L’Xcellence à la loupe

(Une analyse de B. Poncé / Ligne Bleue – 15/11/2025)

Vous savez que depuis quelques temps déjà, notre bureau a choisi de travailler avec la compagnie Allianz. Au départ, nous nous y sommes intéressé pour son offre en branche 21, qu’elle a eu la bonne idée d’agrémenter d’une action taxe (toujours en cours à l’heure d’écrire ces lignes).

Mais par la suite, notre regard a également été attiré par son produit Xcellence qui propose un contrat à risque boursier. Toutefois, ici, pas question d’avancer sans un regard encore plus vigilant, et ce malgré la même action taxe. Car qui dit branche 23 dit Sicav. Et nous savons qu’en la matière, la qualité des contenus et des prestations peuvent fortement différer d’un instrument financier à l’autre.

Une analyse partiale

Nous nous sommes donc penchés sur le catalogue des Sicav disponibles dans le produit Xcellence et nous avons comparé les Sicav entre elles, par catégories comparables, évidemment. Attention : compte tenu de l’approche de durabilité promue par notre bureau, nous avons exclus les fonds de placement article 6, suivant la législation SFDR. C’est un choix.

Nous avons classé les Sicav en six catégories :

- Obligations
- Mixtes défensives (plus d’obligations que d’actions)
- Mixtes neutres (parts équivalentes entre obligations et actions)
- Mixtes offensives (plus d’actions que d’obligations)
- Actions mondiales ou continentales classées en risque 4 (sur une échelle de 1, le moins risqué, à 7, le plus risqué)
- Actions mondiales ou continentales de risque 5

Ces Sicav se trouvent dans les trois tableaux disponibles en téléchargement sur notre page d’actualité. Ils vous permettent d’avoir une synthèse pratique qui, outre le code ISIN, donne la classe de risque, l’article SFDR et le nombre de globes obtenus sur Morningstar (*).

(*) La note Morningstar ESG Risk Rating est une mesure de la manière dont les titres d'un portefeuille gèrent leurs risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) par rapport au groupe de pairs de la catégorie mondiale du portefeuille. En savoir plus ? Voir https://global.morningstar.com/fr.

Méthode

Nous avons comparé les Sicav entre elles sur base des données de Morningstar, site de référence pour ce genre d'exercice. Rappelons toutefois que notre expertise n'est pas celle d'un mathématicien de haut vol ou d'un gestionnaire de portefeuille. Nous ne pouvons donc que mettre nos lecteurs en garde contre tous raccourcis un peu trop simplistes et nous prions chacun de lire le disclaimer en fin d'article !

Choisir un fonds de placement ne se fait pas uniquement après lecture d'une étude de rentabilité, fut-ce à long terme. Bien d'autres paramètres entrent en ligne de compte, à commencer par la situation économique du moment et l'adéquation d'un placement à votre profil d'investisseur (nous contacter à ce sujet).

Notre but est simplement ici d'attirer l'attention sur le fait que pour un même risque, des Sicav comparables au niveau du contenu peuvent avoir un impact différent sur le résultat à long terme. Autant savoir, même s'il est important de signaler que certaines Sicav ont en fait une gestion assez libre qui leur permet d'ajuster parfois fortement les parts actions et obligations de leur portefeuille. On fera avec.

Par ailleurs, nous avons comparé les évolutions historiques sur des périodes différentes, à court, moyen et long terme. Le truc c'est que ce n'est pas toujours possible. En effet, certaines Sicav sont relativement jeunes et ne permettent pas de voir une évolution sur 10 ans. Ce n'est pas pour ça qu'elles ne peuvent pas être prometteuses.

Enfin, il est important de noter que les gagnantes d'un jour peuvent ne pas être celles de demain. C'est pour cela que les historiques à long terme peuvent s'avérer utiles, mais ils peuvent l'être plus encore mis en regard du court terme et de l'actualité. Parfois, une meilleure orientation face à une conjoncture, un changement de gestionnaire, une faveur de marché peuvent durablement influencer un résultat. En clair, nous ne sommes pas ici dans une science exacte. Il faut juste savoir que si le futur est inconnu, le passé est la seule source d'expérience fiable.

Les résultats

Compte tenu du nombre de titres en jeu, et de la multiplicité des graphiques (34 !), nous avons décidé de ne pas publier ici tous les résultats. Ils sont toutefois disponibles sur demande.

1. Obligations

Sur 1, 5 et 7 ans, il n'y a pas photo : AX Allianz DNCA Alpha Bonds et AX Allianz DPAM Bonds Emerging Markets Sustainable font la course en tête.

