance.

Traduction dans les orientations de gestion pour les arbitrages : le poids des investissements sur cette zone a été maintenu en juillet notamment via le thème de la souveraineté européenne (axé sur l'innovation) et les petites et moyennes valeurs (toujours décotées).

Actions pays émergents

MSCI Émergents (€) du 01/01/25 au 31/08/25 : +3,5 %

Notre conviction : ces pays devraient afficher une croissance substantielle en 2025, grâce à des fondamentaux solides. Certains ont signé des accords douaniers avec les USA (Chine, Vietnam).

Traduction dans les orientations de gestion pour les arbitrages : l'exposition large aux émergents globaux complétée par l'Inde apporte une diversification à partir du profil équilibré. Les investissements ont été maintenus sur la Chine avec une préférence pour la place Hong Kong sur laquelle sont cotés la plupart des valeurs de la technologie.

Actions US

S&P 500 (€) du 01/01/25 au 31/08/25 : -2,8 %

Notre conviction : beaucoup d'incertitudes subsistent (guerre commerciale, inflation tenace). L'économie reste robuste même si des indicateurs semblent pointer vers un ralentissement. Cependant un plan de relance a été voté par le Congrès.

Traduction dans les orientations de gestion pour les arbitrages : poids de la zone réduit, les valorisations des marchés restent élevées. Les actifs du secteur de l'I.A. ont été conservés, avec un potentiel de croissance important. Le secteur de la santé a été entré avec des valorisations et un potentiel attractif.

Convictions thématiques : des rééquilibrages sectoriels ont été effectués lors des arbitrages de juillet 2025.

Sont identifiés comme thèmes porteurs :

- Le thème de la « santé » actuellement très décoté
- Un mix de valeurs de « croissance » et valeurs décotées aux États-Unis.
- Le thème de la « souveraineté européenne » (innovation et Small et Mid cap).
- Le thème de « l'intelligence artificielle » est renforcé.
- Le thème toujours attractif des « valeurs financières » qui appartient déjà aux allocations est maintenu.

(1) UC : Unité de Compte.

(2) BofA : Bank of America.

(3) Stratégies opportunistes : elles ont pour objectif de générer une performance absolue déconnectée de l'évolution des marchés en maintenant une prise de risque faible.

La gestion déléguée Conviction

ASAC 30 Conviction

L'objectif de l'orientation de gestion est de préserver le capital.

Cette orientation de gestion est adaptée à un niveau de risque de perte en capital « faible ».

Performances⁽¹⁾

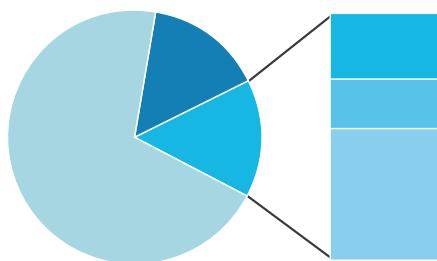
(au 31/03/2025)

Depuis le 1 ^{er} janvier 2025	2,82 %
Année 2024	2,83 %
Depuis le lancement (02/03/2014)	40,21 %

Allocation

Fonds Euros, 70 %

Risque modéré, 15 %



Supports UC risque élevé, 15 % dont :

- Actions US 4 %
- Actions thématiques 3 %
- Actions Europe 8 %

ASAC 45 Conviction

L'objectif de l'orientation de gestion est de maintenir un équilibre entre valorisation et préservation du capital.

Cette orientation de gestion est adaptée à un niveau de risque de perte en capital « modéré ».

Performances⁽¹⁾

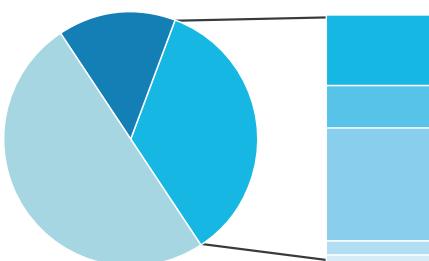
(au 31/03/2025)

Depuis le 1 ^{er} janvier 2025	3,87 %
Année 2024	2,79 %
Depuis le lancement (02/03/2014)	44,34 %

Allocation

Fonds Euros, 50 %

Risque modéré, 15 %



Supports UC risque élevé, 35 % dont :

- Actions US 10 %
- Actions thématiques 6 %
- Actions Europe 16 %
- Actions Chine 2 %
- Actions Inde 1 %

ASAC 60 Conviction

L'objectif de l'orientation de gestion est de maintenir un équilibre entre valorisation et préservation du capital.

