

Générique

[Musique MAIF]

Texte à l'image : Événement : Où placer son argent en 2025 ? Conférence présentée par Vincent Bezault.

Vincent Bezault [Journaliste] : Bonjour à tous. Bienvenue dans ce live de MAIF Solutions Financières. Au cours des soixante minutes que nous allons passer ensemble, nous allons nous efforcer de vous donner des clés pour agir au mieux avec votre épargne en 2025. Nous parlerons d'immobilier et de marchés financiers et évidemment des placements qui peuvent répondre à l'environnement qui se profile. J'ai avec moi deux experts sur le plateau. Si vous avez assisté à la conférence de l'an dernier, vous les reconnaîtrez. Il s'agit de Pierre Sabatier et Olivier Weller. Messieurs, bonjour.

Olivier Weller et Pierre Sabatier : Bonjour Vincent.

Vincent Bezault : Alors, je fais les présentations. Pierre Sabatier, vous êtes Président du cabinet de recherche et d'analyse économique et financière, Primeview. Vous êtes donc économiste et stratéguiste et vous avez été lauréat du prix Turgo en 2013. Olivier Weller, vous êtes Directeur général adjoint de MAIF Solutions Financières et par conséquent vous êtes un spécialiste des placements. Quelques mots à propos du déroulé de ce live. Durant les cinq premières minutes, nous allons dresser un rapide bilan des prévisions émises l'an dernier. De quelle manière, les faits ont-ils donné raison ou tort à Pierre et Olivier ? Nous allons le découvrir. Nous enchaînerons ensuite durant dix/douze minutes avec les perspectives macro-économiques 2025 que nous brossera Pierre Sabatier et avec les solutions d'investissements qui paraissent appropriées selon Olivier Weller.

Au cours des vingt-cinq minutes suivantes, nous détaillerons le potentiel et les risques, parce que c'est important de les mentionner également, des grandes classes d'actifs*.

Texte à l'image : *Classe d'actifs : typologie d'actifs financiers (obligations, actions, etc).

Cela signifie que nous parlerons d'immobilier, des actions, des obligations et donc, bien sûr, des fonds euros.

Alors messieurs, commençons par le bilan et tout d'abord avec celui de vos prévisions, Pierre. L'an dernier, je rappelle, vous souteniez que, primo, les hausses de taux des banques centrales finiraient par calmer l'inflation ; deuxio, qu'une fois cela fait, ces mêmes banques centrales seraient en mesure de descendre leurs taux. Vous recommandiez du coup de privilégier les obligations qui, après avoir souffert de la hausse des taux, devaient mécaniquement profiter de la baisse de ceux-ci. Vous appeliez à la prudence sur les actions, si je me souviens bien, car vous anticipiez un ralentissement économique des marges sous pression et des prévisions de profits trop optimistes. Votre conseil d'alors, c'était d'attendre la fin des baisses de taux pour revenir davantage sur les actions. Côté immobilier, vous plaidez pour une sélectivité accrue, pointant l'impact des taux élevés sur les valorisations, notamment pour les SCPI*,

Texte à l'image : *Société Civile de Placement Immobilier

exposées aux hauts de cycles. Alors, disons-le, vos analyses se sont largement confirmées en 2024 : reflux de l'inflation, pertinence quant au choix des obligations et besoin de sélection accrue dans l'immobilier. On n'a pu le constater, effectivement. Seule surprise peut-être, les marchés actions européens et américains qui se sont globalement bien comportés, sauf la Bourse de Paris, mais ça pour des raisons que l'on connaît tous. Alors, finalement, vous, quel est le bilan dressez-vous de vos propres prévisions ?

Pierre Sabatier [Président et Fondateur - PrimeView] : Le bilan, c'est grosso modo qu'on a vécu une année assez standard et assez classique dans les mécaniques économiques et ce que j'évoquais l'année dernière n'était pas si difficile à envisager lorsqu'on fait un diagnostic sérieux en fait des choses. Donc, tout s'est comporté comme prévu. Je dirai juste que la fin d'année a été marquée quand même par l'élection de Donald Trump et va probablement marquer peut-être un changement. On en parlera tout à l'heure, mais sur l'année, finalement, on a une année assez standard de fin de hausse de taux directeurs et les actifs se sont comportés de manière relativement classique par rapport à cela. Sur les actions, vous évoquiez en fait un beau parcours. C'est vrai pour les États-Unis, très honnêtement, c'est quand même beaucoup moins vrai en Europe parce que l'essentiel de la performance a été réalisé au cours du premier trimestre 2024 et donc depuis, les actions ont plutôt patiné et encore plus lorsqu'on regarde en fait les actions du CAC40.

Vincent Bezault : Olivier à présent, du côté des produits financiers, quel bilan dresser de 2024 ?

Olivier Weller [Directeur général adjoint - MAIF Solutions Financières] : Plutôt positif par rapport aux orientations que nous avons en début d'année. On était, vous le disiez, très positifs en fait sur l'obligataire, sur toutes ses formes donc qu'on peut retrouver de manières assez différentes soit sur des fonds à échéance par exemple donc on porte les obligations jusqu'à une durée déterminée et d'ailleurs je crois qu'il y a une slide qui s'affiche et qui va montrer les performances 2024.

Texte à l'image :

Performances 2024

Fonds Infrastructures

MAIF Rendement Vert 8,80%

Fonds à échéance

Tikehau 2027 5,48%

Rothschild 2029 5,80%

SCPI

Log In +6,21%

Transition Europe + 8%

Epargne Pierre Europe entre 6,70% et 6,80%

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Olivier Weller : Je disais sous toutes ses formes mais aussi par exemple sur des fonds d'infrastructures. On a un flagship, comme on dit en anglais, à la MAIF, qui est notre fonds MAIF Rendement Vert*

Texte à l'image : MAIF Rendement Vert est une unité de compte, labellisée Greenfin, entièrement dédiée au financement de la transition énergétique en France et en Europe.

qui finance la transition écologique et qui a fait plus de 8 % de performance. On peut même rajouter le fonds euros puisqu'avec 3 % sur le fonds euros, notre contrat Assurance-vie Responsable et Solidaire, on se distingue aujourd'hui très positivement sur le marché. Et puis nous étions également, c'était peut-être un peu surprenant mais assez positif sur l'immobilier et notamment sur certaines SCPI. Nous privilégions les SCPI récentes, investies sur le marché européen et les différentes SCPI que nous avons poussées à nos clients sont aujourd'hui sur 24 entre 6 et 8 % donc plutôt content des performances des produits que nous avons proposés en 24.

Vincent Bezault : Proposés et choisis parce qu'en matière de SCPI, vous avez été particulièrement sélectifs. On y reviendra.

Olivier Weller : Mais on y viendra sur la partie dédiée à l'immobilier.

Vincent Bezault : Bon ça c'est le bilan, on ne va pas s'attarder dessus. Passons aux perspectives maintenant. Alors Pierre, en 2024, l'une des questions était de savoir si les banques centrales allaient vaincre l'inflation. Celle-ci a reculé. Quand je dis cela, je ne dis pas que les prix ont baissé, je précise, mais que leurs hausses, (la hausse des prix) a considérablement ralenti. Alors en 2025, beaucoup redoutent une résurgence de cette inflation, résurgence qui serait provoquée par la politique de Donald Trump, dont l'un des axes semble être le protectionnisme.

