



JUILLET 2024

Patrimoine de A à Z

Redoubler de vigilance mais savoir raison garder

C'était entendu, en 2024 les sujets politiques et géopolitiques devaient être placés tout en haut de l'échelle de risque. Élections en Inde, en Europe, aux États-Unis... Un programme pour le moins chargé. Le moins que l'on puisse dire à ce stade, c'est que l'on n'est pas déçu. Comme prévu, le Président Modi vient d'être reconduit mais de façon beaucoup moins confortable qu'anticipée. En Europe, les grands équilibres sont maintenus mais politiquement le centre de gravité du parlement s'est déplacé à droite. En France, le résultat de la consultation, très défavorable au pouvoir en place, est même à l'origine d'élections législatives anticipées. Enfin, aux États-Unis, le match retour Biden-Trump reste à jouer mais, en dépit d'un bilan économique tout à fait honorable, le premier débat télévisé a mis en évidence les faiblesses du Président sortant tandis que les multiples controverses affectant D. Trump peinent à le disqualifier dans l'opinion. Sur le volet géopolitique aucun progrès en vue. L'agression russe se poursuit tandis que les frictions entre la Chine et les États-Unis et leurs alliés ne faiblissent pas. Pas la peine d'être fin analyste pour comprendre que les contextes politiques et géopolitiques restent pour le moins anxiogènes. Néanmoins, il faut savoir raison garder. À ce stade, malgré l'agitation ambiante et même si tout n'est pas parfait, l'économie ne se comporte pas si mal.

Le cas français

À force de se regarder le nombril, beaucoup finissent par croire que la France se situe au centre du monde. En réalité et même si notre ego s'en trouve bousculé, cela fait des lustres que le moteur de la croissance mondiale ne stationne plus en Europe. Il se situe tantôt en Asie, tantôt aux États-Unis. Lorsque l'on observe ce qui se passe sur les marchés, on peut faire 3 remarques. Premièrement, **le stress actuel est un problème franco-français**. À ce stade, on n'enregistre aucun impact sur les autres grandes zones géographiques. Deuxièmement, l'écart de taux entre les obligations françaises à 10 ans et leurs homologues allemandes a augmenté d'environ 25 points de base (ce qui est beaucoup). C'est certes en lien direct avec l'incertitude politique post-dissolution mais la divergence tient plus à la baisse des taux allemands qu'à la hausse des taux français. Dit autrement, les investisseurs étrangers ont vendu des OAT pour acheter du Bund. **L'impact sur le marché des taux longs de la zone euro est nul**. Troisièmement, **à l'échelle de la zone euro, le contexte économique est plutôt en voie d'amélioration**. Les chiffres de croissance se redressent et l'inflation, certes trop lentement, recule. Ainsi la BCE a pu enclencher un premier mouvement de réduction de ses taux directeurs.

Alors bien sûr, l'incertitude politique n'a jamais fait très bon ménage avec les marchés financiers mais l'exemple italien montre qu'une fois l'élection passée, beaucoup de projets de campagne des responsables fraîchement élus tombent dans les oubliettes.

Un peu de recul

Sur les marchés, l'émotion est souvent mauvaise conseillère. Regardons les choses de façon objective. L'exposition internationale sert de bouclier.





Moins d'un quart du chiffre d'affaires du CAC40 est réalisé en France et la moitié est réalisée hors d'Europe (contre 28 % en 2006). Certes, la marge opérationnelle pâtit des pressions inflationnistes mais, pour la seconde année consécutive, elle reste au-dessus de 13 %, ce qui est remarquable. Autre point positif, **les investissements des compagnies du CAC40 dépassent pour la première fois le niveau des 100 milliards d'euros**. Il s'agit là d'un signe irréfutable de la confiance des grandes entreprises dans l'avenir.



