



## Introduction

### Situation macroéconomique

#### EUROZONE

L'indice des grandes capitalisations européennes, l'Eurostoxx50 progressait de 12 % sur ce premier trimestre porté par l'espoir d'une réouverture complète de l'économie après la campagne de vaccination. La rotation en faveur des actions cycliques entamée en novembre dernier à l'annonce de l'arrivée des premiers vaccins sur les marchés s'est poursuivie ce trimestre avant de s'éroder un peu en fin de mois de mars. Les PMI, indicateurs avancés de la croissance, continuaient à progresser, et confortaient ainsi les marchés dans cet optimisme mesuré. La composante manufacturière de cet indice battait par ailleurs un record historique en mars alors que la composante des services bien qu'en progression restait toujours en zone de contraction. Les taux souverains progressaient obligeant la Banque Centrale Européenne à annoncer une amplification temporaire dans le rythme d'achats d'obligations. Le Fonds Monétaire International prévoit une accélération de la croissance mondiale et une croissance revue à la hausse pour la zone euro de 4,4 % en 2021 et de 3,8 % en 2022.

#### ETATS-UNIS

Tirés par les actions des secteurs cycliques et particulièrement par les financières et le secteur énergétique, le secteur industriel prenant la troisième marche du podium, les marchés d'actions offraient des rendements de près de 10 % pour le S&P500 et de plus de 7 % pour le Nasdaq. Le marché était soutenu par les gigantesques plans de relance de l'administration Biden. Après avoir annoncé un plan d'urgence de 1.900 mia de dollars qui s'ajoutait à l'enveloppe de 900 mia \$ déjà votée en décembre, un nouveau plan de 2.000 mia de dollars de dépenses en infrastructure était en préparation. La croissance mondiale en 2021 sera tirée par les Etats-Unis et la Chine annonçant le FMI grâce notamment au plan de relance américain. La croissance américaine est annoncée à 6,4 % pour 2021 et 3,5 % en 2022.

## EMERGENTS

La hausse du prix du pétrole marquait une pause en fin de ce premier trimestre 2021 dans sa forte progression de plus de 50 % initiée il y a quatre mois, et cela malgré la confirmation à la mi-mars par l'Opep du maintien des niveaux de production actuels. Un deuxième obstacle venait freiner la progression des émergents : la hausse du dollar de 4 % depuis le début de l'année. La performance des marchés émergents était donc légèrement inférieure à celle des pays développés. Le MSCI Emergents affichait 6,48 % de rendement depuis le début de l'année. Aux deux extrémités des performances, d'une part, le Brésil qui souffrait de sa politique chaotique en matière de lutte contre la crise et, d'autre part, la Chine, bien que légèrement ralentie par la contre-performance des secteurs technologiques et de l'internet qui continuait sa course en tête des performances. Le FMI annonçait par ailleurs une croissance de 8,6 % de la Chine pour cette année.

## Obligations

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

#### Obligations de la zone euro :

Entraînés par la hausse des taux de l'autre côté de l'Atlantique, les taux européens progressaient en ce premier trimestre. Le rendement à 10Y du Bund passait de -0,60 % à -0,29 %. Cette hausse des taux souverains obligeait la Banque Centrale Européenne par la voix de sa présidente Lagarde à annoncer une augmentation temporaire du rythme d'achat d'obligations. Cette annonce permettait aux taux de marquer une pause dans la hausse. L'indice Barclays Euro Aggregate affichait une performance de -1,91 %.

#### Performances

Bonds EMU	inception	Q1 2021	Excess
Insight	02-01-00	-1,93 %	-0,02 %
Bluebay	30-08-16	-1,03 %	0,88 %
BlackRock	29-06-18	-2,00 %	-0,09 %
State Street	25-02-19	-0,47 %	0,24 %
BNPP AM Passive	02-10-00	-2,39 %	-0,04 %

Nos gestionnaires en obligations de la zone euro offraient des performances au-delà de leurs références de marché sur ce premier trimestre. A l'instar de Bluebay, qui profitait encore de la contraction des spreads sur l'Italie après la nomination de Draghi à la tête du gouvernement de la péninsule, et de son exposition sur la Couronne norvégienne, dont le cours était soutenu par la bonne tenue des prix pétroliers.

### Obligations de la zone mondiale :

Le plan de 1.900 mia \$ mis en place par l'administration Biden mettait la pression sur les taux, faisant remonter les Treasuries à un niveau pré-crise corona. La crainte du marché étant de voir l'inflation dépasser les niveaux de la Fed qui pourrait dans ce cas réduire son soutien à l'économie. L'indice Barclays Global Aggregate affichait une performance de -2,69 %.

### Performances

Bonds World	inception	Q1 2021	Excess
Pimco	20-02-07	-2,56 %	0,13 %
Alliance Bernstein	10-07-12	-2,63 %	0,06 %
Aberdeen Standard	08-07-16	-3,37 %	0,12 %
Morgan Stanley	04-06-19	-2,99 %	-0,30 %
World Big P	25-01-11	-2,56 %	0,13 %

Morgan Stanley, moins exposé que ses pairs sur le segment du crédit d'entreprise, affichait la moins bonne performance du mois. Cependant, cette contre-performance était effacée par la bonne prestation de l'ensemble des autres gestionnaires dans notre portefeuille d'obligations mondiales.