Cette orientation de gestion est adaptée à un niveau de risque de perte en capital « moyen ».

Performances⁽¹⁾

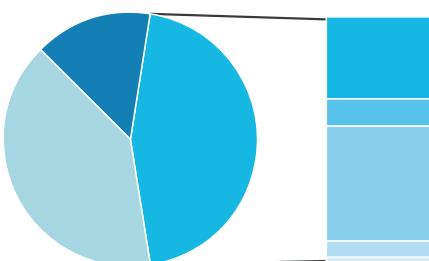
(au 31/03/2025)

Depuis le 1 ^{er} janvier 2025	4,38 %
Année 2024	3,09 %
Depuis le lancement (21/03/2016)	39,95 %

Allocation

Fonds Euros, 40 %

Risque modéré, 15 %



Supports UC risque élevé, 45 % dont :

- Actions US 15 %
- Actions thématiques 5 %
- Actions Europe 21 %
- Actions Chine 3 %
- Actions Inde 1 %

(1) Ces performances sont données à titre indicatif et sont brutes, c'est-à-dire avant déduction des frais de contrat et des prélèvements sociaux. Celles-ci peuvent ne pas refléter les performances individuelles de votre adhésion qui sont liées à la date de mise en place de l'option/du changement d'orientation de gestion. Par ailleurs, elles sont calculées sur la base des performances des supports en unités de compte présentées en dernière page du document.

La gestion déléguée Conviction

ASAC Dynamique Climat et Humain

L'objectif de l'orientation de gestion est d'accompagner la performance des marchés actions internationaux tout en conservant une partie sur le support en euro. Exposition importante aux fluctuations des marchés actions.

Cette orientation de gestion est adaptée à un niveau de risque de perte en capital « élevé ».

Performances⁽¹⁾

(au 31/08/2025)

Depuis le 1^{er} janvier 2025

3,02 %

Année 2024

1,36 %

Depuis le lancement
(31/05/2022)

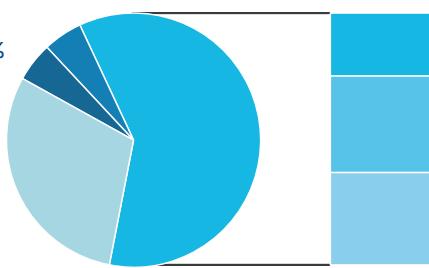
2,01 %

Allocation

Dettes d'entreprises,
5 %

Obligations
diversifiées, 5 %

Fonds Euros,
30 %



Supports UC risque élevé, 60 %,
dont :

- Climat 15 %

- Humain 23 %

- Climat & Humain 22 %

ASAC Offensif Climat et Humain

L'objectif de l'orientation de gestion est de participer significativement à la performance des marchés actions internationaux moyennant une prise de risque élevée. Exposition importante aux fluctuations des marchés actions.

Cette orientation de gestion est adaptée à un niveau de risque de perte en capital « très élevé ».

Performances⁽¹⁾

(au 31/08/2025)

Depuis le 1^{er} janvier 2025

2,73 %

Année 2024

1,13 %

Depuis le lancement
(31/05/2022)

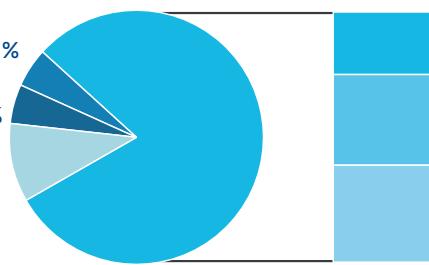
-1,20 %

Allocation

Dettes
d'entreprises, 5 %

Obligations
diversifiées, 5 %

Fonds Euros,
10 %



Supports UC risque élevé, 80 %,
dont :

