



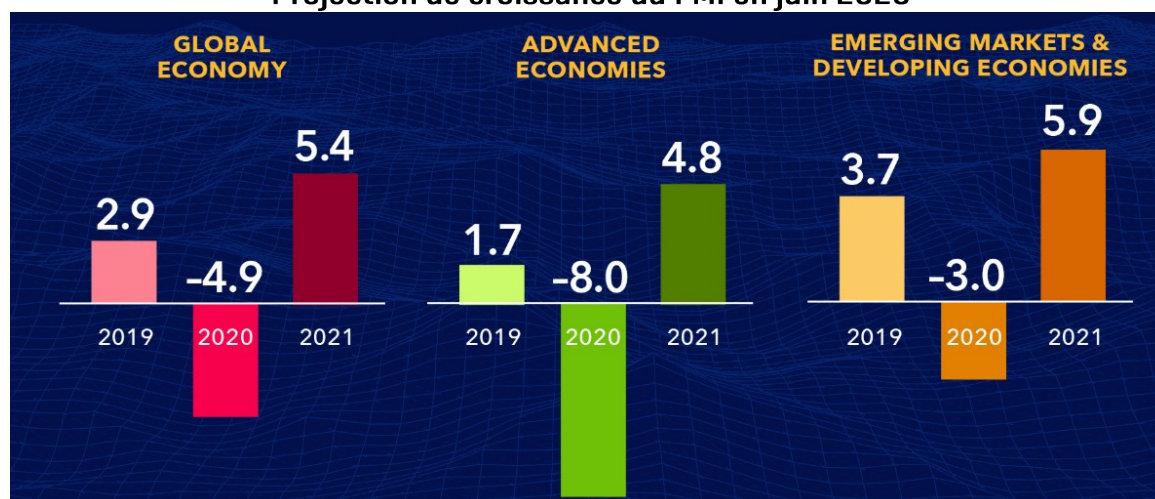
Introduction

Situation macroéconomique

EUROZONE

Les marchés européens rebondissaient au deuxième trimestre malgré les chiffres alarmants annoncés par le Fonds Monétaire International (FMI) sur les perspectives des croissances européenne et mondiale en 2020. Il y a plusieurs raisons qui expliquent ce rebond. Tout d'abord, la fin des mesures de confinement dans plusieurs pays européens dès le mois d'avril. Ensuite, les progrès sur la recherche pour un vaccin et, probablement, la chasse aux titres qui avaient été corrigés de façon exagérée. Mais c'est surtout, le soutien massif à l'économie apporté par les gouvernements et la Banque centrale européenne (BCE) qui a été le principal carburant pour les marchés financiers. La Commission européenne dévoilait un plan de relance massif de 750 milliards d'euros. Les différents États européens annonçaient des plans massifs de relance de l'économie et la BCE lançait des opérations de refinancement à long terme amplement souscrit pour 1600mia€ par les banques et prolongeait son opération d'achat d'obligations en étendant à la fois le montant (1,35mia€) et le délai (juin 2021).