La transition énergétique et l'intelligence artificielle vont remodeler la façon de produire et créer de la richesse. Aucune entreprise ne peut se tenir à l'écart de tels bouleversements. Il faut et il faudra investir coûte que coûte. Enfin, jamais les dépréciations d'actifs, souvent à l'origine de baisses marquées, n'ont été aussi réduites qu'en 2023 (8,3 milliards d'euros contre près de 24 milliards en 2013).

Le pire n'est jamais certain

Bien sûr les aléas de l'élection invitent à la prudence. Sur les obligations, il n'est pas interdit de raccourcir les durations, de se concentrer sur le crédit de qualité Investment Grade, de prendre ses profits (il y en a) sur le haut rendement, de faire preuve de prudence sur la dette subordonnée financière et de se repositionner loin des côtes européennes pour profiter du relâchement monétaire généralisé dans les émergents. Sur les actions, les secteurs bancaires, les services aux collectivités, les concessions, les médias sont à risque mais si on regarde ailleurs, il reste de la place pour investir.



À l'échelle mondiale

L'économie américaine est entrée en phase de ralentissement mais l'essoufflement du consommateur sera en partie compensé par la robustesse de l'investissement, stimulé par les politiques industrielles (relocalisation et décarbonation), la course à l'armement et l'irruption de l'intelligence artificielle dans la plupart des secteurs d'activités. **Même lent, le recul de l'inflation continuera de soutenir la consommation.** Comme pour la France, la trajectoire de la dette pose problème, mais les États-Unis ont des atouts que la France n'a pas : un dynamisme économique renforcé, une fiscalité raisonnable, une avance technologique considérable, une puissance financière et militaire sans équivalent, le dollar, etc.

En zone euro l'embellie se confirme. La désinflation due aux effets d'offre et le rattrapage différé des salaires par rapport à la période inflationniste précédente ont permis à la Banque centrale européenne d'entamer un mouvement de baisse des taux directeurs dans un contexte de frémissements des exportations et de reprise naissante de la consommation. Le virage à droite des élections européennes freinera l'agenda écologique, mais il promet d'accélérer les efforts de relocalisation.

Avec une croissance d'environ 5 % grâce aux mesures de relance à court terme, la Chine rassure.

Pour autant, le cap donné par le Président Xi semble manquer de cohérence. Le discours officiel soutient que la Chine doit compter sur son marché domestique pour enclencher une nouvelle dynamique économique. Mais au lieu de favoriser la consommation, tout est fait pour continuer à développer un secteur industriel déjà hypertrophié et dont la production doit trouver preneur à l'export et ce, malgré une politique étrangère non coopérative qui suscite un protectionnisme grandissant de la part des occidentaux.

On entrevoit l'impasse et il n'est pas certain qu'une dévaluation du yuan puisse s'envisager sans prendre le risque d'une réaction contre-productive.

Ce rapide tour d'horizon permet de se tenir à l'écart d'un prisme franco-français beaucoup trop réducteur.

Gardons en tête qu'historiquement, **les aléas politiques, si pénibles soient-ils à court terme, offrent souvent de belles opportunités d'investissements.**

Achevé de rédiger le 30 juin 2024

Alain Dumas,

Directeur de la Gestion auprès d'Allianz Patrimoine

Le crédit, créateur de valeur par nature

Quelle que soit la conjoncture des taux d'intérêts, le crédit s'est de tout temps inscrit au cœur des stratégies patrimoniales en répondant aux besoins de constitution, de diversification et de transmission du patrimoine. Utilisé à bon escient, il fut et reste un allié financier précieux. Décryptons ensemble les contours de cet instrument patrimonial majeur !



Une typologie de crédit qui s'adapte à tout projet

Comme chacun le sait, l'utilisation du crédit fait partie intégrante des usages de consommation au sein de nos sociétés développées. Il s'agit en général d'un prêt bancaire consenti par un établissement financier à un ou plusieurs emprunteurs (personnes physiques ou morales). Le crédit permet le financement de tout ou partie d'un projet, qu'il vise la consommation, l'acquisition de biens notamment immobiliers mais aussi le cadre professionnel.