- Climat 20 %

- Humain 29 %

- Climat & Humain 31 %

(1) Ces performances sont données à titre indicatif et sont brutes, c'est-à-dire avant déduction des frais de contrat et des prélèvements sociaux. Celles-ci peuvent ne pas refléter les performances individuelles de votre adhésion qui sont liées à la date de mise en place de l'option/du changement d'orientation de gestion. Par ailleurs, elles sont calculées sur la base des performances des supports en unités de compte et des supports en euros présentés en dernière page du document.

la Gestion profilée

Perspective

Pour ces orientations de gestion financières, des supports en unités de compte UC⁽¹⁾ intégrant une approche ESG (bonnes pratiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance) sont autant que possible sélectionnés.

Les performances à fin août des orientations de gestion Perspectives ressortent toutes en territoire largement positif. Le contexte général des marchés a pourtant été mouvementé sur les huit premiers mois de l'année entre guerre commerciale et conflit au Moyen-Orient. Aussi, après avoir fortement baissé début avril, les marchés ont largement rebondi et sont restés très résilients au mois de juin pendant le conflit au Moyen-Orient et même en juillet pendant la négociation des droits de douane entre les États-Unis et ses partenaires commerciaux. Il a donc été, dans ce contexte, très pertinent d'augmenter la pondération des actifs en actions début avril.

Perspective, supports en UC⁽¹⁾ - risque « modéré »

Le poids de ces actifs, qui avait été diminué au deuxième trimestre pour laisser plus de place aux actifs de risque élevé, a été augmenté en juillet. Ces supports restent plus largement positionnés sur des dettes de qualité. Il s'agit principalement de dettes privées émises par des entreprises, mais aussi de dettes souveraines (émises par les États). Dans tous les cas les critères de durabilité des émetteurs ont été prépondérants dans la sélection des supports en unité de compte.

Perspective, supports en UC⁽¹⁾ - risque « élevé »

Le poids des actifs de risque « élevé » a été réduit en juillet compte tenu de la progression récente des marchés d'actions. En effet, ils sont toujours bien valorisés au regard des perspectives bénéficiaires des entreprises et de la dynamique générale de l'économie en zone euro. Les positions sur les petites et moyennes entreprises européennes ont toutefois été maintenues, tandis que la mise en place effective des plans de relance (plan allemand et plan ReArm Europe) doit leur bénéficier. Elles ont réalisé un beau parcours boursier sur le semestre et leurs perspectives restent positives.

La philosophie d'investissement de ces orientations de gestion reste essentiellement tournée vers l'économie locale tout en respectant des critères ESG (bonnes pratiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance).

Perspective, l'environnement du non coté

Les orientations de gestion intègrent une part minimale réglementée d'actifs non cotés afin de répondre aux exigences de la Loi « Industrie Verte ». Cette disposition légale vise à réindustrialiser la France et ses territoires, tout en réduisant les émissions de gaz à effet de serre. Le poids de ces actifs est déterminé réglementairement et il est différent en fonction du profil d'investissement.

L'exposition aux actifs non cotés est réalisée via le fonds Eurazeo Private Value Europe 3 qui déploie une stratégie d'investissement hybride avec une part de dettes privées (60 %) finançant les petites et moyennes entreprises européennes, le reste étant investi en actions non cotées sur cette même catégorie d'entreprises.

Cette stratégie affiche un bilan positif (+2,1 % environ) depuis le début de l'année. La valorisation des actifs qui composent le fonds Eurazeo Private Value Europe 3 est cohérente car elle est calculée sur la base de la valorisation d'actifs similaires cotés sur les marchés traditionnels.

(1) UC : Unités de Compte.

la Gestion profilée

Perspective

Cap Prudent Perspective

cette orientation de gestion est adaptée à un niveau de risque de perte en capital faible.

