



Actif Général Prévoyance

Comité paritaire de gestion du régime de prévoyance de
l'industrie pharmaceutique

Présentation du 17 Avril 2024



Contexte macro-économique

Environnement Economique et Financier



En bref :

- La fin d'année 2023 a été marquée par les discours accommodants des banques centrales dans un contexte de ralentissement de l'économie et de décélération de la hausse des prix. Les banques centrales anticipent désormais une baisse des taux directeurs en 2024. Malgré les signes de dégradation de l'activité économique, notamment en Europe, les marchés tablent quant à eux sur un scénario de « *no / soft landing* ».



En Zone-Euro :

- L'inflation a continué de ralentir au mois de novembre dernier, s'établissant désormais à 2,4% (contre 8,6% au mois de janvier 2023). Elle se rapproche ainsi de la cible officielle de 2% de la Banque centrale européenne. En revanche, l'inflation « *core* » (excluant notamment les prix de l'énergie et de la nourriture) se maintient sur des niveaux plus élevés (3,6% au mois de novembre).
- Les indices d'activité PMI de la zone euro continuent de refléter le ralentissement de l'économie européenne. Ils évoluent en effet en zone de contraction depuis 7 mois consécutifs (PMI composite : 47 pts au mois de décembre). Cette faiblesse de l'activité économique se reflète sur la croissance de la zone euro, avec notamment un PIB en baisse de -0,1% au troisième trimestre 2023.
- Malgré les signes de ralentissement de l'économie européenne, le marché de l'emploi se montre résilient. Le taux de chômage en zone euro se maintient sur des niveaux historiquement bas (6,5% au mois de septembre).
- Lors de sa dernière réunion de politique monétaire, la BCE a revu à la baisse ses projections de croissance pour 2024 (+0,8% contre +1,0% en septembre dernier sur la croissance réelle). Dans le même temps, ses projections d'inflation pour 2024 ont également été revues à la baisse (+2,7% en décembre contre +3,2% en septembre).
- Dans ce contexte, le Conseil des gouverneurs de la BCE estime que les taux directeurs ont atteint des niveaux suffisamment élevés, qui maintenus pour une durée suffisamment longue, devraient contribuer au retour de l'inflation à son niveau cible. Les marchés quant à eux anticipent la probabilité d'une baisse du taux directeur de la BCE dès la réunion monétaire du mois de mars prochain.

Environnement Economique et Financier



Aux Etats-Unis :

- L'inflation a continué de ralentir aux Etats-Unis au dernier trimestre 2023. Elle s'est établit au mois de novembre dernier à 3,1%. L'inflation « *core* » se stabilise quant à elle autour des 4% depuis plusieurs mois.
- Contrairement à la zone euro, l'économie américaine a pour le moment mieux résisté au ralentissement de l'activité économique. L'indice d'activité PMI composite s'est effectivement maintenu en zone d'expansion au mois de décembre dernier (51,0 contre 50,7 au mois de novembre).
- Le marché de l'emploi américain montre lui aussi des signes de résilience, avec notamment un taux de chômage qui se maintient sur un plus bas historique et une absence de destruction d'emplois depuis 2 ans d'après les enquêtes NFP et ADP.
- Malgré une économie résiliente et une inflation toujours au-dessus de la cible de la banque centrale américaine, les gouverneurs de la FED anticipent désormais une baisse à venir des taux d'intérêt directs en 2024. La FED considère effectivement que l'inflation est sous contrôle, tout en mettant l'accent sur les risques que des taux d'intérêt élevés font peser sur l'économie. Les prochaines décisions de la banque centrale américaine resteront toutefois dépendantes des futurs chiffres d'inflation et d'activité économique.
- L'année 2024 sera également marquée par l'élection présidentielle américaine, qui s'annonce d'ores et déjà comme une source d'incertitude.



En Chine :

- L'économie chinoise est toujours à la peine malgré les mesures de soutien cette année de la banque centrale chinoise et du gouvernement. L'inflation s'établit notamment à -0,5% au mois de novembre, pendant que le taux de chômage des jeunes a atteint cette année des niveaux records. La fragilité du secteur immobilier reste également un point de préoccupation pour les autorités chinoises.
- Pour la première fois, les investissements directs à l'étranger en direction de la Chine sont tombés en territoire négatif au troisième trimestre.

