

ASAC

Vie Génération

La lettre de la gestion profilée

Avril 2023

Combattre l'inflation, la délicate mission des Banques Centrales...

Alors que l'inflation totale reflue depuis quelques mois, des publications supérieures aux attentes et un risque accru de boucle prix-salaires dans les services auront suffi à remettre l'inflation au cœur de l'équation des banques centrales en les obligeant à poursuivre leurs hausses de taux directeurs.

Objet d'oppositions entre les "faucons", partisans de l'orthodoxie monétaire et les "colombes", qui plaident pour un plus grand soutien à l'économie, elle rythme et rythmera encore de longs mois notre quotidien.

Néanmoins l'actualité récente dans le secteur bancaire montre que le combat contre l'inflation n'est pas sans risques sur la croissance et la stabilité du système financier.

Les récentes faillites de banques régionales américaines et du non moins illustre Crédit Suisse, même si elles concernent des acteurs portés par les excès passés (expositions à la tech ou aux cryptomonnaies, scandales en tout genre), ajoutent à la complexité du rôle des Banques Centrales.

De la Californie à Zurich, la hausse des taux fait des dégâts, alors est-ce bien raisonnable de durcir encore plus la politique monétaire ?

Une partie de la réponse est peut-être dans la question...

Prudence mais avec une dose d'optimisme !

À la lueur de tous ces faits, la prudence reste de mise car les récentes turbulences nous rappellent qu'une aussi forte hausse des taux ne sera pas sans conséquences sur la croissance et le système financier. La probabilité d'une récession dans les



pays développés a nettement augmenté, renforcée par le tarissement du crédit que les difficultés du secteur bancaire ne manqueront pas de souligner.

Toutefois, il convient de rester optimiste car la volatilité des marchés crée les opportunités de demain et il faut savoir les saisir.

Ne voit-on pas qu'avec l'affaiblissement progressif de la dynamique inflationniste et des niveaux de rendement plus élevés, les perspectives sur les obligations s'améliorent? Cela permet de trouver de bons points d'entrée sur des obligations de qualité qui permettent en plus de se diversifier. La réouverture de la Chine n'est-elle pas clairement un élément positif pour l'économie mondiale? En effet, l'excédent d'épargne accumulé pendant près de 3 ans devrait contribuer à stimuler sensiblement la croissance de la consommation. La puissance de feu des consommateurs chinois est considérable. En supposant qu'il leur faudra deux ans pour dépenser l'épargne accumulée pendant la pandémie, cela équivaldrait à une augmentation annuelle de la consommation de 6% !

Dans un contexte où la visibilité est limitée, le mot d'ordre de notre gestion est la prudence à court terme. Il faut plus que jamais privilégier la qualité des investissements et de bonnes diversifications pour maîtriser les risques. Le retour récent sur les obligations de qualité, la thématique séculaire de la transition énergétique ou encore des investissements en Chine répondent pleinement à cet objectif.

Sylvie Sulowski
Communication Financière Allianz Patrimoine

ASAC

Vie Génération

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

L'essentiel des PME/ETI

Après une phase de hausse en début d'année, l'évolution des marchés d'actions est plus contrastée.

Dans ce contexte les indices de la zone euro enregistrent de bonnes performances mais cela contraste avec les petites et moyennes valeurs en recul en mars. Les sujets de la taille des entreprises, de la recherche de liquidités et du ralentissement économique en cours expliquent ce phénomène.

- Les données économiques ne se détériorent pas significativement aux USA et en zone Euro.
- Les Banques Centrales restent déterminées à juguler l'inflation.
- Les restrictions monétaires mettent le secteur bancaire sous pression de part et d'autre de l'Atlantique.

Rappel du dernier positionnement :

Le positionnement prudent a été maintenu dans ce contexte d'une assez faible visibilité sur l'économie mondiale. La hausse des taux directeurs est de nature à resserrer des conditions de crédit et provoquer un ralentissement économique.

Pour les actifs de risque « modéré » : achat d'obligations de qualité émises par les sociétés du secteur privé les mieux notées par les agences de notation, afin de capter un rendement désormais plus rémunérateur consécutif à la hausse des taux directeurs.

Pas de surpondération des actifs de la catégorie PME-ETI (petites et moyennes entreprises, entreprises de taille intermédiaire).

La diversification en actions chinoises a été maintenue pour s'exposer à la réouverture du pays et au retour de la croissance.

Supports en Unités de compte⁽¹⁾ de risque « modéré »

Emprunts d'Etat Euro (5-7ans) du 01 /01 au 31/03 2023 : 2.3 %

Le rôle de cette typologie d'actifs est de contrebalancer le risque lié à l'exposition aux PME-ETI grâce à la diversification avec des investissements via des stratégies obligataires et des stratégies nondirectionnelles⁽²⁾ à faible volatilité.

Depuis le début de l'année, la performance des actifs de risque « modéré » est encore positive, cependant, les indices auxquelles elle se réfère performant légèrement mieux.

En avril, il n'y a pas d'arbitrages sur l'orientation de gestion Tempo Equilibre.