Nous nous intéresserons plus particulièrement ici à son utilisation patrimoniale.

Dans ce cadre, une typologie de crédit est principalement proposée par les banques ; il s'agit du crédit amortissable. Il permet de rembourser sur la durée du prêt, le capital et les intérêts. Du fait de son remboursement linéaire, la dette s'éteint progressivement dans le temps.



Le crédit au cœur de stratégies patrimoniales très diverses

Créateur de valeur par nature, le crédit s'inscrit dans de multiples stratégies patrimoniales, qu'elles visent des objectifs personnels ou professionnels.

À titre personnel, le crédit favorise notamment le développement ou la diversification d'un patrimoine mais aussi la constitution de compléments de revenus à la retraite. Il facilite l'acquisition en particulier de biens ou droits immobiliers. Le cas échéant, ces opérations peuvent être optimisées suivant leurs natures, par le bénéfice d'avantages fiscaux⁽¹⁾.

- S'agissant d'immobilier locatif, la déductibilité des intérêts d'emprunt des revenus imposables va générer une économie d'impôt, améliorant de fait la rentabilité de l'investissement.
- Il en est de même de l'inscription au passif de l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) des dettes existant au 1^{er} janvier de chaque année au titre des emprunts visant l'acquisition de biens ou droits immobiliers imposables.

- L'effet de levier fiscal de l'endettement est démultiplié lorsqu'il est associé à des opérations présentant des avantages fiscaux liés par exemple aux dispositifs « Pinel » (lequel sera supprimé le 31 décembre 2024), « monuments historiques », « Malraux » ou encore « location meublée non professionnelle (LMNP) ».

Adossé à un support financier tel un contrat d'assurance vie ou contrat de capitalisation, il est de nature à accroître le patrimoine tout en diversifiant ses avoirs, sous condition notamment d'un différentiel positif entre le coût du crédit et la rentabilité du support financier.

Il peut aussi répondre à un objectif de protection familiale. En effet, une assurance emprunteur peut permettre le remboursement du prêt bancaire en cas de décès de l'emprunteur et ainsi favoriser la transmission du bien aux héritiers de ce dernier.

(1) En présence d'opérations permettant des avantages fiscaux, les stratégies patrimoniales ayant recours au crédit doivent être utilisées avec précaution, afin d'agir en conformité avec les règles juridiques et fiscales en vigueur.

Dans un cadre professionnel aussi, le crédit sera un allié de l'entrepreneur lorsqu'il souhaite investir dans une entreprise. Il pourrait toutefois trouver intérêt à la création d'une holding pour l'acquérir, les conditions de déduction des intérêts d'emprunt de ses résultats pouvant être moins restrictives qu'à titre individuel. Cette déduction fiscale allège le poids de l'endettement et contribue à améliorer la rentabilité de l'investissement.

Le contexte de taux plus élevés n'a pas mis un terme à la pertinence du crédit

Longtemps ces dernières années, les politiques monétaires particulièrement accommodantes des banques centrales et notamment de la Banque centrale européenne (BCE) avaient favorisé le maintien de taux d'intérêts particulièrement bas. Par suite de la hausse de l'inflation durant la période post-Covid, la plupart des banques centrales se sont engagées dans un cycle de resserrement monétaire, dans le but de durcir les conditions de financement. Le relèvement des taux d'intérêt directeurs en 2022-2023 à un rythme sans précédent a conduit à une hausse brutale des taux d'intérêts et une réduction de l'offre bancaire. Depuis début 2024, la tendance semble plus favorable et les taux ont commencé à baisser.

Pour autant, au-delà de l'impact psychologique et financier de taux d'intérêt plus élevés, le crédit continue de servir avantageusement les stratégies patrimoniales.

Le recours au crédit s'accompagne cependant de conditions et de limites dont il faut tenir compte avant de s'engager. Il est bien entendu primordial de vérifier que les opérations financières et patrimoniales sont conformes à vos objectifs⁽²⁾ et compatibles avec votre capacité financière. Ces précautions d'usage respectées, l'ensemble des vertus du crédit doivent être considérées par tout investisseur patrimonial éclairé.