Pierre Sabatier [Président et Fondateur - PrimeView] : Alors, on ne souscrit pas, en fait à cet élément-là, c'est vrai que ça pourrait être un déterminant majeur en fait des choix d'allocation, d'allocation d'actifs qu'il faudrait réaliser en 2025. Et je vous ai expliqué en quelques secondes finalement les raisons qui font qu'on n'est pas convaincus par cette thèse. Donc premier élément, si l'inflation s'est résorbée, c'est parce que les raisons pour lesquelles en fait on constatait de l'inflation par le passé, se sont résorbées. Pas de tensions sur les chaînes d'approvisionnement, quelque soit l'endroit du monde, premier élément. Et deuxième élément, des conflits géopolitiques qui ont plutôt tendance à se résorber aujourd'hui, qu'à s'exacerber. Et puis de toute manière, l'impact qu'ils ont aujourd'hui sur les prix est beaucoup plus limité que par le passé, lorsqu'on avait vu, en fait, la guerre entre la Russie et l'Ukraine émerger. Ça c'est le premier point. Donc ça, ça ne va pas changer. On est toujours sur les mêmes tendances. Aujourd'hui, ce qui fait craindre et dire aux investisseurs qu'il pourrait y avoir un retour de l'inflation. Alors, il peut y avoir un ou deux chiffres qui seraient moins bons sur ce point, mais ce n'est pas ce qui nous intéresse et ce n'est pas ce qui intéresse les gens qui nous regardent. La question fondamentale, c'est : est-ce qu'on repart sur une vraie tendance de fond qui nous amènerait beaucoup plus haut ? La réponse pour nous est non pour une raison toute simple, c'est que le

premier élément qui est mentionné par rapport à ça, c'est que Donald Trump voudrait imposer des droits de douane à ses partenaires commerciaux. C'est vrai. Mais d'une certaine manière, ça n'aura pas grand impact pour l'économie américaine et pour l'économie mondiale. Pourquoi ? Parce que ça pourrait en avoir un à une seule raison : dans le cadre d'un seul scénario : c'est que si jamais, lorsque les droits de douane seront imposés par Donald Trump, les partenaires commerciaux répondraient à travers eux aussi une politique d'augmentation des droits de douane. Si on rentre évidemment dans une course à l'échalote, là, pour le coup, on pourrait vraiment avoir une résurgence de l'inflation, mais on estime que c'est très peu probable. Pourquoi ? Parce qu'aujourd'hui, il faut être conscient et objectif quant à la puissance que représentent les États-Unis au niveau mondial. Puissance qui, quasi, devient hégémonique. Puissance économique, première économie mondiale de loin. Puissance financière, un marché financier sur-développé. Vous l'avez évoqué tout à l'heure, le comportement des actions américaines, en fait, a encore confirmé cette tendance par le passé. Puissance monétaire, ce qui a acté la fin du dollar aujourd'hui, en sont pour leur frais puisque jamais, en fait, le dollar n'a été aussi puissant qu'aujourd'hui. Et je dirais presque, c'est l'élément majeur qu'il faut retenir de l'élection de Donald Trump. C'est finalement, pourrait se résumer à une seule chose, c'est, ça conforte la position hégémonique des États-Unis au niveau mondial et ça pousse en fait le dollar vers le haut. Puissance militaire, ne l'oublions pas, dans un monde extrêmement instable et tendu, 950 milliards de dollars de dépenses militaires au niveau mondial, c'est 40 à 45% du budget mondial des dépenses militaires. Donc, vous comprenez bien qu'on est face à un acteur qui, aujourd'hui, a tous les attributs en fait de l'hégémonie. Donc, pourquoi on ne croit pas au fait que les partenaires commerciaux puissent répondre, c'est que lorsque vous voulez instaurer un rapport de force, il faut encore avoir l'espoir de le gagner. Aujourd'hui, on a une vraie asymétrie de puissance entre les États-Unis et le reste du monde. Donc premier élément, les droits de douane n'amèneront pas selon nous une réponse des partenaires commerciaux substantielle qui nous entraînerait dans un nouveau cycle, premier élément. Deuxième élément, quand vous augmentez vos droits de douane, et bien effectivement, vous allez augmenter le prix des biens importés. Mais attention, vous les achetez quand vous êtes américain avec du dollar. Or, le dollar depuis l'élection de Donald Trump a augmenté de 8 à 10%. Donc finalement, l'augmentation des droits de douane sera compensée aussi par l'appréciation du dollar qui va compenser tout cela. Premier élément, vous l'avez compris, ça aura un petit impact, mais pas grand-chose et surtout pas susceptible de faire changer de discours à la Banque Centrale américaine. C'est vraiment l'élément le plus important à considérer. Deuxième élément, la politique migratoire. Donc, se dit sur le marché, que le fait de reconduire à la frontière des travailleurs illégaux va créer des tensions sur le marché de l'emploi aux États-Unis, susceptibles de créer de l'inflation salariale. Et si les salaires augmentent naturellement, les prix vont augmenter. On est dans ce qu'on appelle la boucle prix-salaire. Là non plus, nous n'y souscrivons pas. Si Donald Trump avait été élu il y a deux ans, quand l'économie américaine caracolait, c'est-à-dire était à un rythme quasi de surchauffe, avec un marché de l'emploi véritablement en surchauffe, là on aurait pu effectivement souscrire à cette idée. Mais nous ne sommes plus il y a deux ans et l'économie américaine, si elle se porte mieux que toutes les autres, n'est pas en surchauffe. Et y compris en termes de marché de l'emploi, je vous donnerai juste un indicateur que lorsqu'on ramène en fait à la frontière les travailleurs illégaux, c'est pour des métiers qui sont des métiers de service relativement précaires, vous y souscrivez. Aujourd'hui, ces métiers-là sont plutôt axés à travers de l'emploi temporaire. Quand vous regardez l'emploi temporaire aux États-Unis, qu'est-ce qu'il vous dit ? Il vous

dit qu'il baisse déjà depuis un an et demi. Donc ça traduit bien un marché de l'emploi qui n'est pas sous haute tension et naturellement, cette tendance-là n'est pas susceptible selon nous de véritablement entraîner les salaires vers le haut et donc nous faire re-rentrer dans cette pression inflationniste. Donc voilà, tout mit bout à bout, je pense que les gens se font peur, ça a été en fait vraiment un moment spéculatif. Donald Trump, radical, finalement une politique qui ressemble peu à ce qui a été pratiqué jusqu'à maintenant, je dirais un Donald Trump numéro 2, version numéro 2 par rapport à sa première élection, avec un peu plus de crainte associée, plus de radicalité. Mais pour le coup, sur les questions en fait de l'inflation, on estime que ce qui aujourd'hui est envisagé en termes de politique économique n'est pas susceptible de nous faire rebasculer dans une tendance haussière en termes d'inflation.

Vincent Bezault : Donc pas d'inflation venue des États-Unis, on ne sera pas en mesure d'en sécréter par nous-mêmes en Europe, compte tenu de l'état de l'activité.

Pierre Sabatier : Alors vous avez raison parce que normalement, le vrai moteur de l'inflation, c'est la demande. Les prix augmentent parce que vous savez, c'est toujours le fameux rapport entre l'offre et la demande. Si la demande augmente fort, l'inflation, l'augmentation des prix, c'est le temps nécessaire pour que l'outil de production puisse la servir, c'est ce fameux rapport entre l'offre et la demande. Donc une demande qui augmente, ça veut dire qu'on sera en situation d'une économie qui caracole, donc avec beaucoup de croissance. Or, de vous à moi, on est bien d'accord pour dire qu'en Europe, malheureusement, et on le déplore, les niveaux de croissance aujourd'hui et les niveaux d'activité ne traduisent pas du tout une demande qui caracole. Donc en Europe, d'un point de vue intrinsèque, aux États-Unis, ça va un peu plus vite, mais en Europe, clairement, on est plutôt sur une économie qui est presque stable, qui se stabilise. Hormis l'Espagne qui a continué d'avancer en 2024, c'était beaucoup moins le cas pour les autres. Donc on n'a pas une économie susceptible de tendre vers une demande qui augmente et qui pourrait permettre une augmentation des prix. La seule petite pointe d'inflation qu'on pourrait voir, c'est que c'est le corollaire de ce que j'évoquais tout à l'heure sur le dollar : quand le dollar monte de 10%, l'euro baisse de 10%, et lorsqu'on importe en fait des produits, naturellement, pour le coup, ça va renchérir un peu les prix des biens importés. Donc intrinsèquement, pas de raison fondamentale d'avoir de l'inflation, il y en aura peut-être un tout petit peu et quelques déceptions en tout début d'année, mais ça ne fera pas une tendance. Et c'est le point le plus important pour finalement anticiper l'évolution des taux.