Projection de croissance du FMI en juin 2020

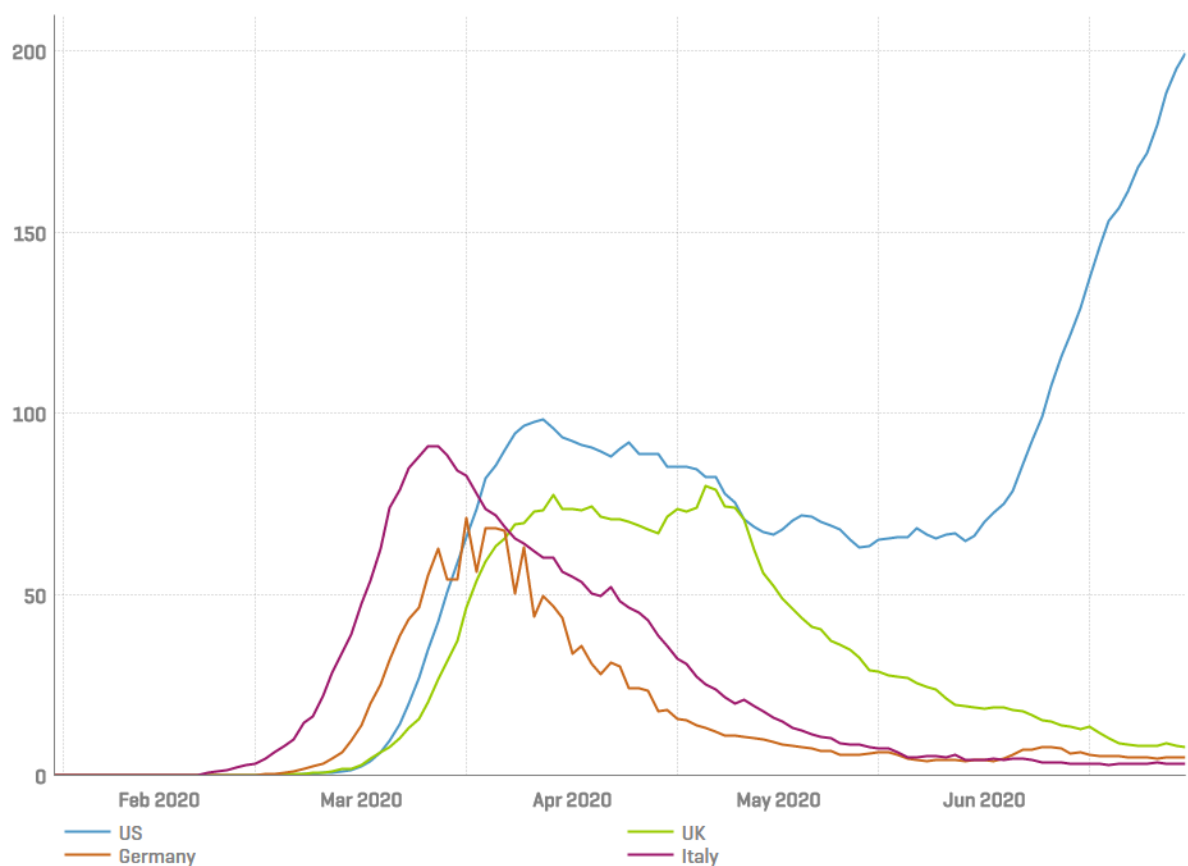


Source : FMI

ETATS-UNIS

Les perspectives plutôt pessimistes sur l'économie américaine, n'ont pas empêché les marchés de rebondir spectaculairement en avril et de continuer leur progression en mai et en juin, soutenus par la bonne prestation de certains secteurs qui bénéficiaient de la pandémie : secteur technologique, secteur de la communication ou pharmaceutique. Le S&P 500 signe ainsi son meilleur trimestre depuis 1998. Cependant, les marchés montraient encore beaucoup de nervosité face à la progression du coronavirus aux Etats-Unis. Du côté des chiffres macroéconomiques, en réaction au confinement, la consommation américaine, qui intervient pour près de deux tiers du PIB, s'est drastiquement contracté de 8,7 % en mars et de 16,4 % en avril avant de rebondir de plus de 17 % en mai. Les chiffres du chômage offraient une belle surprise également avec un taux retombant à 11 % après avoir frôlé les 15 % en avril.