(2) Les professionnels de crédit sont tenus de fournir gratuitement à l'emprunteur des explications portant sur l'offre de prêt permettant de déterminer si le contrat de crédit est adapté aux besoins et à la situation financière de l'emprunteur.

La SCI Allianz Immobilier Durable publie son rapport extrafinancier

Pour combattre la poussée inflationniste, les banques centrales ont procédé à des hausses des taux directeurs sans précédent. Ce nouveau paradigme financier a eu un impact direct en remettant en question la valorisation des classes d'actifs d'investissement y compris l'immobilier.

Dans le même temps, la planète a vécu une année 2023 marquée par des records historiques de températures, conséquences notamment de l'impact des activités humaines sur le climat, par l'émission de gaz à effet de serre, pour lesquelles le secteur de l'immobilier contribue à hauteur d'environ 30 % en France.

Allianz Immovalor a conçu la SCI Allianz Immobilier Durable afin de réconcilier performance financière et extrafinancière. Lancée en 2023, la SCI Allianz Immobilier Durable, a été labellisée Investissement Socialement Responsable⁽¹⁾ avant son lancement et classée « article 9 » selon le règlement SFDR.

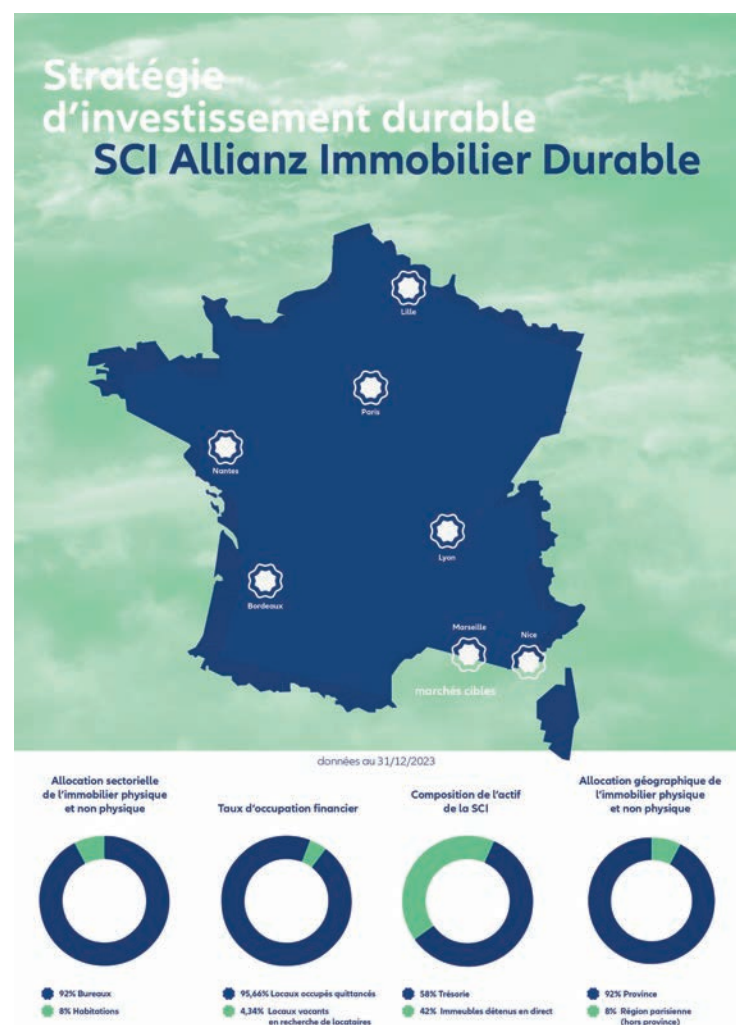
Une année après son lancement, la SCI Allianz Immobilier Durable, distribuée en unité de compte sur les contrats d'assurance vie d'Allianz, publie son premier rapport extrafinancier, afin d'explicitier sa démarche et de publier ses premiers résultats.