Vincent Bezault : Oui, parce que c'est la question. Quand on parle d'inflation, on veut en fait parler des taux, et pour tous ceux qui nous suivent, c'est extrêmement important parce que ça va conditionner l'évolution de toutes les classes d'actifs.

Pierre Sabatier : Exactement.

Vincent Bezault : C'est lié, action, obligation.

Pierre Sabatier : Et donc la thèse sous-jacente, si vous vous rappelez l'émission de l'année dernière, c'est celle justement en fait qu'on estime que les banques centrales vont accompagner nos

économies pour éviter qu'elles calent et les faire se réaccélérer puisque l'inflation est maintenant derrière nous, à savoir en injectant du carburant dans l'économie. La manière dont on fait cela en fait, en économie, c'est en baissant ces taux d'intérêt. En diminuant le loyer de l'argent, on va permettre à plus de projets d'être financés, parce qu'en gros, l'exigence de rentabilité associée sur chacun des projets est plus faible si les taux sont plus faibles. Et bien c'est comme ça en fait, qu'on actionne le levier de l'injection de carburant dans votre véhicule pour qu'il puisse continuer d'avancer et éviter qu'il cale. C'est notre thèse centrale et c'est celle qui devrait, entre guillemets, nous suivre tout au long de l'année 2025, la concrétisation d'une banque centrale, ou deux banques centrales, qui continuent d'accompagner l'économie aux regards des risques associés aujourd'hui au fait que le véhicule pourrait caler, si jamais en fait les taux restaient aussi élevés pendant si longtemps, on estime que les banques centrales voudront réinjecter du carburant et vous savez, on aime bien, nous, les raisonnements par l'absurde pour aussi faire de la prévision. Il y a un autre élément qui nous donne de fortes indications sur le fait que les taux ne peuvent faire que baisser. C'est tout simplement que le gouvernement américain ou le gouvernement français, aujourd'hui, vous savez, s'endette, on affiche des gros déficits publics, ça fait la une des journaux depuis longtemps, 6% en France, 7% aux États-Unis, des gros stocks de dettes publics à refinancer aussi, ça veut dire quoi ? Ça veut dire que chaque année, pour finalement maintenir son train de vie, il faut aller rechercher de l'argent sous forme d'obligations et donc des taux d'intérêt élevés fait dire que tout cela coûte de plus en plus cher. Et donc naturellement les banques centrales devront aider aussi les gouvernements à implémenter une politique qui soit plus volontariste en baissant les taux d'intérêt, sinon elles seront en difficulté parce que beaucoup des recettes fiscales seront consommées par les intérêts payés par l'État.

Vincent Bezault : Donc ce que je retiens de ce que vous nous avez dit, l'inflation n'est pas un sujet en 2025 pour vous, peut-être ponctuellement, mais en tout cas, la tendance à la désinflation est toujours valide et valable et on devrait assister à une poursuite de la baisse des taux des banques centrales. Et donc ça veut dire que ça va donner du carburant pour un certain nombre de secteurs, de domaines d'activité et également à certains actifs.

Pierre Sabatier : Absolument.

Vincent Bezault : Et on va y revenir. Alors, quels sont les offres, Olivier, de MAIF Solutions Financières, qu'il faut privilégier en 2025 ?

Olivier Weller [Directeur général adjoint - MAIF Solutions Financières] : Alors en 2024, on peut dire qu'on était payés pour attendre. En 2025, on sera plutôt payés pour agir. Non pas qu'il ne fallait pas agir en 2024, mais l'épargne liquide, l'épargne de court terme était tellement bien rémunérée, que ce soit sur des livrets, des comptes à terme, que finalement, on pouvait se dire pourquoi aller prendre du risque pour gagner un demi point, un point de plus. 2025, on est sur une configuration totalement différente puisque le rendement de l'épargne court terme va fortement baisser. La BCE a déjà commencé à baisser ces taux. Le livret A va baisser à partir de février, les comptes à terme baissent très régulièrement. Et donc, si on veut récupérer du pouvoir d'achat sur son épargne, il va falloir transformer une partie de cet épargne courte en épargne plutôt longue. Pour ça, on va rester sur nos préconisations de 2024 : jouer l'obligataire très clairement, sous différentes formes, et essayer de

profiter encore de ce momentum sur les taux longs avant des baisses, comme le disait Pierre, qui s'annoncent pas forcément à court terme, mais plutôt à moyen terme. On reste très positifs, notamment sur certaines classes d'actifs immobilières. On pourrait y revenir dans le détail. Il y a vraiment des classes d'actifs en immobilier à fuir, mais il y a de vraies opportunités aujourd'hui sur l'immobilier. Et puis, on reviendra également sur les actions avec un biais plutôt européen et français. L'analyse que nous faisons nous, c'est que le marché est un peu décoté. On sait que les marchés-action repartent fortement à la hausse à la fin de la période de baisse des taux. Il vaut mieux monter dans le train quand il est à l'arrêt, parce que quand il va partir, au moins on est dedans.

Vincent Bezault : Sinon, on risque de le rater tout simplement.

Olivier Weller : Sinon, on risque de le rater, et c'est plus compliqué de prendre un train en marche.

Vincent Bezault [Journaliste] : Je vous propose, puisque là, vous avez brossé les grandes tendances que vous entrevoyez, d'aller un peu dans le détail. Et on va commencer par l'immobilier, si vous voulez bien, parce que c'est un gros sujet pour tous ceux qui nous regardent. On parle des taux, les taux sont déterminants pour le comportement de ce marché immobilier. Alors, est-ce que, je m'adresse à vous, Pierre, la baisse des taux va enfin revigorer l'immobilier ?

Pierre Sabatier : Alors déjà, premier élément, quand on parle d'immobilier, on parle d'un immobilier avec un grand "I", mais ça n'existe pas. Il y a des immobiliers, de quoi parle-t-on ? Est-ce qu'on parle d'immobilier en direct, d'immobilier financierisé à travers des véhicules comme les SCPI, c'était évoqué tout à l'heure. Donc on va essayer de rentrer dans le détail. Premier élément, effectivement, si nous avons raison dans notre scénario de baisse des taux, clairement, c'est un secteur d'activité qui va en profiter. Après, quand vous me posez la question, est-ce qu'il va enfin en profiter ? J'ai presque envie de vous dire qu'il a déjà commencé à en profiter. On l'évoquait tout à l'heure, c'est-à-dire que, dès l'année dernière, on disait, il faut déjà aller sur cette classe d'actif là, dès que les taux vont baisser, en fait, certains acteurs vont pouvoir en bénéficier. Donc il fallait être sélectif, parce qu'on avait moins de risques associés à la hausse des taux. Ça s'est déjà matérialisé en 2024, ça va se poursuivre en 2025. Après, en fait, il faut véritablement faire la différence entre les différents acteurs. On parlait tout à l'heure en fait de classes d'actifs, de jeunes SCPI par rapport aux vieilles SCPI. C'est vrai qu'en fait, les jeunes se sont beaucoup mieux comportées que les anciennes, essentiellement parce qu'elles ont pu profiter de conditions de marché pour acheter les actifs immobiliers fortement décotés, donc elles ont pu offrir des rendements qui étaient beaucoup plus positifs que leurs confrères anciennes, qui devaient, elles, supporter en fait un portefeuille immobilier acheté dans des conditions de marché moins favorable. Donc on va avoir la matérialisation, en fait, l'étau va progressivement se desserrer. Je pense que l'ensemble de la classe d'activité va en profiter, sauf quelques acteurs, vous le savez, qui seront probablement pénalisés, parce que la qualité des actifs immobiliers en portefeuille amènera dans un contexte de ralentisme économique en Europe, quand même, qu'il ne faut pas nier, qu'il ne faut pas modérer. Concrètement, ce ralentissement en termes conjoncturels d'un point de vue économique, se traduira par quelques déceptions, quant aux loyers qui seront collectés par quelques véhicules qui auront malheureusement intégré dans leur portefeuille des actifs qui ne sont pas capables, d'éviter ce qu'on appelle la discontinuité de revenus