Environnement Economique et Financier

Marchés de taux

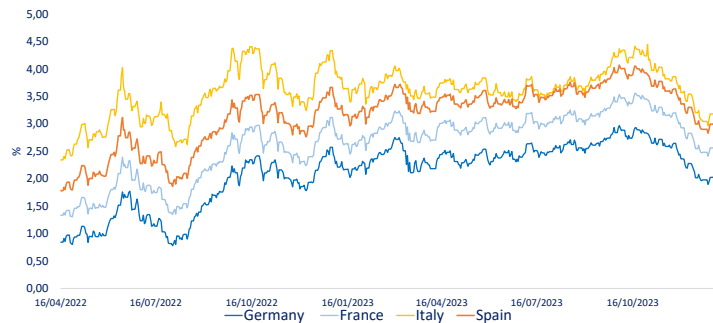
→ Taux des emprunts souverains :

- Après avoir touché des niveaux inédits depuis plus de 10 ans l'année dernière, les taux d'intérêt souverains ont rapidement chuté depuis le pic atteint au mois de novembre dernier.
- En moins de deux mois, les taux d'intérêts à 10 ans de la dette souveraine française ont perdu près de 100 bps, passant de 3,55% (18/10/2023) à 2,56% (15/12/2023).
- Cette chute a été principalement motivée par le ralentissement marqué de l'inflation et de l'économie ainsi que par les discours plus accommodants des banquiers centraux.
- En effet, les marchés tablent désormais sur une baisse de -150 bps des taux directeurs de la BCE et de la FED en 2024. Les gouverneurs de la FED quant à eux n'anticipent pour l'instant que -100 bps de baisse de taux en 2024.

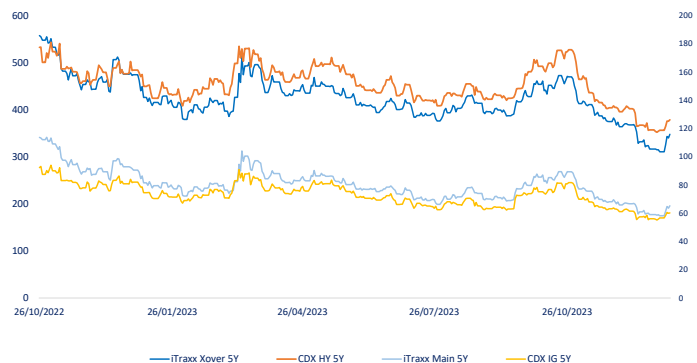
→ Taux des emprunts privés :

- Dans un contexte de relatif assouplissement des conditions de financement, les spreads de crédit se sont resserrés, retrouvant des niveaux atteints en 2022.
- Malgré le ralentissement de l'économie au long de l'année 2023, la majorité des entreprises ont annoncé au troisième trimestre des résultats au-dessus des attentes des analystes, en particulier aux Etats-Unis.
- L'optimisme des marchés est également porté par les anticipations d'un scénario de *soft / no lending* de l'économie.

Sovereign rates - 10yrs



Indices credit



Environnement Economique et Financier

Devises & marchés actions

→ Euro Dollar :

- La fin d'année 2023 a été marquée par le rebond marqué de la devise européenne face au dollar. En effet après avoir touché son plus bas de 2023 au mois d'octobre (1 € = 1,045 \$), la paire EUR/USD a terminé l'année à 1,06 \$ (soit une hausse de +6% en trois mois).
- L'appétit au risque des marchés a favorisé la devise européenne, au détriment du dollar considéré comme une valeur refuge.
- Le relatif resserrement des spreads souverains entre les Etats-Unis et l'Europe sur la fin de l'année 2023 a également joué en faveur d'un renforcement de la devise européenne.

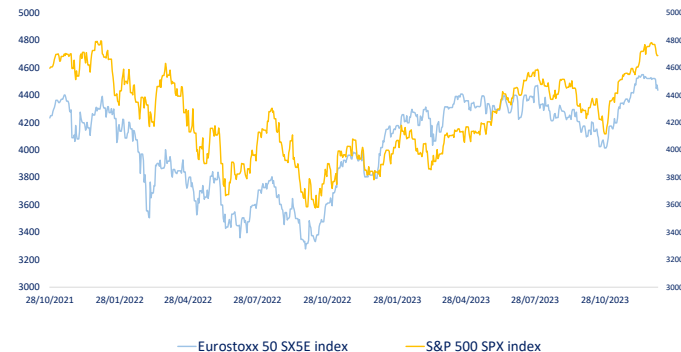
→ Marchés actions :

- Le quatrième trimestre 2023 a été marqué par un fort rebond des principaux indices actions. Ces derniers ont ainsi terminé l'année au plus haut, près de niveaux historiques notamment aux Etats-Unis.
- Les principaux indices cotés ont notamment profité de la détente des conditions de financement et des espoirs autour d'un scénario de no / soft landing de l'économie. L'appétit au risque des marchés, couplé à la baisse du dollar ont également favorisé les actifs risqués.
- L'indice de volatilité du marché actions américain VIX évolue notamment près de niveaux inédits depuis la crise sanitaire début 2020.