Le label ISR garant de la qualité de la démarche

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) est un placement qui vise à concilier performance économique, impact social et environnemental en finançant les actifs qui contribuent au développement durable. Dans ce cadre, Allianz Immovalor a développé une grille d'évaluation de la performance ESG globale des actifs immobiliers, conformément aux exigences du label ISR immobilier.

La SCI Allianz Immobilier Durable suit une approche mixte « best in class » et « best in progress » qui lui est propre et est parfaitement adaptée à sa stratégie d'investissement, puisqu'elle lui permet d'acquérir tant des immeubles neufs dans le cadre de VEFA, que des immeubles existants qui seront restructurés par les équipes d'Asset Management d'Allianz Immovalor. Ces immeubles de bureaux seront situés au sein des principales métropoles françaises, à Paris et en régions, en sélectionnant des actifs situés dans des quartiers tertiaires dynamiques ou à fort potentiel de valorisation et d'attractivité.

La SCI Allianz Immobilier Durable poursuit un objectif d'investissement et de gestion durable des actifs immobiliers, caractérisé par l'obtention du label ISR et un positionnement SFDR Article 9. Pour respecter ses engagements, la SCI s'est fixé trois objectifs fondamentaux qui seront suivis tout au long de la vie du fonds.



(1) Le label ISR est un label public, créé et soutenu par le Ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance. Les Pouvoirs publics sont propriétaires du label (marque, règlement d'usage, référentiel). Ce label permet d'identifier les gérants ayant mis en place une politique d'investissement socialement responsable.

Trois objectifs fondamentaux à la base de la performance extrafinancière

L'engagement d'investissement durable de la SCI Allianz Immobilier Durable est structuré autour de trois objectifs fondamentaux :

- Réduire et maîtriser la consommation d'énergie moyenne des immeubles sous les 200kWhEP/an à l'échelle du fonds ;
- mesurer, éviter et réduire les émissions de GES, afin d'aligner le portefeuille en exploitation sur une trajectoire de limitation du réchauffement climatique à +1,5°C ;
- proposer des immeubles de grande qualité offrant un niveau de confort remarquable.

Au 31/21/2023, la SCI Allianz Immobilier Durable a calculé sa performance extrafinancière sur 92 % de son portefeuille immobilier en valeur.



L'atteinte de ces objectifs s'est concrétisée grâce à l'acquisition de l'immeuble Ivoire situé dans le quartier de Lyon Gerland. Cet actif propose des caractéristiques environnementales au meilleur niveau avec un alignement à une trajectoire en exploitation de limitation du réchauffement climatique à +1,5°C.



Allianz Immovalor a déjà identifié plusieurs opportunités permettant de répondre aux critères ISR de la SCI Allianz Immobilier Durable.

Ces opportunités présentent des rendements relatifs pour la performance du fonds. Le momentum de marché actuel permet de générer une performance financière durable afin de réconcilier performance financière et extrafinancière.

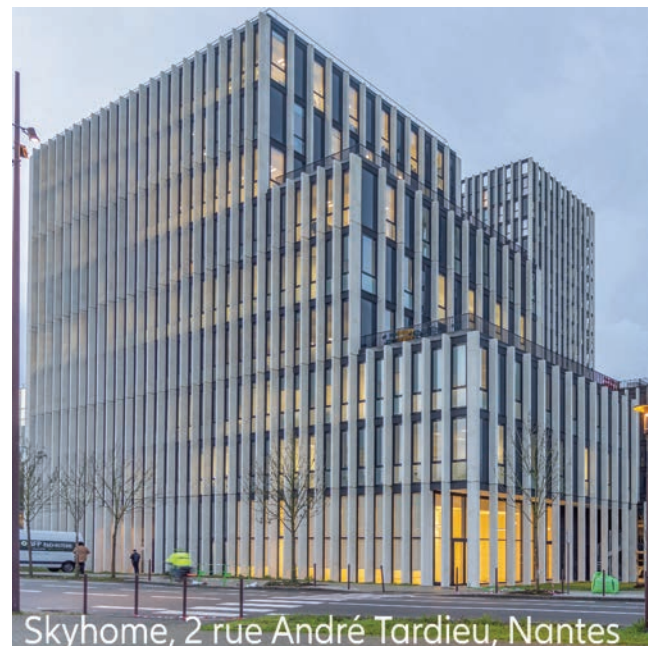
Retrouvez le rapport ESG de la SCI Allianz Immobilier Durable sur la page dédiée sur le site d'Allianz Immovalor