Le marché des taux étant ce qu'il a été, notamment en 2022, il faut remarquer qu'à 5 et 7 ans, les fonds AX Allianz M&G Optimal Income et AX Allianz Pimco Climate Bond font moins bien que le fonds de liquidité AX Allianz GI Securicash. Sur ces durées, le fonds Pimco est même en-dessous de sa valeur de départ !

2. Mixtes défensives

Sur 1 an, on constate que les sept candidates se tiennent jusqu'à la baisse de mars / avril 2025. Toutefois, le fonds AX Allianz DNCA Invest Eurose a manifestement amorti la chute pour prendre la tête de course, ce qui ne l'empêche pas de se faire dépasser depuis septembre par le fonds AX Allianz M&G Dynamic Allocation.

On distingue aussi l'AX Allianz Eurazeo Private Value Europe qui, même s'il termine dans la moyenne, présente une étonnante régularité dans son parcours avec une très faible volatilité. Il sera utile de se pencher sur ce cas à part. À 4 ans, il prend même carrément la tête pour se faire talonner à 5 ans par l'AX Allianz Lazard Patrimoine Opportunities. On n'en saura pas plus, le fonds Eurazeo ayant démarré fin juin 2020.

Sur 10 ans, on constate une forte similarité jusqu'à la crise covid. Mais les reprises se sont faites tranchantes pour certains. Sur cette période le Lazard termine à près de 59 % de progression et l'AX Allianz Oddo BHF Polaris Moderate à 25 % !

Sur 16 ans, durée sur laquelle seul quatre fonds peuvent lutter, la première place est sans conteste prise par le fonds Lazard.

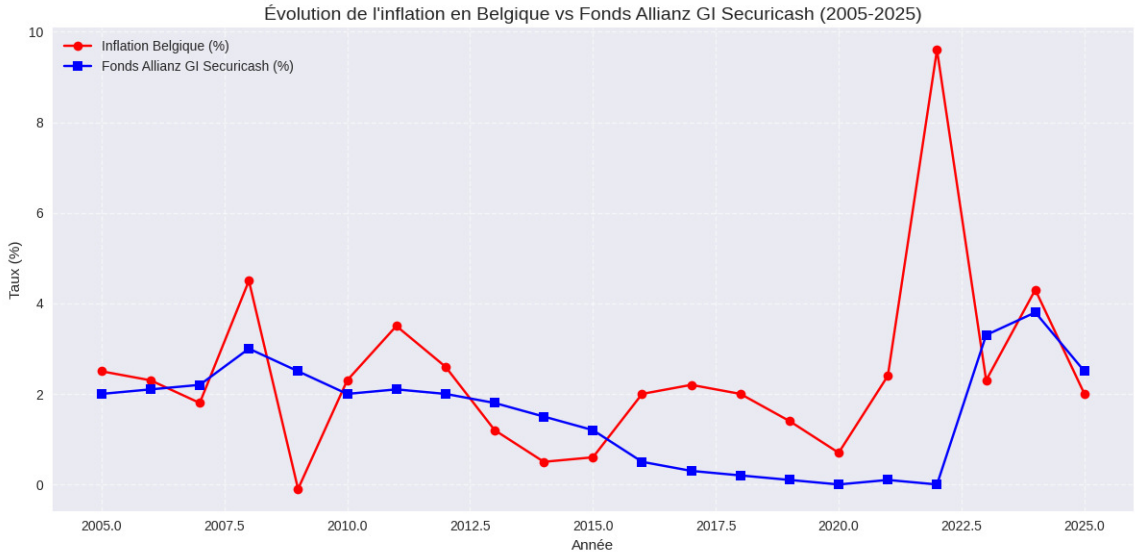
Un regret global : la faible prestation du AX Allianz GI Better World Defensive, seul article 9 de la bande.

3. Mixtes neutres

Sur un an et sans doute avec une logique identique vu les parts obligataires, on fait le même constat que pour les mixtes défensives. Mais ici, celle qui a tiré son épingle du jeu par amorti, c'est AX Allianz Carmignac Patrimoine. Doit-on y voir les premiers résultats positifs du changement de gestionnaire opéré en 2024 pour remettre le fonds sur son positionnement de tête qu'il a eut pendant de longues années ? À confirmer.

Sur 4 ans, et donc en encaissant la hausse des taux de 2022, le « conflit » avec Securicash expliqué au point 1 est évident. Seul AX Allianz GI Multi Asset Balanced tire son épingle du jeu. Il reste bon premier à 5 ans, suivi d'un peu plus loin déjà par AX Allianz Oddo BHF Polaris Balanced.