Covid-19 : nouvelles infections



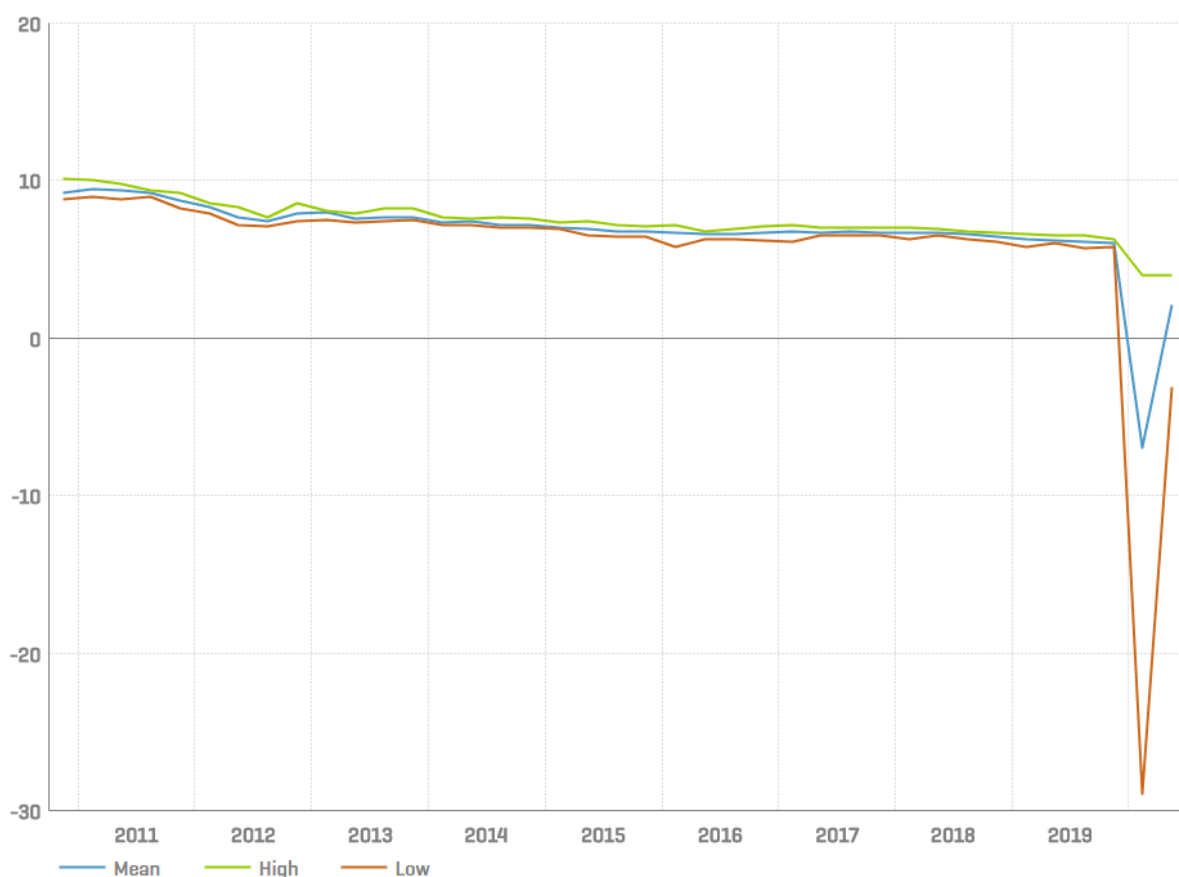
EMERGENTS

Les prix du pétrole ont rebondi significativement depuis avril où les prix des contrats à terme étaient passés en territoire négatif. La réouverture rapide des économies, ainsi que la reprise chinoise, ont contribué à amplifier la demande. Du côté de l'offre, la prolongation de la réduction de la production a été bien accueillie par les marchés.

La reprise économique en Chine reste la bonne surprise du trimestre que ni le retour des tensions commerciales avec les USA ni le re-confinement partiel à Pékin, n'a affecté. La production industrielle a connu une croissance positive de 4,4 % par rapport à l'année précédente en mai.

Malgré que le Brésil soit pour l'instant l'épicentre de la pandémie, cet État a performé de plus de 30 % sur le trimestre porté par des mesures de soutien économique mises en place par le président Bolsonaro.

Prévisions du PIB chinois



Source: Refinitiv Datastream, AG Insurance

Obligations

Commentaires portant sur Rainbow Indigo, Green et Orange (fonds stratégiques World), sur Rainbow Blue et Rainbow Blue Euro

Obligations de la zone euro :

La Banque centrale européenne et la Commission européenne étaient toutes les deux à la manœuvre en ce deuxième trimestre afin de soutenir une économie chancelante. La première, la BCE lançait sa quatrième série d'opérations de refinancement à long terme ciblées (TLTRO). Les banques se pressaient pour emprunter un total de 1600mia€. La Commission européenne promettait une aide massive de 750 milliards d'euros qui en ferait un des plus grand émetteur d'obligations AAA au monde.

La performance sur le trimestre du fonds d'obligations de la zone euro était de 0.55 % soit quelques 72 bps de moins que le benchmark, le Barclay's Euro Aggregate.