(<https://www.immovalor.fr/sci/allianz-immobilier-durable/>).

Perspectives 2024

Les conditions de marché actuelles permettent l'acquisition d'immeubles de grande qualité répondant aux critères ISR de la SCI tout en offrant des rendements relatifs pour le fonds. Cette approche s'est matérialisée dès la première moitié de l'année 2024 avec l'acquisition de l'immeuble Skyhome à Nantes.

L'analyse réalisée préalablement à l'acquisition de l'immeuble Skyhome fait ressortir une note de 52,18/100. Au cours de cette même analyse, un plan d'action a été identifié. Une fois réalisé, il permettra d'atteindre la note de 60/100 correspondant à la note seuil des immeubles suivant une stratégie « best in class ».



Plus Grand Musée de France

Restaurer des œuvres d'art en péril, le pari gagnant d'Allianz France sur la préservation de notre patrimoine culturel !

Dans le cadre de l'opération « Le Plus Grand Musée de France » en partenariat avec la Fondation pour la sauvegarde de l'art français, Allianz France invite, depuis 3 ans maintenant, ses collaborateurs et réseaux de distribution à identifier des œuvres d'art en péril sur tout le territoire. C'est ensuite le grand public qui va sélectionner celles qui vont bénéficier d'un mécénat pour leur restauration.

En s'engageant dans l'aventure du Plus Grand Musée de France, Allianz France a fait le pari de la culture, celle qui fait partie de notre environnement quotidien et que parfois nous ne voyons plus, celle qui témoigne de notre histoire et de nos savoir-faire.

Nos atouts pour gagner ce pari ?

Des collaborateurs engagés, curieux de leur patrimoine culturel et attachés à sa sauvegarde ; un réseau de 1 800 Agents Généraux, acteurs de proximité d'Allianz à travers toute la France et fortement impliqués dans la vie locale, qui vont identifier des œuvres candidates et mobiliser leur entourage pour les convaincre de voter pour elles ; et un accueil enthousiaste du grand public.

Allianz France est fier d'avoir participé au développement de cette initiative aux côtés de la Fondation pour la sauvegarde de l'Art Français, en l'ouvrant au grand public et en lui donnant l'ampleur territoriale qu'elle mérite jusqu'en outre-mer. Nous avons ainsi renforcé nos liens avec le tissu local et accru notre dimension d'acteur de la vie des territoires.

Depuis la création de ce partenariat, ce sont 45 œuvres d'art de toutes natures (livres, orgues, statues, tableaux, pièces de mobilier, etc.) qui ont bénéficié de ce mécénat, témoignant ainsi de notre engagement pour la sauvegarde du patrimoine culturel local et l'envie de le transmettre aux générations futures.



Cette année encore, la troisième édition du « Plus Grand Musée de France » a permis au grand public d'exprimer l'attachement profond qui le lie à son patrimoine et sa détermination à le préserver.

À travers un grand vote national en ligne, au cours duquel 70 594 voix ont été exprimées, une œuvre d'art va être restaurée dans chacune des 16 régions françaises, dont les territoires ultramarins. Chacune des œuvres lauréates, accessible à tous gratuitement, va recevoir de la part d'Allianz France un don de 8 000 €, une aide bienvenue pour préserver cet héritage commun menacé.