Forex



Indices actions





Actif Général Prévoyance

Situation au 31 Décembre 2023

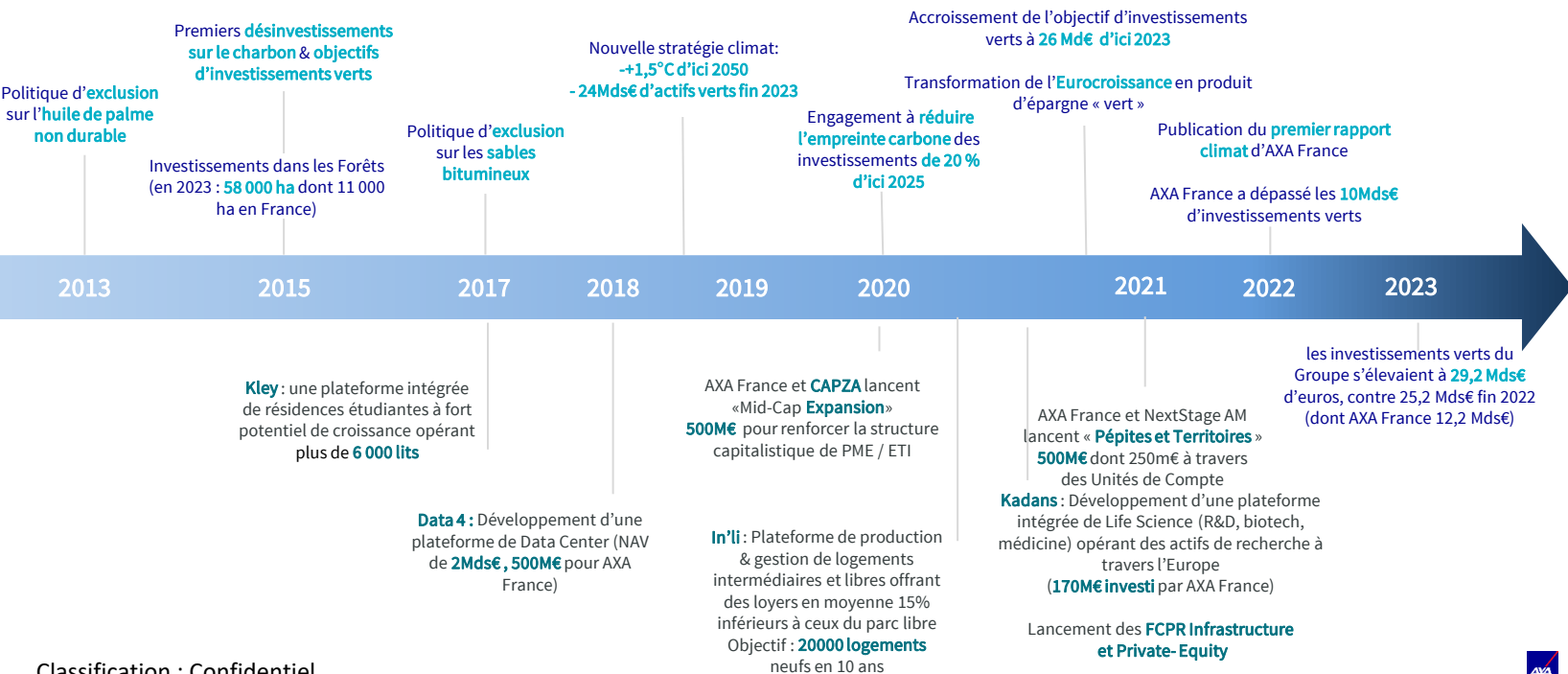
Principes

- L'Actif Général Prévoyance (AGP) est le fonds dédié à la Prévoyance et à la Dépendance collectives.
- Les engagements de même nature sont regroupés au sein d'un même fonds, ceci permet de garantir au mieux les exigences de rendement qui leur sont propres tout en limitant les risques associés.
- Nos principes de gestion :
 - **Respect des équilibres actifs-passifs** : les actifs généraux sont gérés dans le but de faire face aux engagements de passif, en fonction des recommandations des études ALM
 - **Gestion à long-terme** : des actifs majoritairement investis en produit de taux qui lui assurent un rendement récurrent
 - **Prise de risque limitée** : une diversification des investissements respectant les limites internes de risque
- Le cadre réglementaire prudentiel
 - Les activités d'Axa France sont encadrées par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) dans le cadre de Solvabilité 2, en application depuis le 1er janvier 2016.
 - Ratio de solvabilité 2 du groupe AXA : 227% (au 31 décembre 2023)
 - Notation financière du groupe AXA :
 - S&P : AA- (perspective stable, 07.03.2024)
 - Moody's : Aa3 (perspective stable, 01.07.2022)
 - AM Best : A+ Superior (perspective stable, 07.09.2023)
 - Notation sociale et indices éthiques :
 - Score CSA-DJSI* : 81/100 (24.11.2023)
 - MSCI ESG Ratings : AAA (depuis 2015)
 - Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (PRI) : A+ (depuis 2015)

*S&P Corporate Sustainability Index - Dow Jones Sustainability Indices

AXA, un investisseur engagé ...