Sur 10 ans, les prétendants sont nettement moins nombreux et le fonds Allianz reste largement en tête. Même chose à 20 ans (+ 74 %). Mais cela devient inutile de le savoir car le nombre de prétendants étant réduit au seul fonds Carmignac (+ 25 %), il n'y a pas de vraie comparaison possible, dans le contrat Xcellence en tout cas. Il est toutefois intéressant sur cette longue durée de constater que dans le même temps, le fonds AX Allianz GI Securicash n'a progressé que de 7,33 % ! De quoi se faire bouffer par l'inflation…



Ouvrons une petite parenthèse.

Indépendamment de toute considération de profil et d'adéquation entre un investissement et l'investisseur, le graphique ci-dessus montre que pour couvrir l'inflation, mettre ses avoirs uniquement dans des placements sécurisés n'est sans doute pas une excellente idée. Évidemment parfois, on s'en fout ou on accepte la chose avec une grande philosophie. L'important est de toujours

Fermons la petite parenthèse.

4. Mixtes offensives / dynamiques

Sur 1 an, toujours la même remarque : avril 2025 a permis à certaines stratégies de se démarquer, celle d'AX Allianz R-Co Valor en premier. AX Allianz GI Better World Dynamic et AX Allianz GI Multi Asset Dynamic ont suivis.

À 4 ans, seules d'AX Allianz R-Co Valor et AX Allianz GI Multi Asset Dynamic arrivent à (bien) dépasser le securicash qui, une fois encore fait office de maitre étalon. Nos deux amis du moment ne perdent pas leurs places. Ici aussi, on regrettera la performance décevante de l'article 9 proposé, l'AX Allianz GI Better World Dynamic.

Sur 5 et 8 ans, on doutera des prestations de l'AX Allianz FFG Global Flexible et de l'AX Allianz FvS Multiple Opportunities II. Le premier souffre des choix de gestion opérés depuis 2020 et nous avions mis ce fonds sous surveillance à raison puisqu'il a été récemment décidé par la gestion d'adapter sa politique d'investissement. Le second pourrait être rejeté par une performance en berne depuis 2020, mais vu sur 18 ans, il n'y a pas à rougir. Hélas, ici aussi le passé est le passé, et il conviendra de se demander si le gestionnaire aura la capacité de rebondir. Le graphique à court terme ne nous convainc pas encore.

5. Actions de risque 4

Il y a dans ce groupe un peu de tout et surtout 11 candidats ! Ça fait du monde, qu'il a fallut départager assez rapidement en fonction des prestations. En ce sens, 2025 est un bon test puisque les envolées de notre ami Donald ont eu des répercussions sensibles en mars / avril.

Du coup, à 1 an, ça va du AX Allianz JPM Emerging Markets Opportunities (+21,62 %) à l'AX Allianz GI Global Equity Unconstrained (- 3,26 %) ! Cinq Sicav font moins bien que le Securicash ! Il faut dès lors se porter à plus long terme pour commencer à voir plus clair.

À 3 ans, le AX Allianz MainFirst Global Equities surclasse tout le monde avec près de 60 %. Les deux suivants sont juste au-dessus de 30 % : AX Allianz JPM Emerging Markets Opportunities et AX Allianz GI Global Sustainability, ce qui fait quand même plaisir.

Ce dernier prend le lead à 5 ans (+ 72 %), suivi de près par les deux fonds AX Allianz Nordea 1 Global Climate and Environment (article 9) et AX Allianz Nordea 1 Global Stable Equity Fund. Par contre, sur le quinquennat, le JPM emerging continue à perdre de sa prestance (+ 26,50 %). Cela mérite certainement réflexion lorsqu'on investit dans des fonds plus ciblés qui peuvent être performants à certains moments mais déroutants sur de plus longues périodes (voir aussi point 6). Sur 7 ans, il est même bon dernier. Toute la question qui se pose donc aujourd'hui est de savoir si la progression de 2025 est durable, sans jeu de mot. Nous n'avons pas la réponse à cette question et nous nous garderons bien de tenter d'y répondre.