Pour Tempo Dynamique les arbitrages concernent les actifs de risque « faible » à « modéré ». Ils sont effectués pour favoriser des obligations privées de bonne qualité (Crédit Investment Grade) afin de capter un rendement sur le long terme.

(1) UC: Unités de Compte

(2) Stratégies d'arbitrages/stratégies non-directionnelles : leur objectif est de générer une performance absolue déconnectée de l'évolution des marchés en maintenant une prise de risque faible.

Vie Génération

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

Supports en UC⁽¹⁾ de risque « élevé »

La classe d'actif PME-ETI de la zone Euro

MSCI Europe SMID Cap du 01 /01 au 31/03 2023 : +6.7%

Les supports en unités de compte (UC) PME ETI dédiés à la poche réglementaire ont des performances positives à fin mars, mais elles restent en dessous des grands indices. Leur plus faible liquidité est un facteur défavorable depuis plusieurs mois.

Cette partie est composée de trois typologies d'actifs détaillées en dernière page de ce document.

Que s'est-il passé sur les PME-ETI de la zone Euro sur le premier trimestre 2023 ?

L'indice MSCI Europe Small & Mid Cap est en progression à fin mars, cela est remarquable compte tenu de la hausse des taux longs. En effet, les Banques Centrales ont prévenu que le resserrement monétaire allait continuer plus longtemps et plus durement que ne le prévoyait le marché, à cause de la persistance de l'inflation.

La bonne tenue des actions est aussi due aux bons résultats trimestriels publiés, qui ont conduit à des petites révisions en hausse des bénéfices estimés en 2023.

Après une année 2022 particulièrement difficile qui a vu cette classe d'actifs baisser significativement un rattrapage s'est opéré dans le sillage des indices des grandes valeurs.

Pourtant des raisons de fond continuent de nous interpeller :

- Quel sera l'impact de la hausse des taux sur les conditions de financement de ces sociétés ?
- Face à l'inflation, les PME -ETI auront-elles la capacité de répercuter les hausses de prix pour conserver les marges ?
- Quel serait impact d'un potentiel ralentissement économique sur les entreprises de taille petites et moyennes ?

Cependant n'oublions pas que ces sociétés ont des atouts très importants.

- Elles sont sélectionnées dans un large univers de sociétés européennes, elles affichent souvent des taux de croissance bien supérieurs à ceux des entreprises.
- Elles ont des savoirs-faire uniques et de fortes capacités d'adaptation aux crises.

Compte-tenu du contexte, le poids des PME-ETI dans les orientations de gestion reste au niveau minimum requis par la réglementation soit un niveau légèrement supérieur à 33%.

Tempo Dynamique et les diversifications géographiques

MSCI Chine (€) du 01/01 au 31/03/2023 : +2.8%

MSCI Emergents (€) du 01/01 au 31/03/2023 : +1.7%

En avril, les actifs sur les actions chinoises décotées sont maintenus. La réouverture post-covid et les mesures de soutien fort du gouvernement plaident pour un redémarrage économique de la Chine. Il est pour l'instant peu visible dans les chiffres économiques mais un certain nombre de signaux sont encourageants. Les déplacements de la population s'accroissent, l'épargne non consommée pendant les 3 ans de confinement est abondante et les enquêtes auprès des entreprises et des ménages s'améliorent. Enfin, la Chine ne fait pas face à une situation inflationniste. La Banque Centrale chinoise vient même de baisser ses taux directeurs.

(1) UC: Unités de Compte

La gestion profilée

Tempo Equilibre

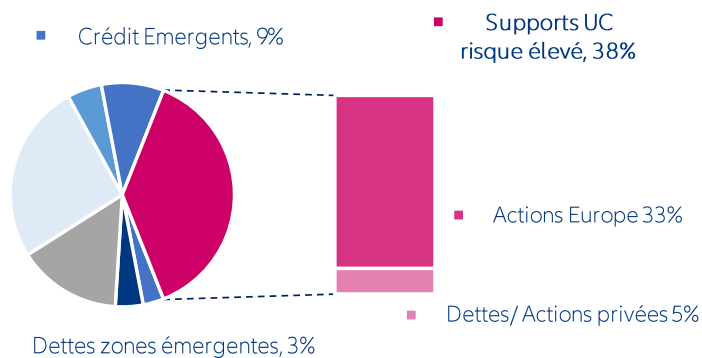
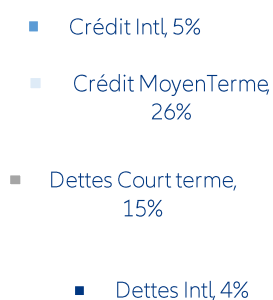
L'objectif de l'orientation de gestion est de maintenir un équilibre entre valorisation et préservation du capital.

Cette orientation de gestion est adaptée à un niveau de risque "modéré".