Des engagements et actions en faveur du climat et de la société



AXA, un investisseur engagé ...

A travers de nombreuses initiatives de place

130m€

Nov(x): programme lancé en 2011 (initiative CDC)

330m€ investis dans **Tibi** - développement d'un écosystème de financement privé en France sur les entreprises technologiques du capital-investissement et accompagner dans leur développement des start-up au fort potentiel de croissance:

- 250m€ investis dans le nouveau fonds "AXA Venture Partners" (la quote part d'AXA France est de €78m)
- 80m€ investis dans d'autres fonds qui ont eu le label Tibi (Jeito, InfraVia, Capza Growth)

2mds€

Prêts Participatifs Relance & Obligations Relance: programme de renforcement des fonds propres des PME et ETI avec garantie de l'Etat à hauteur de 30% distribué par réseaux bancaire (participation d'AXA France: 1.2md€)

2011

2012

2019

2020

2021

550m€

France Investissement Assureur:
«financer les entreprises innovantes, favoriser la croissance des PME autonomes et leur internationalisation »

130m€

investis dans le fonds **Lac**:
« accompagner sur le long terme des multinationales françaises cotées »

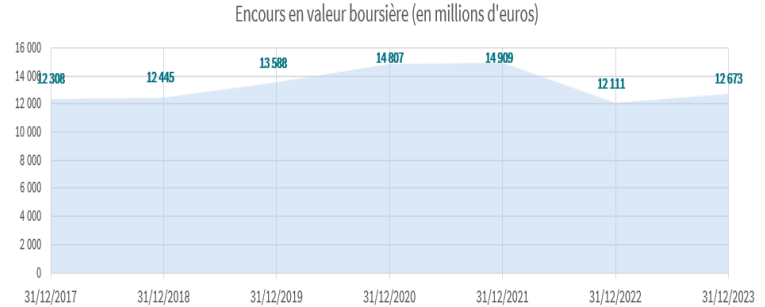
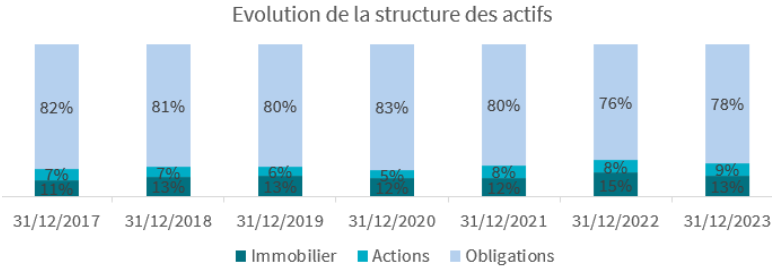
200m€

Investis dans le programme **France Relance FFA-CDC Covid-19 de 2mds€**, qui apporte son soutien aux PME et ETI notamment dans les secteurs de la santé et du tourisme et favoriser la relance de l'investissement
dont 50m€ - AXA Nov Lease, fonds sponsorisé par AXA France géré par AXA IM: « un fonds locatif pour soutenir la relance économique des TPE et PME françaises »

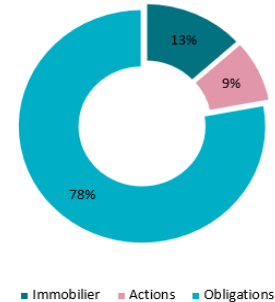
Allocation d'actifs

Allocation globale

- Un cœur de portefeuille composé d'obligations moyen et long terme pour la récurrence de rendement. L'augmentation de valeur du portefeuille est liée en grande partie à la baisse des taux d'intérêt fin 2023.
- De l'immobilier et des actions pour optimiser la performance sur le long terme



Structure des actifs au 31 Décembre 2023

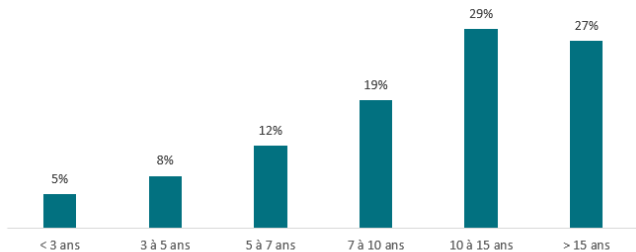


Allocation d'actifs

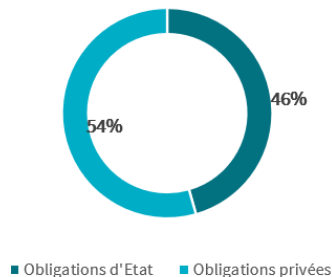
Structure de la poche taux (1/2)

- ➔ Valeur boursière : **10,4 milliards** d'euros
- ➔ La durée moyenne d'écoulement des actifs est gérée en cohérence avec celle des engagements. Le portefeuille se compose ainsi d'actifs obligataires de maturités différentes générant des flux financiers couvrant les sorties prévues. La durée de l'actif obligataire est de **7,2 ans**.