L'orientation de gestion correspondante à ce profil d'allocation est composée du support en euros et de supports en unités de compte représentatives des actifs Monétaires, Obligations, Actions et/ou Diversifiés. Les supports à risque faible, c'est-à-dire les supports dont l'indicateur de risque est inférieur ou égal à 2 représenteront au minimum 30 % du capital constitué sur cette orientation de gestion. Ce minimum devra être respecté à chaque réallocation. Les supports en unités de compte constitués d'Organismes de Placements Collectifs (OPC) non cotés et, le cas échéant, d'OPC investis en titres de PME/ETI éligibles au contrat représenteront 4 % minimum de chaque versement (versement initial, versement complémentaire et versement régulier). Le changement de profil et le changement d'option de gestion financière sont ici assimilés à un versement pour l'appréciation de ce taux de 4 %. La valeur des unités de compte devrait subir des fluctuations modérées à importantes, à la hausse comme à la baisse, dans le temps.

L'horizon de placement minimum recommandé est de 8 ans.

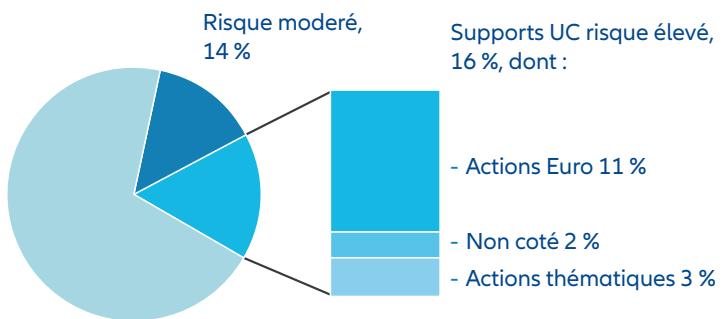
Performances⁽¹⁾

(au 31/08/2025)

Depuis le 1 ^{er} janvier 2025	2,95 %
Année 2024	Non disponible
Depuis le lancement (30/08/2024)	3,17 %

Allocation

Fonds
Euros, 70 %



Cap Équilibre Perspective

cette orientation de gestion est adaptée à un niveau de risque de perte en capital moyen.

Elle est principalement composée de supports en unités de compte représentatives des actifs Monétaires, Obligations, Actions et/ou Diversifiés et dans une moindre mesure, du support en euros. Parmi les supports en unités de compte composant l'orientation de gestion, les supports en unités de compte représentatives d'OPC Actions et/ou d'OPC Diversifiés sont très majoritaires. Cette orientation de gestion privilégiera des OPC intégrant une approche ESG (bonnes pratiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance) dont la stratégie d'investissement est orientée vers des thématiques relatives aux enjeux environnementaux (transition climatique, gestion de l'eau et des déchets, énergies propres...) et démographiques (consommation, santé, alimentation, éducation, sécurité...). La valeur des unités de compte devrait subir des fluctuations significatives, à la hausse comme à la baisse, dans le temps.

L'horizon de placement minimum recommandé est de 8 ans.

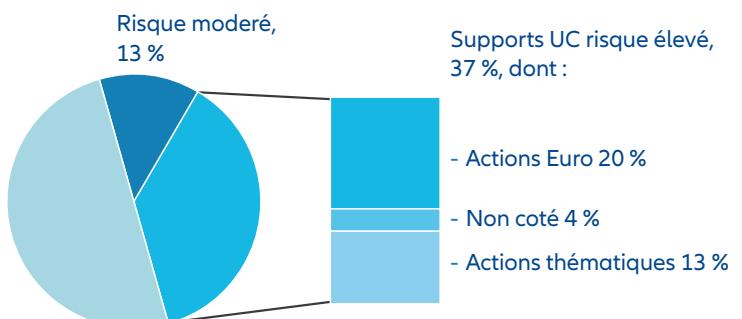
Performances⁽¹⁾

(au 31/08/2025)

Depuis le 1 ^{er} janvier 2025	4,46 %
Année 2024	Non disponible
Depuis le lancement (30/08/2024)	3,84 %

Allocation

Fonds
Euros, 50 %



(1) Ces performances sont données à titre indicatif et sont brutes, c'est-à-dire avant déduction des frais de contrat et des prélèvements sociaux. Celles-ci peuvent ne pas refléter les performances individuelles de votre adhésion qui sont liées à la date de mise en place de l'option/du changement d'orientation de gestion. Par ailleurs, elles sont calculées sur la base des performances des supports en unités de compte et d support en euros présentées en dernière page du document.

la Gestion profilée

Perspective

CAP Dynamique Perspective

Ce profil d'allocation est adapté à un niveau de risque de perte en capital important.