Performances

Bonds EMU	inception	2020 YTD	Excess
Insight	02-01-00	1,58 %	0,32 %
Bluebay	30-08-16	1,25 %	-0,01 %
BlackRock	29-06-18	1,56 %	0,30 %
State Street	25-02-19	-1,30 %	-0,11 %
BNPP AM Passive	02-10-00	1,88 %	-0,14 %

La correction observée en mars sur les obligations d'entreprises a été une opportunité pour augmenter notre part de crédits dans nos portefeuilles, d'une part à travers nos gestionnaires et d'autre part, en augmentant l'exposition à notre gestionnaire crédit State Street. Notre fonds obligataire sur la zone euro poursuivait ainsi son rattrapage de la déconvenue du mois de mars.

Obligations de la zone mondiale :

La Réserve Fédérale après avoir annoncé un programme d'achat d'obligations illimité entamait l'achat d'ETF (trackers) d'obligations d'entreprises en mai. Quelques semaines plus tard, elle poursuivait en achetant ces obligations en direct permettant au spread de crédits de se compresser.

La performance sur le trimestre du fonds d'obligations de la zone monde était de 1,22 % soit quelques 134 bps sous le benchmark composite.

Performances

Bonds World	inception	2020 YTD	Excess
Pimco	20-02-07	1,33 %	-1,78 %
Alliance Bernstein	10-07-12	1,87 %	-1,24 %
Aberdeen Standard	08-07-16	2,22 %	-0,36 %
Morgan Stanley	04-06-19	-0,26 %	-1,31 %
World Big P	25-01-11	2,93 %	-0,18 %
Russell SRI	11-01-17	-0,89 %	-1,30 %

Tous nos gestionnaires, sans exception, prestaient mieux que leur benchmark en avril et en mai, rattrapant ainsi une partie du retard pris au mois de mars. La raison de cette performance est due au rebond des obligations d'entreprises particulièrement touchées lors de la correction de mars et dans lesquelles nos gestionnaires sont investis à des degrés divers.

Actions

Commentaires portant sur Rainbow Indigo, Green et Orange (fonds stratégiques World), Rainbow Red et Rainbow Red Euro

Actions de la zone euro :

Le MSCI EMU rebondissait donc de 17 % sur le deuxième trimestre offrant, une fois n'est pas coutume, une prestation légèrement meilleure que le MSCI World.

Même si, début juin, profitant des bonnes statistiques, les actions des secteurs cycliques progressaient. C'est le secteur technologique qui a été l'artisan de la performance du trimestre avec une performance positive de 1,92 %. Le secteur bancaire, quant à lui, bien aidé par la Banque centrale européenne et son programme de prêts à conditions favorables (TLTRO), récupérait un peu du retard accumulé mais termine le trimestre avec -27,06 % de performance.

La performance du fonds d'action de la zone euro démontrait son caractère défensif sur ce premier trimestre afin d'offrir une surperformance par rapport à son benchmark de près de 2 % bps à -10,52 %

Performances

Equities EMU	inception	2020 YTD	Excess
Lazard	20-03-18	-5,50 %	6,87 %
BNPP AM Best Selection	25-11-11	-5,59 %	6,78 %
Alliance Bernstein	15-05-19	-15,83 %	-3,46 %
ComGest Europe	04-06-19	-0,03 %	12,33 %
Acadian	05-05-20	6,14 %	-5,42 %
BNPP AM Passive	02-06-99	-11,58 %	0,79 %

Les biens de consommation cycliques ont fait souffrir ComGest, légèrement surinvesti dans ce secteur, durant ce trimestre. Cependant, l'avance prise sur le benchmark au premier trimestre lui offre encore le titre de meilleur gestionnaire pour la zone euro. Au niveau des nouveaux gestionnaires, et afin de remplacer Invesco, le gestionnaire de fonds Acadian a été sélectionné pour sa stratégie d'acquisition d'actions à faible volatilité. Alliance Bernstein, seul

représentant de la stratégie « Value » dans le portefeuille EMU preste largement sous son benchmark, mais profitait d'un léger rebond de la « value » en début du mois de juin après la publication de bonnes statistiques macroéconomiques.