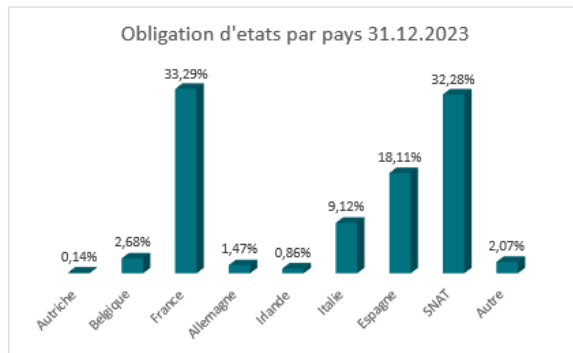
Répartition par durée



Répartition par type d'émetteur



Obligation d'etats par pays 31.12.2023



Allocation d'actifs

Structure de la poche taux (2/2)

→ Répartition de la poche taux par notation

- Notation moyenne de la poche obligataire : A-
- L'approche retenue pour la gestion de la poche obligataire est très sélective privilégiant les obligations privées, avec les signatures les plus élevées bénéficiant d'un business model robuste.

Notation ds émetteurs		
AAA	16%	A-
AA	31%	
A	26%	
BBB	23%	
< BBB ou NR	4%	
Total	100%	

→ Diversification du portefeuille de crédit

- Depuis plusieurs années, nous diversifions les investissements crédit en dehors du marché obligataire classique pour capter un **rendement supplémentaire**:
 - Des investissements non cotés diversifiés pour 1 md € : prêts hypothécaires (résidentiels et aux entreprises), prêts directs aux entreprises (ETI), prêts finançant des projets d'infrastructure, investissements à haut rendement
 - Des actifs titrisés de très bonne qualité (CLO avec une notation AAA) pour le surcroît et la stabilité des rendements

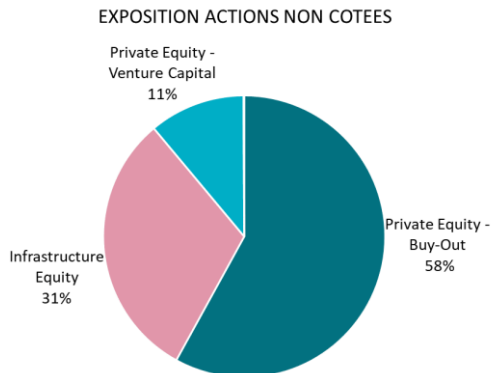
Allocation d'actifs

Structure de la poche actions

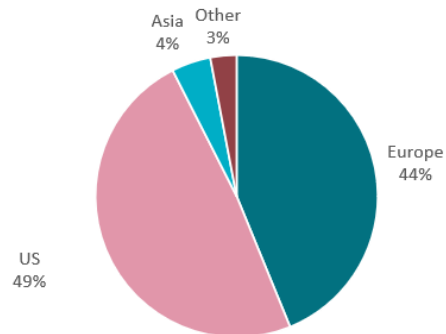
➔ Valeur boursière

1,1 milliards d'euros dont 0,4 milliards d'actions cotées

➔ Allocation de la poche Actions (9%)



EXPOSITION GEOGRAPHIQUE ACTIONS COTEES



➔ Participations non cotées: 6% de l'allocation globale

Portefeuille très diversifié (gérants, expositions géographiques, stratégies, millésimes,...) capable de délivrer des performances significatives au travers les cycles économiques

➔ Actions cotées: 3% de l'allocation globale

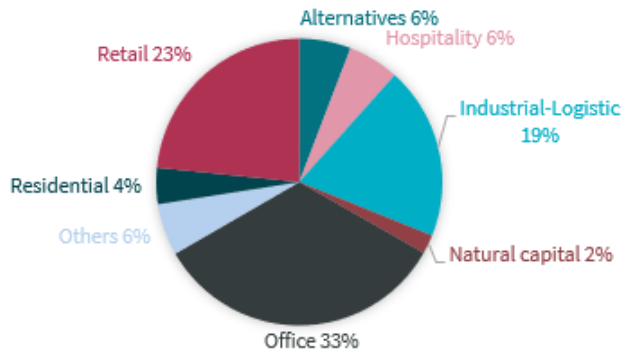
Avec l'objectif de sécuriser le capital investi à long terme, les investissements en actions cotées portent sur des titres qui offrent des perspectives de revenus stables dans le temps ainsi qu'une volatilité faible afin de maintenir un niveau de valorisation optimal durant toutes les phases du cycle économique.