dans ces véhicules, c'est l'ennemi juré. C'est en gros avoir un locataire qui ne paye plus ou qui ne paye pas ce qu'il devrait payer, et là en l'occurrence, on peut avoir des accidents. Mais donc là en l'occurrence on n'est pas sur un sujet de crainte autour d'une classe d'actifs, plutôt sur quelques véhicules qui malheureusement, mais finalement, feront la démonstration d'une qualité pas suffisante en termes d'immobilier en portefeuille, et là pour le coup, pourrait être encore décevants. Ce qui veut dire qu'en gros, on a fait le plus dur sur le secteur, mais il faut quand même rester sélectif, mais là pour le coup, on devrait avoir quand même des conditions qui seront plus favorables au cours de l'année sur cette classe d'actifs particulière, et que les Français aiment particulièrement d'ailleurs.

Vincent Bezault : Est-ce que vous pensez également Olivier, que la période est propice à la possibilité aujourd'hui de distinguer le bon grain de l'ivraie dans le secteur ?

Olivier Weller : Alors la période est propice, mais surtout il faut le faire, et il faut garder la tête froide, et la difficulté, c'est qu'on a à la fois des opportunités, Pierre en parlait, effectivement sur des investissements plutôt pan-européens, parce que les marchés européens ont déjà corrigé bien avant la France, donc on retrouve en fait des conditions attractives d'investissements, plutôt sur des jeunes SCPI qui ne portent pas en fait un passif qu'elles ont pu créer lorsque les taux étaient très bas et qu'elles ont beaucoup collecté. Et aussi un point sur lequel je voudrais insister, c'est la question du bureau. Aujourd'hui, il y a une vraie crise du bureau. Là aussi qui n'est pas uniforme, il n'y a pas de crise dans le bureau parisien, Paris-centre, ça se porte très très bien, mais par contre quand on sort de Paris, quand on va à La Défense, quand on va sur la première, deuxième couronne, on a des baisses très fortes de 25 à 30% de la valeur des bureaux, même s'ils sont récents, même s'ils sont de qualité, et donc là on voit qu'il va y avoir deux marchés ; vous avez le marché des anciens véhicules qui ont énormément collecté sur les bureaux, qui voient sur les SCPI le prix de parts baisser assez fortement.

Vincent Bezault : On va peut-être expliquer la relation entre cette collecte et justement la baisse des prix de parts. C'est tout simplement que les sociétés de gestion ont investi, parce qu'elles sont tenues de le faire, cet argent au moment où le marché était au plus haut.

Olivier Weller : Le marché était au plus haut, le veto était quasiment négatif, donc effectivement elles achetaient des bureaux, à des taux de rendement de 3,5 ou 4, ce qui était encore une fois intéressant quand le loiter était négatif, quand le rendement était en dessous de zéro. Mais aujourd'hui, on a à la fois changé d'ère par rapport aux taux, mais aussi il y a des problématiques d'usage sur l'immobilier de bureau. Et donc malheureusement, on assiste sur ces SCPI à des baisses de prix, je pense qu'on aura pour les épargnants en 2025-2026, on assistera à des baisses de loyers, baisses numériques pas en pourcentage, avant que ça s'améliore sur 2027-2028. Pour bien comprendre le système aussi de fonctionnement des SCPI, une SCPI c'est comme un corps humain dont vous couperiez le sang. Si vous n'avez plus de flux sanguin, et finalement vous vous portez un peu moins bien. Et sur les SCPI, c'est pareil. Des SCPI qui ne collectent plus ont du mal après à tenir leurs promesses. C'est assez compliqué à expliquer, mais on a un marché où ces SCPI ne collectent plus, doit arbitrer aussi leur portefeuille pour le remettre au goût du jour, donc tout ça, ça va avoir un impact également sur les revenus, et surtout que c'est un marché qui n'est plus liquide. Donc, ce que je dis aux épargnants

qui peuvent être souscripteurs de ce type de SCPI, c'est ne vendez surtout pas, parce que vous allez vendre avec des fortes décotes, attendez, ce sont des véhicules qui sont destinés à recevoir des revenus, les revenus continuent à être payés, même s'ils seront légèrement inférieurs peut-être en 25-26, mais en tout cas ça va revenir dans les années qui viennent, et si vous voulez vous positionner, allez sur des jeunes SCPI, on voyait tout à l'heure les rendements, aujourd'hui, on est entre 6 et 8. C'est assez conjoncturel, assez exceptionnel aussi, là aussi ces rendements ont vocation, quand les taux vont commencer à baisser, à diminuer, mais on génère une réserve de valeur en investissant aujourd'hui, parce que l'actif que vous avez acheté à 8 ou 9%, si demain les taux baissent, il vaudra beaucoup plus, et donc le loyer lui restera identique, par contre vous allez créer des réserves de plus-value dont vous pourrez bénéficier par la suite.

Pierre Sabatier : Et un élément de détails juste pour compléter tout de même, il y a une différence qui est faite entre les acteurs qui sont investis en Europe, au niveau global, ou uniquement en France, clairement en fait, c'est un sujet qu'il va falloir continuer de suivre, parce que la France est un cas à part en Europe, quand on parle de baisse de taux, et bien la baisse de taux, tous les pays européens n'en ont vraiment bénéficié, sauf la France, parce qu'avec les difficultés politiques qu'elle a rencontrées, les médias l'ont beaucoup commenté, ça a amené en fait à avoir une prime de risque associée à la France, et la prime de risque, c'est quoi ? C'est que les taux d'intérêt de l'État français, au lieu de baisser comme dans les autres pays européens, sont restés grosso modo, au même niveau, et donc naturellement on l'a compris, l'immobilier est très sensible à cela, ce qui fait que les véhicules qui sont investis dans le reste de l'Europe, aujourd'hui, sont déjà dans une phase de reconstitution plus positive, la France est un peu en retard sur le sujet, tant qu'on aura un écart de taux et en gros un bazar politique associé, qui entraînera un écart de taux un peu plus élevé, malheureusement les acteurs purement français auront probablement plus de difficultés que les acteurs qui sont investis sur l'ensemble des pays européens.

Vincent Bezault : Olivier a mentionné l'intérêt de se positionner sur des SCPI plutôt jeunes aujourd'hui, pour finalement constituer une réserve de rendements. Est-ce qu'il y a des thématiques nouvelles, tout de même, qui émergent dans cet univers, des thématiques intéressantes ?