Actions de la zone mondiale :

Le MSCI World rebondissait de 16,61 % après la déconvenue du premier trimestre (-19,23 %). Les valeurs technologiques profitaient pleinement de la pandémie. C'est par ailleurs le seul secteur à apporter une performance positive de 13,25 % depuis le début de l'année. Les secteurs financiers et les secteurs de l'énergie ayant été les plus malmenés depuis le début de l'année avec respectivement -24,10 % et -37,21 %. Profitant des bonnes statistiques, les actions des secteurs cycliques progressaient en début de mois de juin.

La belle performance du fonds d'actions « monde » à la fin du trimestre était de -5,71 % soit près de 10bps de plus que son benchmark.

Performances

Equities World	inception	2020 YTD	Excess
Fiera	11-06-14	-3,44 %	2,38 %
T.Rowe	12-02-19	10,68 %	16,51 %
BNPP AM P	09-09-04	-5,54 %	0,29 %
Polaris	05-02-19	-18,95 %	-13,13 %
Russell SRI	11-01-17	-10,71 %	-3,61 %
Alliance Bernstein	30-04-20	6,80 %	1,87 %
Acadian	12-05-20	0,80 %	-4,26 %
MAJ	12-05-20	5,48 %	0,43 %

Dans le cadre de la réorganisation du fonds d'actions mondiales, le comité d'investissement a entériné la vente complète du fonds de Russell fin mai en faveur de trois nouveaux gestionnaires : Alliance Bernstein qui propose un fonds de croissance au portefeuille concentré sur les moyennes et grandes capitalisations, Acadian un gestionnaire qui se focalise sur l'acquisition d'actions à faible volatilité et enfin MAJ un gestionnaire danois orienté « Value' » dont la stratégie se base sur l'analyse des ratios et des bilans. T.Rowe profite pleinement de sa surexposition aux valeurs technologiques avec une performance de plus de 16 % face à son benchmark. Polaris, gestionnaire « value », sous-performait largement son benchmark avec -13 % d'excess return.

Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation (Rarfaa)

Politique d'investissement

La Banque centrale européenne et la Commission européenne étaient toutes les deux à la manœuvre en ce deuxième trimestre afin de soutenir une économie chancelante. La première, la BCE lançait sa quatrième série d'opérations de refinancement à long terme ciblées (TLTRO). Les banques se pressaient pour emprunter un total de 1600mia€. La Commission européenne promettait une aide massive de 750 milliard d'euros qui en ferait un des plus grand émetteur d'obligations AAA au monde.

La Réserve Fédérale après avoir annoncé un programme d'achat d'obligations illimité entamait l'achat d'ETF (trackers) d'obligations d'entreprises au mois de mai. Quelques semaines plus tard, elle poursuivait en achetant ces obligations en direct permettant au spread de crédits de se compresser.

Performances

Le fonds Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation, largement investi en obligations, justifiait son caractère défensif avec un résultat de 0,09 % depuis le début de l'année.

Les fonds tactiques (EB Dynamic Portfolio & EB Neutral Portfolio)

Politique d'investissement

Le MSCI EMU rebondissait donc de plus de près de 17 % sur le deuxième trimestre offrant, une fois n'est pas coutume, une prestation légèrement meilleure que le MSCI World.

Même si, début juin, profitant des bonnes statistiques, les actions des secteurs cycliques progressaient. C'est le secteur technologique qui a été l'artisan de la performance du trimestre avec une performance positive de 1,92 %. Le secteur bancaire, quant à lui, bien aidé par la Banque centrale européenne et son programme de prêts à conditions favorables (TLTRO), récupérait un peu du retard accumulé mais termine le trimestre avec -27,06 % de performance.

Le MSCI World rebondissait de 16,61 % après la déconvenue du premier trimestre (-19,23 %). Les valeurs technologiques profitaient pleinement de la pandémie. C'est par ailleurs le seul secteur à apporter une performance positive de 13,25 % depuis le début de l'année. Les secteurs financiers et les secteurs de l'énergie ayant été les plus malmenés depuis le début de l'année avec respectivement -24,10 % et -37,21 %. Profitant des bonnes statistiques, les actions des secteurs cycliques progressaient en début de mois de juin.

La Banque centrale européenne et la Commission européenne étaient toutes les deux à la manœuvre en ce deuxième trimestre afin de soutenir une économie chancelante. La première, la BCE lançait sa quatrième série d'opérations de refinancement à long terme ciblées (TLTRO). Les banques se pressaient pour emprunter un total de 1600mia€. La Commission européenne promettait une aide massive de 750 milliard d'euros qui en ferait un des plus grand émetteur d'obligations AAA au monde.