L'orientation de gestion correspondante à ce profil d'allocation est composée du support en euros et de supports en unités de compte représentatives des actifs Monétaires, Obligations, Actions et/ou Diversifiés. Les supports à risque faible, c'est-à-dire les supports dont l'indicateur de risque est inférieur ou égal à 2 représenteront au minimum 20 % du capital constitué sur cette orientation de gestion. Ce minimum devra être respecté à chaque réallocation. Les supports en unités de compte constitués d'Organismes de Placements Collectifs (OPC) non cotés et le cas échéant, d'OPC investis en titres de PME/ETI éligibles au contrat représenteront 8 % minimum de chaque versement (versement initial, versement complémentaire et versement régulier). Le changement de profil et le changement d'option de gestion financière sont ici assimilés à un versement pour l'appréciation de ce taux de 8 %. La valeur des unités de compte devrait subir des fluctuations importantes, à la hausse comme à la baisse, dans le temps.

L'horizon de placement minimum recommandé est de 8 ans.

Performances⁽¹⁾

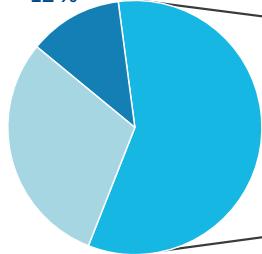
(au 31/08/2025)

Depuis le 1 ^{er} janvier 2025	5,04 %
Année 2024	Non disponible
Depuis le lancement (30/08/2024)	3,16 %

Allocation

Fonds
Euros, 30 %

Risque modéré,
12 %



Supports UC risque élevé,
58 %, dont :

- Actions Euro 27 %
- Non coté 8 %
- Actions thématiques 23 %

(1) Ces performances sont données à titre indicatif et sont brutes, c'est-à-dire avant déduction des frais de contrat et des prélèvements sociaux. Celles-ci peuvent ne pas refléter les performances individuelles de votre adhésion qui sont liées à la date de mise en place de l'option/du changement d'orientation de gestion. Par ailleurs, elles sont calculées sur la base des performances des supports en unités de compte et d support en euros présentées en dernière page du document.

Épargne Retraite 2 Plus

Contrat d'assurance vie de groupe à adhésion facultative, de type multisupport, souscrit par l'association ASAC auprès d'Allianz Vie.

Avertissement

Document à titre d'information sans valeur contractuelle ni publicitaire.

Les performances sont données à titre indicatif et brutes, c'est-à-dire avant déduction des frais du contrat (sur versement, arbitrage, gestion, garantie optionnelle en cas de décès) et des prélèvements sociaux.

Il ne s'agit pas des performances individuelles de votre adhésion qui sont liées à la date de mise en place de l'option/du changement d'orientation de gestion.

Ces performances sont calculées en prenant pour hypothèses, pour les supports en unités de compte, leur performance observée à la date mentionnée et pour le support en euros, une performance prorata temporis correspondant à 90% du dernier taux brut déterminé par Allianz sur le contrat, tenant compte de la majoration accordée au titre de la gestion Access plus ou de la Gestion déléguée dans le cadre de l'Offre Allianz +.

Elles ne préjugent pas des performances à venir.

En investissant sur des supports en unités de compte, vous profitez du potentiel de performances des marchés financiers, mais vous prenez un risque de perte en capital. En effet, votre assureur s'engage sur le nombre d'unités de compte, mais ne garantit pas leur valeur. Celle-ci est soumise à des fluctuations, à la hausse comme à la baisse, en fonction de l'évolution des marchés financiers.



Allianz Vie

Entreprise régie par le Code des assurances

Société anonyme au capital de 681.879.255 €

1 cours Michelet - CS 30051 - 92076 Paris La Défense Cedex
340 234 962 RCS Nanterre

www.allianz.fr



ASAC

Association de Sécurité et d'Assistance Collective

31, rue des Colonnes du Trône – 75012 PARIS

Association sans but lucratif, régie par la loi du 1^{er} juillet 1901

www.asac-fapes.fr