Olivier Weller [Directeur général adjoint - MAIF Solutions Financières] : On regarde beaucoup les thématiques autour d'un sujet que je résumerais, autour de deux mots, c'est la tension locative qu'on connaît aujourd'hui en France. Tension locative, en fait, c'est la conjonction de facteurs, une sous-offre en matière de constructions nouvelles, et donc on est en déficit de logements neufs depuis plusieurs années, et puis en même temps, on a des sorties de logements du marché de la location. Depuis 2025, les logements classés au niveau énergétique en G sortent du parc locatif, donc moins d'offre et une demande qui est toujours en augmentation. Donc, on a ce sujet de la tension locative qu'on peut adresser de différentes manières. On peut l'adresser avec des résidences gérées sur des thématiques comme le logement étudiant. Il y a de fortes demandes sur le logement étudiant, le logement pour les jeunes actifs, le fait de disposer de logements de qualité près des bassins d'emploi pour des personnes qui vont avoir du mal à se loger par rapport à leur niveau de revenus, et donc elles vont aller sur des logements peut-être de courte ou de moyenne durée. Et donc, on dispose d'offres aujourd'hui sur des résidences gérées, plutôt intéressantes autour de 4-4,20%, avec aussi

comme avantage pour l'investisseur, c'est que les revenus qu'il va toucher de ces investissements sont pratiquement nets d'impôts puisqu'en fait on amortit le bien dans le cadre de la fiscalité du loueur en meublé non professionnel. Et donc, on a à la fois un avantage fiscal à le faire et on a aussi quelque part une sorte de certitude, même si je n'aime pas en parler, de garantie que par rapport au besoin du marché locatif, que le bien qu'on a acheté sera loué pendant très longtemps. Donc ça c'est, je dirais, une première piste d'investissement, et la deuxième on est sur, je veux dire, le marché de la location nue, avec un dispositif qui mérite qu'on s'y attarde, c'est le dispositif Denormandie. Tout le monde connaît le dispositif PINEL qui s'est arrêté au 31 décembre, le dispositif Denormandie, c'est un peu la même chose, sauf qu'on est sûr de la réhabilitation et on est concentré sur des villes moyennes. Et on s'aperçoit qu'il y a un déficit de logements de qualité disponibles dans ces villes moyennes et le dispositif Denormandie prévoit pour qu'on soit éligible à la réduction d'impôts qui peut aller de 12 à 21%, au minimum 25% de travaux. Alors nous, les partenaires avec lesquels on travaille, c'est beaucoup plus. Et en fait, on va rénover ces logements, on va améliorer leur efficacité énergétique, on va rendre attractif aussi des logements qui ne l'étaient plus en centre-ville, et au vu de la demande qu'il y a actuellement, on pense qu'on peut à la fois conjuguer investissement, réduction d'impôts, garantie locative, mais également efficacité énergétique, puisqu'on est sûr de la réhabilitation, on va pas construire, on va pas artificialiser des sols en construisant du neuf, c'est un peu le meilleur des deux mondes. Et donc ces deux thématiques autour de la tension locative mérite qu'on s'y arrête.

Pierre Sabatier [Président et Fondateur - PrimeView] : C'est extrêmement intéressant parce que ça illustre bien le fait qu'il ne faut pas être en gros figé dans ce qu'on va regarder en termes de classe d'actifs au fil du temps. Le monde a changé, les taux ne sont plus les mêmes. Pendant longtemps, on vous a dit : l'immobilier en direct, finalement, n'est plus très intéressant, il ne faut plus trop le regarder, aller plutôt chercher des SCPI, des véhicules financés. C'est vrai, c'est intéressant, l'autre peut être un peu moins, mais ce que dit Olivier est extrêmement intéressant, c'est finalement l'intérêt de l'immobilier en direct. Finalement, qui aujourd'hui avait été pas mal décrié. Mais enfin, je ne peux que souscrire à ça parce qu'effectivement le risque principal en immobilier, c'est ce qu'on appelle ne pas faire supporter à l'investisseur le risque de discontinuité de revenus. En gros, le locataire qui ne paye pas. Or, hormis des questions de solvabilité, mais globalement, le risque de discontinuité de revenus, il est associé à une demande plus élevée que l'offre. Or, aujourd'hui, on est effectivement face à deux tendances très fortes, et on peut s'arrêter quelques secondes sur le sujet parce que c'est vraiment intéressant. La France est quasi un cas unique sur ce point, capable finalement d'amener un marché du logement en contraction, que ce soit dans les zones très vivaces économiquement, et même dans les zones qui ne sont pas vivaces économiquement. C'est-à-dire deux mécaniques, celle du neuf. En gros, les zones concentrées, les grandes métropoles, là, c'est ce qu'on avait tout à l'heure. Là, il y a du boulot. Il y a toujours du boulot. Il y a toujours plus de boulot. S'il y a du boulot, les gens migrent dans ces zones-là. Donc par définition, vous avez toujours un solde démographique positif. Or, vu qu'on a fait disparaître le dispositif Pinel, il y a là un effet exacerbé où il n'y a plus de construction alors que les gens continuent d'avoir besoin de se loger pour venir travailler. Donc là, naturellement, vous êtes clair, et clairement, il n'y a aucun risque de discontinuer le revenu. Enfin, aucun, ça ne veut pas dire toujours aucun. Mais structurellement, vous avez compris que c'est un marché porteur. Donc il faut considérer en fait le marché de l'investissement, dans l'investissement immobilier, dans le neuf,

dans ces zones-là, extrêmement intéressant. De l'autre côté, vous pourriez dire, mais pourquoi finalement investir dans les villes moyennes ? Puisque dans les villes moyennes, vous savez, souvent, il y a des taux de vacances élevés. Taux de vacances, c'est-à-dire qu'il y a des logements qui sont vides et à disposition. Mais en réalité, ils sont vacants, mais ils ne participent pas en fait du marché. Pourquoi ? Parce que pour pouvoir louer son bien, il faut que la qualité du bien réponde à des critères G, mais même pas, il faut qu'il soit vraiment louable pour le coup, suffisamment attractif pour que quelqu'un puisse le louer. Et bien dans ce marché-là, à la fois les contraintes environnementales, et à la fois, au-delà de ça, le prix de la rénovation fait qu'il était... En fait, on a organisé là aussi la contraction du marché locatif dans les villes moyennes, d'où l'intérêt de ce type de dispositif. Là, en l'occurrence, le Denormandie, qu'est-ce que ça permet de faire ? En réalité, ça permet à travers l'intérêt fiscal de baisser le prix de la rénovation et de rendre à nouveau attractif des logements, et ça permet finalement de remettre sur le marché des logements qui sont déjà là, donc effectivement rejoignant le meilleur des deux mondes. Donc, intéressant d'avoir 2 approches complémentaires, une zone tendue là pour le coup, c'est du neuf, naturellement, parce qu'il manque véritablement des logements par rapport à la demande, et dans les zones détendues, plutôt villes moyennes, plutôt en fait, aller vers de la rénovation, mais au prix de la rénovation, s'il n'y a pas d'aides, c'est difficile, mais là, en l'occurrence, on en dispose.

Olivier Weller : Tu parlais des zones tendues, mais sur les zones tendues, on a des dispositifs de nue propriété qui fonctionnent très bien. Vous avez du neuf, vous achetez, vous voulez préparer votre retraite, vous avez 10, 15 ans devant vous, vous achetez les nues propriétés, vous n'avez pas de revenus, et puis vous allez toucher au terme du démembrement, et surtout, le logement est loué à un bailleur social, donc là aussi, c'est utile socialement, et ça peut être avantageux économiquement pour les partenaires.

Vincent Bezault : Alors on va clore le chapitre immobilier, parce que je vois des questions arriver, et on a pas mal de questions également sur les marchés financiers, donc on va commencer par les obligations, puisque la grande idée, c'est qu'on va assister à une détente des taux, c'est-à-dire une baisse des taux, ce qui doit normalement profiter, encore une fois, aux obligations. Cela étant, c'est particulièrement le cas aux États-Unis, on voit, et je reviens à cette question d'inflation, on voit les taux longs qui se sont appréciés, qui se sont remontés, qui ont remonté, pardon, quand les taux remontent, ce sont des pertes sur le marché obligataire, normalement. Donc, est-ce que... Je vais demander de vous répéter, peut-être, mais est-ce que justement, la hausse des taux longs qu'on observe ne compromet pas les perspectives de l'obligataire à horizon plus ou moins bref ?