La Réserve Fédérale après avoir annoncé un programme d'achat d'obligations illimité entamait l'achat d'ETF (trackers) d'obligations d'entreprises au mois de mai. Quelques semaines plus tard, elle poursuivait en achetant ces obligations en direct permettant au spread de crédits de se compresser.

Performances

Le fonds EB Neutral Portfolio termine ce trimestre avec un rendement de -2,77 %. Le fonds EB Dynamic Portfolio termine ce trimestre avec un rendement de -4,94 %.

EB REAL ESTATE

Politique d'investissement

Entraîné dans la chute des actions, le secteur Real Estate subissait de plein fouet les craintes liées la réouverture des économies. Le marché de l'immobilier était confronté au risque de perte de revenus locatifs importants suite aux fermetures des centres commerciaux, des bureaux et entreprises. Les segments de la logistique et du commerce de détail ont le mieux résisté et ont chacun progressé de 4,5 %. Les segments des bureaux et de l'hôtellerie ont par contre clôturé en baisse de 3,9 % et 2,2 % respectivement. En Europe, la Belgique (Warehouses de Pauw) et la Suisse offraient les meilleures performances alors que la France (Klepierre), les Pays-Bas et l'Espagne prestaient le moins bien.

Performances

C'est le fonds géré par AXA qui offrait la meilleure performance parmi nos gestionnaires. Le fonds termine ce semestre sur une performance de -17,66 % soit près de 4 % de mieux que

son benchmark. De son côté, NN IP offrait un rendement de -24,56 % et manquait son benchmark de plus 3 %. Le fonds d'AXA constituait les deux tiers du fonds à la fin juin.

Depuis le début de l'année, le fonds EB Real Estate a enregistré une performance de -20,39 % à plus de 1 % au-dessus de son benchmark.

EB EQUITIES INDEXED

Politique d'investissement

Le MSCI EMU rebondissait donc de plus de près de 17 % sur le deuxième trimestre offrant, une fois n'est pas coutume, une prestation légèrement meilleure que le MSCI World.

Même si, début juin, profitant des bonnes statistiques, les actions des secteurs cycliques progressaient. C'est le secteur technologique qui a été l'artisan de la performance du trimestre avec une performance positive de 1,92 %. Le secteur bancaire, quant à lui, bien aidé par la Banque centrale européenne et son programme de prêts à conditions favorables (TLTRO), récupérait un peu du retard accumulé mais termine le trimestre avec -27,06 % de performance.

Performances

La performance du fonds EB Equities Indexed sur ce début d'année était de -12,18 %.

EB BONDS INDEXED

Politique d'investissement

La Banque centrale européenne et la Commission européenne étaient toutes les deux à la manœuvre en ce deuxième trimestre afin de soutenir une économie chancelante. La première, la BCE lançait sa quatrième série d'opérations de refinancement à long terme ciblées (TLTRO). Les banques se pressaient pour emprunter un total de 1600mia€. La Commission européenne promettait une aide massive de 750 milliard d'euros qui en ferait un des plus grand émetteur d'obligations AAA au monde.

Performances

La performance sur le trimestre du fonds EB Bonds Indexed était de 1,27 %.

Ce document est purement informatif et ne fait pas partie intégrante du contrat d'assurance. AG Insurance ne peut être tenue pour responsable si certaines données se révélaient périmées. Les rendements réalisés dans le passé ne constituent pas une garantie pour l'avenir. Le risque financier de ces fonds d'investissement est supporté par le preneur d'assurance. Pour toute information complémentaire à propos de ces fonds, nous vous renvoyons au règlement de gestion qui peut être obtenu gratuitement sur simple demande auprès d'AG Employee Benefits.

AG Insurance sa – Bd. E. Jacqmain 53, B-1000 Bruxelles – RPM Bruxelles – TVA BE 0404.494.849 – www.aginsurance.be
Tél. +32(0)2 664 81 11 – Fax +32(0)2 664 81 50
Entreprise d'assurance agréée sous code 0079, sous le contrôle de la Banque nationale de Belgique, Bd. de Berlaumont 14, 1000 Bruxelles