Allocation d'actifs

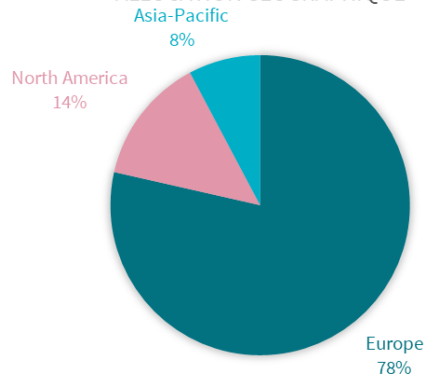
Structure de la poche immobilier

- Valeur boursière : **1,7 milliards** d'euros
- Le portefeuille immobilier est constitué d'immobilier non coté, orienté vers des actifs de première qualité tant par leur qualité intrinsèque que par leur localisation. Ce portefeuille est activement géré afin d'en accroître la valeur sur le long terme.
- La stratégie de gestion du portefeuille immobilier vise à poursuivre la diversification géographique et sectorielle.

ALLOCATION PAR TYPE D'ACTIFS

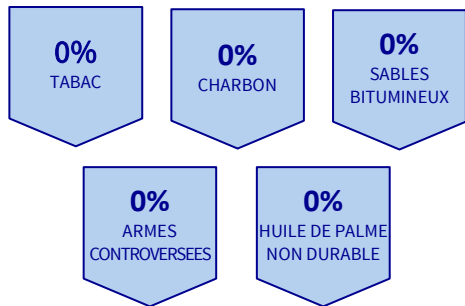


ALLOCATION GEOGRAPHIQUE



Intégration ESG dans l'actif général prévoyance

Exclusion des secteurs controversés



Investissement dans des actifs réels et Réduction de l'empreinte carbone

- Engagements dans des fonds **d'infrastructures renouvelables** (éoliennes, panneaux solaires, hydrogène)
- Investissement dans des **forêts** (en 2023 : 58 000ha dont 11 000ha en France)
- Cession des actifs les plus carbonés
- Achat d'actifs à faible empreinte carbone ou alignés avec une trajectoire compatible avec un scénario +1,5°C

Classification : Confidentiel

Investissement dans des actifs durables

26%

Des actifs

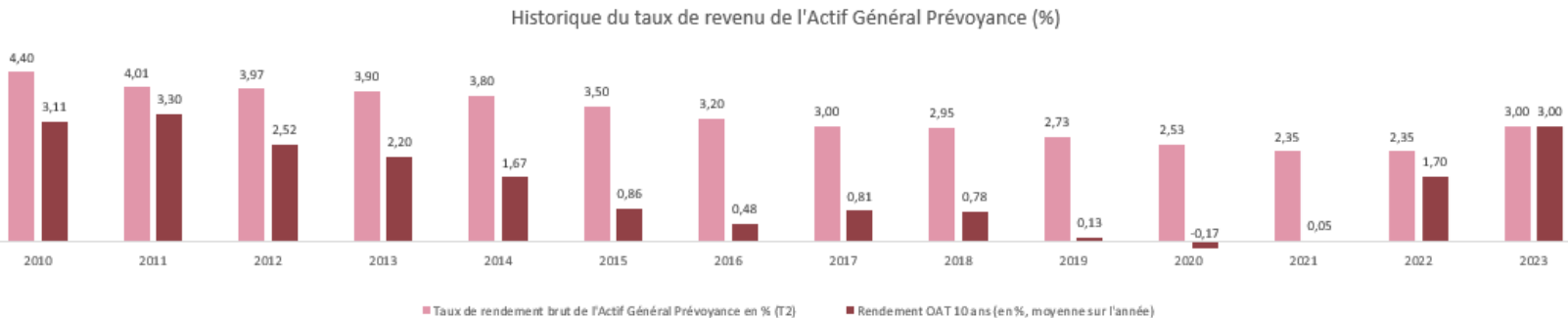
-25%

Empreinte carbone de l'actif général prévoyance en 3 ans (Mesure réalisée sur 80% des obligations d'entreprises, des actions cotées et des actifs immobiliers)

Investissement social

- Achat d'obligations sociales : protéger socio-économiquement contre les aléas du marché du travail et accompagner les salariés français dans leur réinsertion professionnelle et l'emploi durable (UNÉDIC, CADES).

Historique du Taux de Rendement Comptable



➔ Le taux servi est de 99% du taux de rendement brut, soit **2,97%** dans le cadre du régime de prévoyance de l'industrie pharmaceutique en 2023.