Pierre Sabatier [Président et Fondateur - PrimeView] : Alors la réponse est forcément dans les réponses que j'ai apportées au préalable lors de cette intervention. Non, nous ne croyons pas au fait qu'en gros, nos économies tout simplement soient capables de vivre et de continuer d'avancer suffisamment rapidement, au regard de leur potentiel, avec des niveaux de taux aussi élevés. J'ai presque envie de vous dire, en l'occurrence, à aujourd'hui, c'est une opportunité encore plus historique qu'il y a 2 ou 3 mois. Les taux longs avaient déjà commencé à baisser depuis un certain temps, depuis le milieu de l'année dernière, et effectivement, à travers cette spéculation autour du risque ou du péril inflationniste associé à l'élection de Donald Trump, ils sont un peu remontés. Déjà,

ils ont déjà un peu reflué, d'ailleurs, mais ils ont un peu remonté, ils ont même sensiblement remonté aux États-Unis. 1% de plus, c'est beaucoup, effectivement. Alors même si ça a été compensé par les gains en dollars que vous avez réalisés, mais peu importe, on ne prend pas dans le technique, mais ce 1% de plus, si le fait que les taux passent en gros de 4 à 5, je grossis le trait, mais le 5 devient 6, là, pour le coup, vous pouvez être inquiets. Mais notre point, c'est que le 5 est intenable à court et moyen terme. Ça veut dire que naturellement, le 5 est une opportunité, justement pour aller profiter de niveaux de rendement qui sont très élevés et qui sont évidemment trop élevés et qui à terme, en fait, vont disparaître. Qu'est-ce que ça veut dire ? Ça revient à ce que disait Olivier tout à l'heure. Aujourd'hui, un 4,5% ou 5% aux États-Unis de rendement sur 10 ans, c'est énorme, il faut en profiter. Il ne faut surtout pas être en gros du monétaire ou des taux à court terme, mais plutôt aller chercher des obligations longues. Probablement, c'est une opportunité historique d'embarquer du rendement, donc plus de rendement. Et si les taux baissent, vous gagnerez aussi à travers de la valorisation de l'obligation que vous avez achetée. Donc, non, clairement, là-dessus, on est déterminé. L'année dernière, vous avez dit qu'il faut être acheteur des obligations plus comme réserve de valeur. Ça veut dire quoi ? Ça veut dire qu'il faut sacraliser les rendements qui sont extrêmement élevés et intéressants. Ça ne veut pas dire qu'elles vont beaucoup gagner en plus-value. 2025, c'est le moment où la réserve de valeur se révèle, où la réserve de valeur devient valeur. Et donc probablement, en fin d'année prochaine, ou en début d'année prochaine, pardon, on fera le bilan et on verra que les obligations auront rapporté cette fois plus d'ailleurs que le rendement à travers les conditions de marché dont elles auront bénéficié.

Vincent Bezault : Vous abondez Olivier ?

Olivier Weller [Directeur général adjoint - MAIF Solutions Financières] : J'abonde. Et puis, si on traduit l'avis de Pierre sur des propositions d'investissements, on peut travailler cette recherche de création de valeur sur l'obligation de deux manières, soit sur des fonds dédiés, notamment des fonds à échéance, fonds à échéance 2030-2031, on va capter aujourd'hui des taux qui restent encore élevés et qu'on va réussir à tirer jusqu'à l'échéance du fonds. Et puis, la deuxième manière de capter de la valeur, c'est finalement le fonds euros. On a beaucoup parlé ces dernières années dans les émissions que nous faisons en début de chaque année de la baisse des rendements des fonds euros qui était assez corrélée avec la baisse des rendements obligataires. Aujourd'hui, très clairement, les assureurs sont très friands de collectes sur le fonds euros parce que les obligations qu'ils vont mettre en face de leur engagement sont créateurs de valeurs. C'est pour ça que vous avez eu différentes offres qu'on a vues apparaître l'an dernier, de taux bonifiés, de taux boostés, etc. Grosso modo, vous avez des assureurs qui ont puisé sur leur réserve pour aller attirer de la collecte parce que cette collecte, elle est relative de la performance des fonds euros. Et pour la première fois depuis longtemps, on a des fonds euros dont le rendement est supérieur à l'inflation. Et je pense que cette situation, elle va un peu perdurer dans le temps, même si là aussi, le taux de rendement des fonds euros, il a plutôt vocation, dans les deux/trois ans qui viennent à baisser. On est un peu aujourd'hui sur un pic parce que les assureurs, encore une fois, ont utilisé les réserves accumulées les années précédentes pour doper leur taux, mais pourquoi ils le font ? Parce qu'ils ont envie de collecter sur du fonds euros, parce qu'ils ont envie d'investir et parce que cet investissement, il est relatif de la performance. Donc, deux manières de jouer l'obligataire sur 2025.

Pierre Sabatier : Et j'en ajouterai une aujourd'hui, c'est-à-dire que l'année dernière, on vous aurait dit il faut vraiment être sur le fonds échéance, c'est-à-dire en fait des fonds gros, et vous projetez jusqu'à l'échéance du fonds. Aujourd'hui, on peut même se permettre d'aller sur des fonds obligataires ouverts, c'est-à-dire qu'ils sont cotés tous les jours, parce que la baisse des taux qu'on anticipe pourra, elle aussi, probablement être génératrice de valeurs.

Vincent Bezault : Alors, on va passer aux actions, mais je me dis qu'on va peut-être introduire cette partie avec des questions qui ont remonté à propos des actions. Alors, une question qui... Enfin, en tout cas, un internaute qui s'inquiète des perspectives des marchés européens, il demande si les marchés boursiers européens pourraient baisser fortement en 2025, et un autre qui nous demande si le Nasdaq a encore un potentiel de croissance significatif. Alors, on peut rentrer avec ces questions très précises et on peut élargir un petit peu, justement, développer un peu les arguments en faveur, ou en défaveur des actions, et voir aussi, parce que l'univers boursier est très vaste, ce qui se profile de plus intéressant aujourd'hui.

Pierre Sabatier : Alors, on commence par l'Europe ou pour les États-Unis, peut-être parle plus loin pour revenir au plus près. La question du Nasdaq, c'est grosso modo, les marchés actions américains, on l'évoquait tout à l'heure, ce sont les marchés qui se sont le mieux comportés en 2024. La question, c'est : reste-t-il encore du potentiel de hausse ? C'est une bonne question, parce que vous savez bien qu'on achète une action, non pour ce qu'a fait l'entreprise, mais ce qu'elle va faire. Et donc, la question fondamentale qu'il faut se poser au préalable, c'est : est-ce que, finalement, les perspectives d'expansion de l'entreprise que je vais acheter ou de l'indice que je vais acheter sont encore suffisamment fortes et ne sont-elles pas déjà intégrées dans les cours boursiers ? C'est un petit peu la petite musique qu'on entend depuis le début de l'année. En gros, tout est déjà inscrit dans les cours. Ça veut dire quoi ? Ça veut dire qu'en gros, les marchés sont chers, les marchés actions américains sont chers. C'est un état de fait. Simplement, pour quand même aller un peu plus loin dans la réflexion, certes les marchés actions américains sont chers, mais la question, et ça, historiquement, il faut l'avoir en tête, la question fondamentale, ce n'est pas parce qu'un marché est cher qu'il baisse. Ce n'est pas cela. C'est-à-dire que la cherté, ça vous dit simplement que si jamais on a des mauvaises nouvelles qui apparaissent, c'est plutôt un indicateur d'altitude. Lorsque vous avez des marchés chers, l'amplitude de la baisse sera forte. Mais le catalyseur de la baisse n'est pas la cherté. C'est plutôt un état de fait. Aujourd'hui, la question qui se pose par rapport aux actions américaines, c'est évidemment celle de la cherté de quelques valeurs. Là, je passe quelques secondes pour donner notre point de vue, qui est notre point de vue déjà depuis des années. On est aujourd'hui, quand on achète les indices américains, on n'achète pas les indices ou les entreprises américaines, on achète 5, 6, 7 valeurs, c'est les fameux 7 magnifiques. Pour nous, cette tendance-là, elle va perdurer, notamment parce que Donald Trump a été élu. C'est-à-dire que ces 7 valeurs vont continuer, finalement, à rester les locomotives des marchés actions, les Américains. Cela aurait pu être différent si les Américains avaient fait un autre choix politique. Pourquoi ? Premier élément, ce sont des trusts. Ce ne sont pas des valeurs technologiques, ce sont des trusts. Un trust, qu'est-ce que c'est ? Ce sont des entreprises qui sont assises sur une telle montagne de cash, que quel que soit l'environnement économique, elles trouvent en interne très bien, elles ne trouvent pas en externe,