5. Actions de risque 5

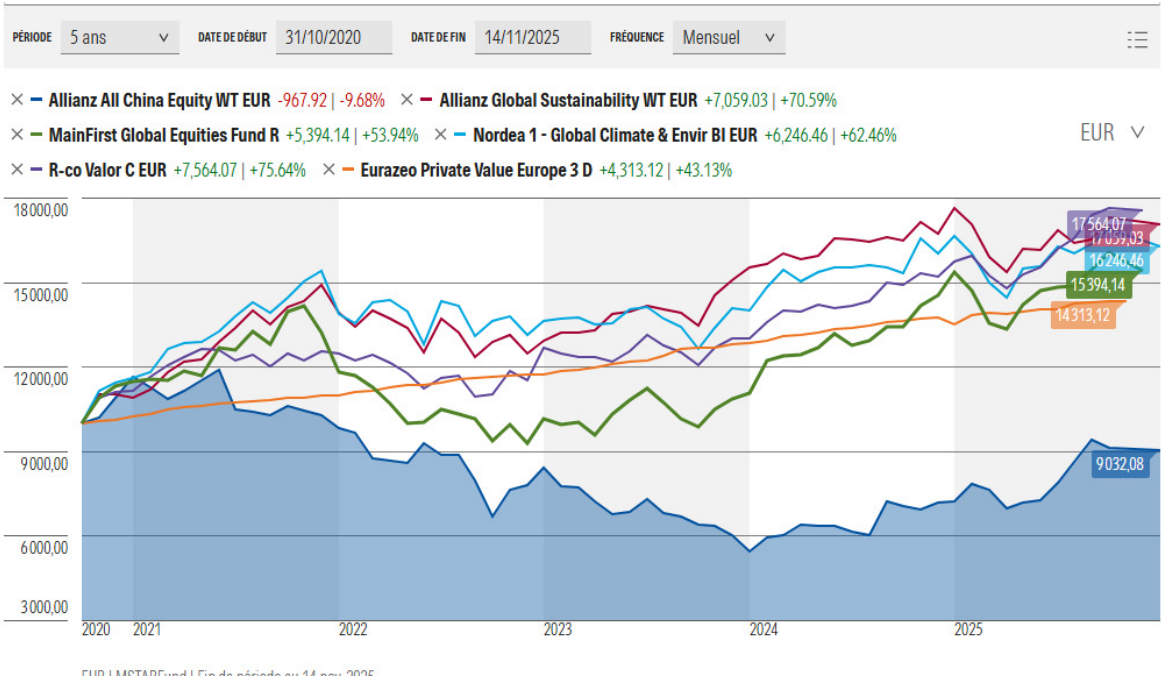
Si AX Allianz GI All China Equity surperforme à 1 an (et encore, depuis juillet), nous sommes d'avis de nous méfier d'un possible feu de paille, exactement comme le JPM emerging ci-dessus. Mais à part ça, rien de probant et il faut aller voir plus loin. Malheureusement, à 3 ans, si des écarts se creusent à partir d'octobre 2023 (avec notamment le China sus-nommé qu'on voit plonger jusqu'à fin 2023), tout le monde se retrouve presque à la case départ avec des rendements qui oscillent entre 14 et 22 %. Rien de flagrant.

La durée de 5 ans voit nos amis chinois être en négatif (- 7,21 %) alors qu'AX Allianz GI Europe Equity Growth est à près de 25 % et, accessoirement que le Securicash est à 8,65 %. Du coup, si les positions chinoises se relèvent depuis 2024, que faut-il en penser à long terme ? La question mérite une pause.

Sur les sept dernières années, ce fonds China part de 100, arrive à quasi 240 mi-2021, redescend à +/- 105 fin 2023 pour se retrouver à 184 aujourd'hui. Bref, un fonds qui n'a pas son indice de risque 5 pour rien.

Enfin, sur une presque trop longue période, sans doute pourrons-nous retenir la progression du AX Allianz GI Europe Small Cap Equity.

En conclusion, et indépendamment des prestations futures, on peut vraiment se demander si un investisseur lambda doit investir dans ce genre de petite chose que sont les fonds (trop ?) sectoriels. Poser la question, c'est quasi certainement y répondre. En reprenant l'exemple du fonds investi en chine, un graphique sur 5 ans avec des fonds d'autres catégories et de risques moindres donne sans doute une indication claire :



© Toute diffusion (par quelque moyen que ce soit) et toute reproduction partielle ou totale est interdite sans accord de l'auteur. Contact : Bernard Poncé – Ligne Bleue – www.lignebleue.biz.

Disclaimer : Le présent article n'est pas donné à titre personnel, n'est pas un conseil en placement et ne vise pas à placer de l'argent dans un fonds spécifique. Cette démarche doit être faite avec votre courtier qui prendra les mesures opportunes pour déterminer, si ce n'est déjà fait, votre profil d'investisseur et vérifier avec vous le placement le plus adéquat par rapport à votre situation. Lisez toujours les documentations officielles publiées par les assureurs et disponibles en suivant les liens proposés ou les documents en téléchargement.