AVERTISSEMENT

Les données contenues dans ce document sont indicatives. Elles n'ont pas de caractère contractuel et ne sauraient engager la responsabilité des sociétés du groupe AXA.

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

Les informations, données financières et recommandations préconisées par AXA ne sauraient constituer ni une offre d'achat, de vente ou de souscription d'instruments financiers, ni une offre de commercialisation d'instruments financiers.

AXA décline toute responsabilité dans l'utilisation qui pourrait être faite de ces informations et des conséquences qui pourraient en découler.

Toute reproduction, copie ou duplication, transfert sous quelques formes que se soient, concernant tout ou partie de ces informations, données financières ou recommandations préconisées par AXA sont strictement interdites.

Les analyses et recommandations faites dans ce document expriment la stratégie globale d'AXA. Son application est adaptée à chaque portefeuille afin d'optimiser les contraintes de gestion qui lui sont spécifiques.



Annexes

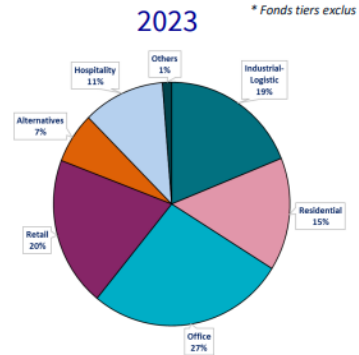
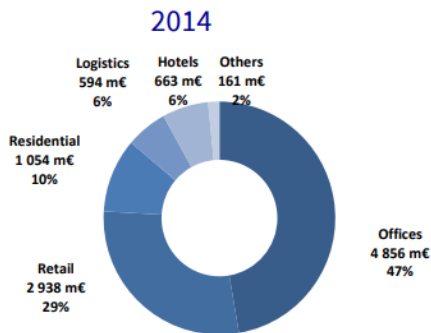
Focus sur les actifs alternatifs

Diversification du portefeuille Immobilier – AXA France

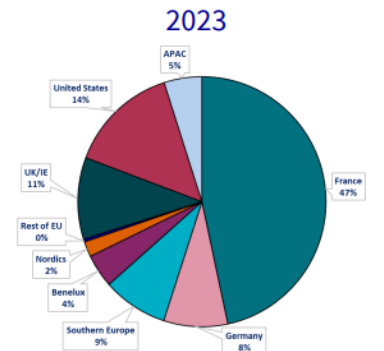
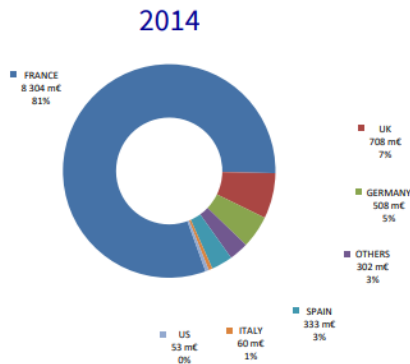
Le portefeuille immobilier a été profondément restructuré au cours des 10 dernières années afin de **diversifier les secteurs et les zones géographique** :

- **Bureaux** : 47% → 27%
- **Centres commerciaux** : 29% → 20%
- **Résidentiel** : 10% → 15%
- **Logistique** : 6% → 19%
- **France** : 81% → 47%
- **Allemagne** : 5 → 8%

Secteurs



Régions



Investissements alternatifs : Focus sur l'immobilier

Quels sont les atouts d'investir en immobilier avec AXA ? Gérant d'actifs immobilier #1 en Europe*



une forte capacité à innover

d'AXA-IMRA* en Europe qui donne un avantage compétitif dans les sourcing de deals.



DATA 4 – Plateforme DATACENTER (UE)

Acquis en 2018

Vendu en 2023 rendement annuel total moyen (2019-2023) : +25,2%.



une classe d'actifs résiliente

diversifiée sur un profil varié de classes d'actifs.



DERMODY – Plateforme de Logistique (US)

Acquis en 2021

Portefeuille de 32 plateformes logistiques aux Etats-Unis acquis par AXA (99,7% d'occupation).
Rendement annuel : 7,45%



une stratégie « verte »

6.6 bn€ d'actifs verts au Q1 2022

7.6 Mds€ d'actifs verts d'ici à fin 2023



22 Bishopgate – Bureaux (Royaume-Uni)

Période de développement: 2017-2022

Rendement annuel total moyen depuis l'acquisition : +14,9 % vs indice de référence de bureau : +7,1 %.