elles rachètent en fait les entreprises qui en ont. C'est-à-dire qu'elles ont toujours la capacité à alimenter leur processus d'expansion individuelle, de captation de parts de marché, et c'est ce qu'on constate, les chiffres de micro-économie, c'est-à-dire que les résultats des entreprises américaines, quand vous regardez dans l'ensemble, ils sont bons, mais en réalité, toute la bonne tenue des bons chiffres des entreprises américaines, elles tiennent sur ces 6 à 7 valeurs. Parce qu'elles ont la capacité à toujours alimenter leur expansion à travers leurs puissances financières. Ces trusts là, ça va durer pour une raison toute simple, c'est que Donald Trump milite plutôt pour une dérégulation, pour éliminer finalement les mesures qu'on appelle contracycliques, qui voudraient limiter justement ce type d'excès. C'est le premier point. Et deuxième point, en termes de fiscalité, le Président américain actuel, alors même que déjà la fiscalité des entreprises américaines est déjà tout en bas, veut encore la baisser. Alors on verra s'il y arrive, mais concrètement, le risque et le péril pour ces entreprises-là qui auraient poussé à avoir plus de prudence, vis-à-vis de ce type d'actifs, cela aurait été, si jamais il y avait une fiscalité différenciée, cela aurait été les acteurs qui auraient été les plus pénalisés. À partir du moment, vous avez finalement de la dérégulation et une absence de volonté totale d'augmenter la fiscalité aux États-Unis, et bien d'une certaine manière, la voie est pavée pour la poursuite de l'expansion de ce type de valeur.

Olivier Weller : Vous avez une annonce qui vient d'être faite très récemment, qui est, les 500 milliards qui vont être investis aux États-Unis sur l'intelligence artificielle. Donc la comparaison, elle est assez terrible pour l'Europe. Vous avez d'un côté le rapport de Draghi qui dit il faudrait grosso modo que les Européens investissent 800 milliards dans les années qui viennent et tout le monde se dit mais comment on va le faire, les Allemands ne veulent pas de dettes, etc. Donc ça veut dire qu'on ne va pas le faire. Et de l'autre côté, les Américains qui décident comme ça d'investir 500 milliards sur l'intelligence artificielle. Donc on voit bien la différence de potentiel de croissance entre les États-Unis et l'Europe.

Vincent Bezault : Très rapidement, alors sur l'Europe.

Pierre Sabatier : Alors sur l'Europe, pour aller très vite, malheureusement, ce dont je viens de parler aux États-Unis, on n'en bénéficie pas en Europe. Donc, j'aimerais simplement revenir sur les fondamentaux et après derrière, je voudrais quand même un biais optimiste sur un indice européen en particulier, mais grosso modo sur les indices européens, les gens vous disent que ce n'est pas cher. Mais quand vous prenez l'ensemble des indices européens, ce n'est pas vrai. C'est effectivement moins cher que les États-Unis mais par rapport à leur moyenne historique, finalement, on est à peu près dans la norme. Il n'y a pas de décote excessive. Et donc naturellement, cet argument-là n'est pas un argument suffisant pour les racheter et leur donner des perspectives. Deuxièmement, les niveaux de croissance. Une entreprise, c'est quoi ? C'est de la croissance et moins il y a de croissance, moins il y a de perspective d'augmentation du chiffre d'affaires et des résultats. Donc là aussi, ce n'est pas extraordinaire pour pousser les acteurs à aller acheter des entreprises européennes. Donc globalement, non, on reste prudent. On verra lorsque les taux auront plus baissé quand la Banque Centrale aura vraiment injecté du carburant. Probablement, là, pour le coup, il faudra revenir plus massivement sur ce type de marché, mais ça me paraît quand même prématuré. Tout de même, un bémol, le marché français, pour une fois, vous savez, c'est ce que

j'évoquais tout à l'heure, que sur les actions, l'important, c'est : qu'est-ce qui est déjà inscrit dans les cours ? Or, les actions françaises se sont fait massacrer, quand même, depuis l'année dernière, relativement aux autres indices européens, même pas américains.

Olivier Weller : Le CAC40 a baissé, hors dividendes, il a baissé.

Pierre Sabatier : C'est ça. Donc quand vous dites, même sur l'ensemble de l'année, le CAC40 a effectivement baissé. 15%, en fait, d'écart avec l'indice allemand, par exemple. À mon avis, tout à un prix. La France, les indices français, étaient pénalisés pour deux choses. Un, une exposition très forte au luxe, aux valeurs du luxe. Et qu'est-ce que c'est le luxe ? C'est la Chine. Et l'année dernière, vous le savez, les perspectives chinoises n'étaient pas très bonnes. Donc ça, ça a d'abord pénalisé les actions françaises. Deuxièmement, le bazar politique. Donc, premier élément, l'exposition luxe qui a coûté en 2024 pourrait finir en fait par rapporter, parce que maintenant, on sent bien que les perspectives chinoises commencent à s'améliorer. Donc il y a un vrai volontarisme de l'autre côté. Donc cette exposition et cette sensibilité à un pays qui devrait finalement rebondir l'année prochaine, ça, c'est positif pour les actions françaises. Et l'autre point, le bazar politique, alors je ne suis pas en train de prédire la fin du bazar politique, mais il est déjà inscrit dans les cours. La Banque Centrale Européenne ne laissera pas les taux d'intérêt en fait, remonter de manière beaucoup plus élevée que les niveaux actuels. Donc tout ça fait que, là pour le coup, si on reste prudent sur les actions européennes, il nous paraît opportun déjà depuis la fin d'année dernière, d'ailleurs, de rechercher des actions françaises en fait, en portefeuille.

Vincent Bezault : Olivier, j'ai une question pour vous tout de même. Vous aviez dit tout à l'heure qu'il fallait monter dans le train en attendant qu'il reparte. Donc vous étiez plutôt dans l'idée qu'il fallait s'exposer aux actions. Mais comment travailler finalement le mix action-obligation aujourd'hui ?