Solidarité : la Journée de l'engagement Allianz France

Le 14 juin dernier, Allianz France a organisé la 6^{ème} édition de sa Journée de l'engagement. À cette occasion, l'entreprise offre aux collaborateurs l'opportunité de dédier une journée de travail à l'une des 51 associations d'intérêt général proposées sur l'ensemble du territoire et dans les délégations d'outre-mer, afin qu'ils puissent vivre et soutenir concrètement les causes qui leur sont chères.

Cette année, ce sont 634 collaborateurs d'Allianz France qui se sont portés volontaires pour apporter leur énergie sur des ateliers variés. Certains ont rénové des bâtiments, d'autres ont planté des arbres, nettoyé des espaces naturels ou encore trié des jouets et des livres pour enfants. Des gestes simples, mais qui nous rappellent que l'engagement se vit avant tout sur le terrain.



Depuis son lancement en 2019, 2 924 collaborateurs ont participé à la Journée de l'engagement !

Allianz Prévention Tour parcourt la France pour sensibiliser le public

L'**Allianz Prévention Tour** incarne l'engagement d'Allianz France envers la sécurité et la prévention des risques sur le terrain, au plus proche de nos clients et plus largement du grand public.

Cet événement itinérant propose des **ateliers ludiques et pédagogiques** pour aborder une variété de risques, allant des risques routiers aux risques climatiques, domestiques, de santé, d'addictions et de cybersécurité.

Chaque risque est traité à travers un atelier dédié, offrant **une expérience interactive et éducative**. Par exemple, une voiture simulant un tonneau sensibilise sur l'importance de la ceinture de sécurité, tandis qu'une piste mobilités douces reproduit un environnement urbain pour mettre en lumière les dangers de la pratique des vélos, trottinettes et mono-roues.

Ce dispositif unique en son genre vise à **informer et conseiller** le public de manière **engageante**, contribuant ainsi à une meilleure compréhension et à une réduction des risques au quotidien.



Avertissement

Ce document a été préparé par Allianz Patrimoine, direction du Groupe Allianz, dont le siège social se situe au 1 cours Michelet - CS 30051 - 92076 Paris La Défense. Les opinions développées dans ce document reflètent le jugement d'Allianz Patrimoine au jour de sa rédaction et sont donc susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis. Allianz Patrimoine s'efforce d'utiliser des informations pertinentes, fiables et contrôlées. Toutefois, Allianz Patrimoine ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. Ce document a pour seul objet de fournir à titre d'information une perspective générale de l'environnement macroéconomique. Par conséquent, ces informations ne sauraient constituer ni une offre d'achat, de vente, ou de souscription d'instruments financiers. Toute reproduction, copie, duplication, transfert, sous quelque forme que ce soit, concernant tout ou partie des informations, données financières et recommandations préconisées par Allianz Patrimoine sont strictement interdites.

Achevé de rédiger le 2 juillet 2024. Ont contribué à la réalisation de ce numéro : Jean-Paul Angibaud / Sabrina Bakhtaoui / Caroline Barnéoud Rousset / Éric Beauce / Claire de Tarle / Alain Dumas / Florian Dussert / Vincent Favrel / Cyril Geronimi / Gwenaëlle Griveau / Paulette Josse / Sylvie Lacombe-Allard / Lucas Lavenant / Marie-Estelle Midiohouan / Nicolas Nowaczyk / Sophie Pelet-Prigent / Tania Roger / Éric Sablé / Clara Sudrie / Élise Vanhaecke.

Pour de plus amples renseignements, votre interlocuteur Allianz est à votre disposition.



Allianz Vie

Société anonyme au capital de 681 879 255 euros - 340 234 962 RCS Nanterre.

Allianz IARD

Société anonyme au capital de 991 967 200 euros - 542 110 291 RCS Nanterre

Entreprises régies par le Code des assurances

Siège social : 1 cours Michelet - CS 30051 - 92076 Paris la Défense cedex

www.allianz.fr

Document à caractère publicitaire, ne pas jeter sur la voie publique.