Attrait de la classe d'actifs

- Les actifs d'infrastructure offrent de bons **revenus** naturels, **contractuels** ou **réglementaires** indexés sur l'**inflation**.
- Malgré le coût plus élevé de la dette, la classe d'actifs trouve facilement des solutions de financement, prouvant sa stabilité et justifiant son intérêt.
- Les effets de cycle (pour les actifs dits « cycliques » i.e. corrélés au PIB) sont souvent contrebalancés par la **nature essentielle des services fournis** par les actifs d'infrastructure.

Forte croissance sur cette classe d'actifs

- Des investissements directs déployés par notre propre Asset Manager interne (**AXA IMRA**) nous permettant de mieux piloter notre stratégie – notamment sur l'investissement responsable.
- Des investissements indirects grâce à notre partenaire de longue date **ARDIAN** pour compléter et diversifier au mieux l'ensemble du portefeuille .

Quelques exemples de deals en portefeuille :

Autoroute reliant Bordeaux à Biarritz

- Invest. : 197m€ (QP : 21%)
- Secteur : Transport.
- Année : 2018
- Revenu : concession.



Flotte de wagons/trains ferroviaires au Royaume-Uni

- Invest. : 235m€ (QP : 15%)
- Secteur : infrastructure de service.
- Année : 2018
- Revenu : contractuel.



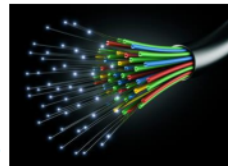
Terminal LNG Europe du Nord

- Invest. : 235m€ (QP : 15%)
- Secteur : infrastructure de service.
- Année : 2018
- Revenu : contractuel.



Déploiement de réseau de fibre

- Invest. : 260m€ (QP : 7,5%)
- Secteur : digital/télécom.
- Année : 2019
- Revenu : contractuel (situation monopole).



Investissements alternatifs : Focus sur le capital investissement

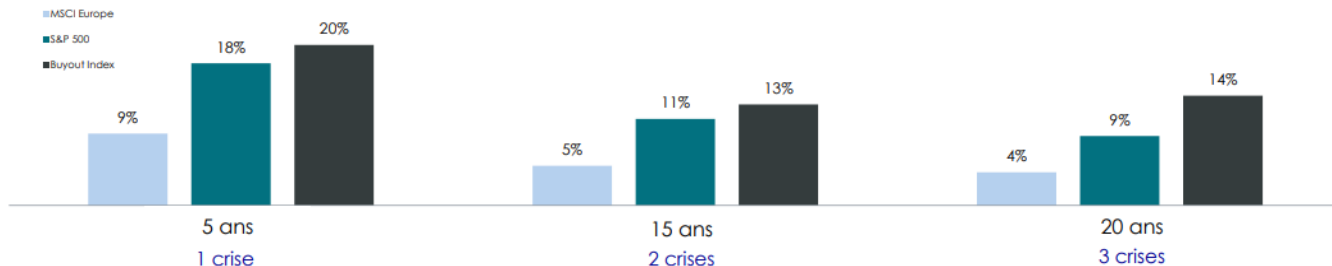
Attrait de la classe d'actifs

- Financement des PME mais surtout d'ETI non cotées.
- Investissement dans des entreprises innovantes dans des secteurs de croissance avec une forte capacité d'expansion notamment à l'international.
- Entreprises accompagnées par des gérants qui les aident à croître, améliorer leur stratégie/organisation.
- Des valorisations moins sensibles aux fluctuations des marchés financiers.
- Une performance plus lisible car directement liée à la croissance de leurs résultats.

Une stratégie d'investissement qui se décline sur :

- Des fonds de croissance/buyout traditionnels (90%) avec des gérants de premier plan (Ardian/Capzantine/AXA IM Prime).
- Une faible exposition aux start-up (5 %).
- Des fonds d'investissements responsables par le biais des fonds d'impact (5 %).

Comparaison des performances historiques (en %)



Investissements alternatifs : Focus sur le capital-investissement

Exemples d'initiatives AXA dans l'univers du capital-investissement :

Lancement du fonds « Pépites et Territoires » en 2021 par AXA France avec Nextstage

- Invest. : un programme de 500m€.
- Secteur : Les PME/ETI « pépites » dans l'innovation environnementale, la santé intelligente et le digital.
- Stratégie : Prises de participation majoritaires ou minoritaires actives de 15m€ en moyenne

Lancement de « Capza Mid-Cap Expansion » en 2020 par AXA France avec Capzanine

- Invest. : un programme de 500m€.
- Secteur : Investissements en France, tous secteurs, PME / ETI avec EBITDA €10-50m.
- Stratégie : Renforcer la structure capitalistique des sociétés post-crise covid.
- Esperance de rendement : 12-14% de rendement brut

Empreinte des investissements dans nos régions & exemples de PME/ETI régionales non cotées



Une enveloppe de 500 millions d'euros pour soutenir des PME/ETI françaises

28 MAI 2020 | COMMUNIQUÉ DE PRESSE