Olivier Weller [Directeur général adjoint - MAIF Solutions Financières] : Alors, pour nous, le meilleur moyen, c'est de prendre une gestion pilotée, c'est-à-dire que l'assureur vous propose une gestion qu'il va lui-même piloter avec une répartition entre un mix obligataire et un mix d'actions, qui quelque part va décider à votre place. Alors, je dirais, les algorithmes de décisions n'ont pas forcément réponse à tout, tout de suite, ou des fois peuvent se tromper ou avoir un peu de retard. Mais en tout cas, c'est le meilleur moyen d'avoir le bon degré d'exposition entre les deux classes d'actifs. Et le point sur lequel je voudrais insister également, c'est d'être positionné cette année. Ça va repartir, mais on ne sait pas quand. Et donc, je disais, il vaut mieux être dans le train. Donc, il faut se positionner avec un certain niveau d'actions dans les portefeuilles, parce que, effectivement, les perspectives que décrivait Pierre, auxquelles nous souscrivons totalement, font que quand ça va repartir, on se sera positionné, on bénéficiera, en fait, on bénéficiera de la hausse.

Vincent Bezault [Journaliste] : J'ai une question aussi, par rapport au sens qu'on donne à ces investissements. Finalement, comment peut-on donner du sens au travers des offres de MAIF Solutions Financières ?

Olivier Weller : Alors, d'abord, il faut bien voir que nous, nous sommes quelque part sélectionneurs d'offres. Nous avons des offres qui sont internes, MAIF a ses propres fonds. Je parlais tout à l'heure du fonds MAIF Rendement Vert, mais nous sélectionnons aussi des offres que l'on va retrouver dans notre contrat d'assurance-vie, ou que l'on va retrouver dans l'offre de nos conseillers en gestion de patrimoine. On parlait tout à l'heure des SCPI. Ce qui est fondamental dans notre processus de sélection, c'est que nous sommes autant attachés aux fondamentaux économiques d'une offre qu'aux fondamentaux d'impacts. C'est-à-dire quel est l'impact sur son environnement, l'impact social, l'impact environnemental du produit que l'on propose. Donc tous nos produits sont labellisés quand il y a des labels, que ce soit le label ISR*

Texte à l'image : *Investissement socialement responsable (ISR), consiste à intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance à la gestion financière.

ou les derniers labels ou dernières réglementations européennes. Et donc, on essaie de se situer au plus haut standard en termes d'impacts de l'ensemble des offres qu'on peut proposer. Parce qu'on est persuadés que même s'il peut y avoir des décalages de valeur par rapport à d'autres types d'investissements, on a vu que depuis la crise de l'Ukraine, la crise énergétique, effectivement, les valeurs pétrolières, les valeurs de l'armement ont beaucoup augmenté, mais on peut avoir des décalages à court terme. Mais par contre, nous sommes persuadés qu'à long terme, l'intégration de ces dimensions qu'on appelle ESG* (Environnement, Social, Gouvernance),

Texte à l'image : *ESG, sigle utilisé par la communauté financière pour désigner les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, qui constituent généralement les trois piliers de l'analyse extra-financière.

est créateur de valeurs. Et donc, on peut très bien associer rendements et valeurs, et c'est ce qu'on essaie de faire dans notre gamme. Et puis le deuxième point qui est là plus lié à l'entreprise, à MAIF Solutions Financières, nous consacrons 10% de nos bénéfices à financer des projets d'entrepreneuriat social dans le prolongement quelque part aussi des offres que nous proposons. Donc, je dirais qu'il y a un petit truc en plus quand on souhaite travailler avec nous.

Vincent Bezault : Si vous souhaitez rencontrer justement un conseiller en gestion de patrimoine de MAIF Solutions Financières, et bien, rendez-vous sur www.maif.fr, le site www.maif.fr pour prendre justement un rendez-vous. Merci à vous deux pour toutes ces explications. Merci à vous de nous avoir suivis.

Texte à l'image :

Mentions légales

MAIF - Société d'assurance mutuelle à cotisations variables - CS 90000 - 79038 Niort cedex 9, entreprise régie par le

Code des assurances.

MAIF VIE - Société anonyme au capital de 122 000 000 € - RCS Niort 330 432 782 - CS 90000 - 79029 Niort cedex 9, entreprise régie par le Code des assurances.

MAIF SOLUTIONS FINANCIÈRES - Société par actions simplifiée au capital de

3 465 134 € - RCS Niort 350 218 467 - 100 avenue Salvador Allende, 79038 Niort cedex 9. Intermédiaire en opérations d'assurance, intermédiaire en opérations de banque et en services de paiement, conseiller en investissements financiers enregistré auprès de la CNCEF et inscrit au registre unique sous le n° 07031206 (www.orias.fr), titulaire de la carte T n° CPI 7901 2016 000.

Les chiffres cités lors de cette e-conférence ont trait aux années écoulées.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Les informations communiquées et les simulations de performances futures ne constituent pas un indicateur fiable quant aux performances futures. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

Risques de l'assurance vie

L'assurance vie est un produit d'épargne qui permet de se constituer un capital, de le consommer (rachats ou rentes viagères) et de transmettre celui-ci en cas de décès à des bénéficiaires, dans un cadre fiscal avantageux.

Fiscalité : Taux d'imposition unique les 8 premières années. Au-delà, pour chaque assuré, taux plus élevé pour la fraction des produits afférents aux primes excédant 150 000 € versées (cf. fiscalité en cas de retrait).

Risque de perte en capital : les montants investis sur les supports en unités de compte ne sont pas garantis mais sont sujets à des fluctuations à la hausse ou à la baisse. L'Assureur ne s'engage que sur le nombre d'unités de compte, pas sur leurs valeurs.

Risque civil: l'assurance vie permet de transmettre sans droits de succession tout ou partie du capital placé (dans la limite des abattements fiscaux en vigueur), mais les règles du rapport à la succession ou de la réduction pour atteinte à la réserve des héritiers du contractant peuvent s'appliquer aux sommes versées à titre de primes qui seraient manifestement exagérées (C. ass., art. L132-13).

Risque fiscal d'abus de droit en cas d'absence d'aléa sur l'opération d'assurance (décès imminent au moment du versement des primes).

Risques des SCPI

Les SCPI (Sociétés Civiles de Placement Immobilier) sont des organismes de placement collectif qui ont pour objet l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif. En contrepartie de l'investissement réalisé, un revenu régulier est versé. La durée de détention conseillée est de 10 ans au minimum. L'immobilier présente des risques : absence de rendement ou perte de valeur, pouvant être atténués par la diversification immobilière et locative du portefeuille de la SCPI. La SCPI n'étant pas un produit coté, elle présente une liquidité moindre comparée aux actifs financiers. Les conditions de cession (délais, prix) peuvent ainsi varier en fonction de l'évolution du marché de l'immobilier et du marché des parts de SCPI. La SCPI ne bénéficie d'aucune garantie ou protection de capital.

Risques SCPI DENORMANDIE : La durée de détention conseillée est de 12 ans. Absence de faculté de démembrement des parts de SCPI. Les revenus fonciers perçus sont soumis à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux.

Risques du contrat de capitalisation

Le contrat de capitalisation est un contrat par lequel, un souscripteur verse des primes à l'assureur, qui se charge de les placer pour générer des intérêts. Ce contrat qualifié de placement à moyen/long terme peut faire l'objet de rachats de la part du souscripteur. Le contrat est dénoué par l'arrivée au terme, fixée contractuellement.

Fiscalité : Taux d'imposition unique les 8 premières années. Au-delà, pour chaque assuré, taux plus élevé pour la fraction des produits afférents aux primes excédant 150 000 € versées (cf. fiscalité en cas de retrait).

Risque de perte en capital : les montants investis sur les supports en unités de compte ne sont pas garantis mais sont sujets à des fluctuations à la hausse ou à la baisse. L'Assureur ne s'engage que sur le nombre d'unités de compte, mais pas sur leurs valeurs.

Risque fiscal : le contrat de capitalisation, contrairement au contrat d'assurance-vie, entre en ligne de compte dans le calcul des droits de succession. Il peut donc être moins favorable en matière de transmission de patrimoine.

Texte à l'image : Merci pour votre participation.

[Logo MAIF]