Performances ⁽¹⁾ (au 31/03/2023)

Depuis le 1er janvier 2023	1.63%
Année 2022	-13.30%
Depuis le lancement (30/06/2014)	34.95%

Allocation



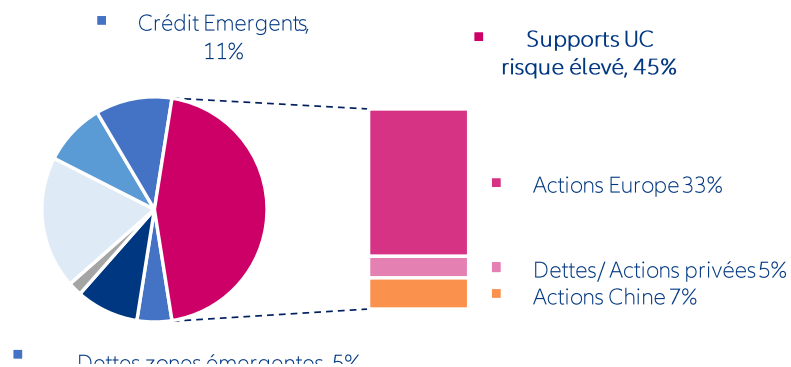
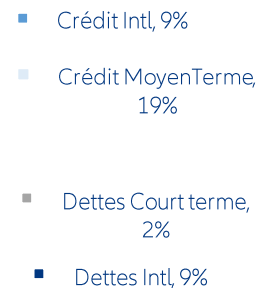
Tempo Dynamique

L'objectif de l'orientation de gestion est la valorisation dynamique du capital tout en optimisant le risque par la diversification en termes de classes d'actifs, de thématiques et de zones géographiques. Cette orientation de gestion est adaptée à un niveau de risque "important".

Performances ⁽¹⁾ (au 31/03/2023)

Depuis le 1er janvier 2023	1.33%
Année 2022	-15.20%
Depuis le lancement (30/06/2014)	46.83%

Allocation



(1) Ces performances sont données à titre indicatif et sont brutes, c'est-à-dire avant déduction des frais du 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 du support en euros présentées en dernière page du document.

ASAC

Vie Génération

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

Gestion des actifs de la catégorie PME-ETI zone euro

Elle est scindée en 3 supports en unités de compte (UC) : pour mémoire les contrats Vie-Génération embarquent de façon statutaire des actifs de cette catégorie pour au minimum 33% de l'allocation.

- **L'Unité de Compte Allianz Europe Actions PME-ETI** (15% de l'allocation) est gérée de façon discrétionnaire par Allianz Global Investors. Le fonds est exposé actuellement à 90,22% aux PME-ETI de la zone Euro.
- **L'Unité de Compte Spécifique** Idinvest Private Value Europe 3 (5% de l'allocation) est gérée par notre partenaire EURAZEO. Il s'agit d'une sélection de société de l'univers PME-ETI ayant un fort potentiel de croissance. Les supports sélectionnés sont des actions et des obligations non cotées (stratégie hybride).
- **Le fonds de fonds Allianz Selection Small & Mid cap** (18% de l'allocation) est composé d'une sélection d'OPCVM* externes au groupe Allianz composés de supports détenant majoritairement des actions de type PME-ETI. Quelques ajustements sont effectués en juillet.

A partir d'avril 2023, l'allocation de l'UC Allianz Sélection Small & Mid Cap se décompose comme suit :

Nature	Zones Géo	Sous-classes d'act	Poids/ Classe Actif		Libellé des supports	Poids Fonds de Fonds	
			avr-23	Ecart		avr-23	Ecart
Actions	Europe	PME-ETI	55,0	+0,5	AXAWF Fram Europe Ex UK Microcap A Cap EUR	7,0	
					Mandarine eur microcap-m eur	9,0	
					Oddo Active Smaller Companies CR-EUR	10,0	-1,5
					Echiquier entrepreneurs-g	12,0	-3,0
					Nova Europe ISR	5,0	+5,0
					CM-CIC PME-ETI Actions C	12,0	
	Zone Euro	PME-ETI	30,0	-1,0	Sextant PME I	10,0	+1,0
					Amundi Actions PME C	12,0	
					DNCA Actions Euro PME R	8,0	+2,0
	France	PME-ETI	15,0	+0,5	H5BC Euro PME	0,0	-4,0
					Pluvalca Initiatives PME A	6,0	+0,5
					Indépendance & Expansion Small Cap France	9,0	

L'exposition aux actifs éligibles à la poche réglementaire (PME-ETI) dans les orientations de gestion est de 33,13 % juste au niveau du seuil réglementaire (33%).

* OPCVM (Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières) : sont des portefeuilles de valeurs mobilières gérés par des professionnels détenus collectivement (sous forme de parts ou action) par des investisseurs particuliers ou institutionnels

ASAC

Vie Génération

Contrat d'assurance-vie de groupe à adhésion facultative, de type multisupports, 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 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 Profilée 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 643.054.425€
1, cours Michelet - CS 30051 - 92076 Paris La Défense Cedex
340234962 RCS Nanterre

ASAC
Association de Sécurité et d'Assistance Collective
31, rue des Colonnes du Trône – 75012 Paris
Association déclarée sans but lucratif, régie par la loi du 1^{er}
Juillet 1901