## Actions

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

### Actions de la zone euro :

Les quelques cafouillages sur le début de la vaccination en Europe, ne mettait pas en péril, l'espoir d'une reprise de l'économie dès le deuxième semestre de l'année, le MSCI Emu terminait le trimestre sur une performance de 8,96 %. Les marchés pouvaient toujours compter sur le support de la Banque Centrale Européenne qui réitérait par la voix de sa présidente son soutien inconditionnel de l'institution à l'économie. La rotation en faveur des cycliques semblait s'éroder un peu en fin de trimestre. Des secteurs plus défensifs comme les « utilities » ou celui des « consumer staples » affichaient des performances à niveau des « industriels » et des « financières ».

### Performances

Equities EMU	inception	Q1 2021	Excess
Lazard	20-03-18	6,34 %	-2,62 %
BNPP AM Best Selection	25-11-11	7,33 %	-1,63 %
Alliance Bernstein	15-05-19	7,46 %	-1,50 %
ComGest Europe	04-06-19	5,44 %	-3,52 %
Acadian Euro Momentum	05-05-20	13,59 %	4,63 %
BNPP AM Passive	02-06-99	9,13 %	0,04 %
UBS Emu Value	19-11-20	10,40 %	1,44 %
BNP P AM Small Caps	09-02-21	4,45 %	-0,86 %

Après avoir fait confiance pendant les deux premiers mois au marché des actions, le comité d'investissement a quelque peu diminué sa surexposition à cette classe d'actifs en mars. Sur la zone euro, le comité a décidé d'arbitrer l'allocation entre les deux stratégies « value » en diminuant celle d'Alliance Bernstein en faveur d'UBS.

Dans l'optique de pouvoir profiter du rebond de l'économie dès qu'il se profilera, la décision était prise d'ajouter une poche consacrée aux petites et moyennes capitalisations, une classe

d'actifs très sensible aux cycles économiques. Dans ce sens, un gestionnaire actif sur la zone euro était ajouté en janvier.

### Actions de la zone mondiale :

Le nouveau plan de 1.900 milliards de dollars mis en place par l'administration Biden boostait les marchés américains et mondiaux d'actions. Le MSCI World affichait une performance de 9,23 % sur le premier trimestre. Le secteur technologique, spécialement sensible à une remontée des taux, restait à la traîne face aux autres secteurs. Le Nasdaq n'affichait qu'une petite performance de 1,53 % sur ce premier trimestre alors que le S&P500 offrait 5,77 % de rendement.

### Performances

Equities World	inception	Q1 2021	Excess
Fiera	11-06-14	6,59 %	-2,64 %
T.Rowe	12-02-19	7,13 %	-2,10 %
BNPP AM Passive	09-09-04	9,56 %	0,40 %
Polaris	05-02-19	15,98 %	6,75 %
Alliance Bernstein	30-04-20	7,79 %	-1,44 %
MAJ	12-05-20	14,18 %	4,95 %
BNPP AM Small Caps	05-03-21	3,76 %	0,01 %

Le fonds d'actions sur le monde performait de manière satisfaisante sur le premier trimestre. La sous-performance des fonds à style « croissance » était compensée par la surperformance des fonds à caractère « Value » : MAJ et Polaris. L'ajout d'un fonds dédié aux Small et Mids Caps en fin de trimestre devrait pouvoir offrir de la valeur dans les prochains mois grâce à la reprise de l'économie dont cette classe d'actif va profiter.

# Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation (Rarfaa)

## Politique d'investissement

Tirés par les actions des secteurs cycliques et particulièrement par les financières et le secteur énergétique, le secteur industriel prenant la troisième marche du podium, les marchés d'actions offraient des rendements de près de 10 % pour le S&P500 et de plus de 7 % pour le Nasdaq. Le marché était soutenu par les gigantesques plans de relance de l'administration Biden. Après avoir annoncé un plan d'urgence de 1.900 mia de dollars qui s'ajoutait à l'enveloppe de 900 mia \$ déjà votée en décembre, un nouveau plan de 2.000 mia de dollars de dépenses en infrastructure était en préparation. La croissance mondiale en 2021 sera tirée par les Etats-Unis et la Chine annonçant le FMI grâce notamment au plan de relance américain. La croissance américaine est annoncée à 6,4 % pour 2021 et 3,5 % en 2022.

Entraînés par la hausse des taux de l'autre côté de l'Atlantique, les taux européens progressaient en ce premier trimestre. Le rendement à 10Y du Bund passait de -0,60 % à -0,29 %. Cette hausse des taux souverains obligeait la Banque Centrale Européenne par la voix de sa présidente Lagarde à annoncer une augmentation temporaire du rythme d'achat d'obligations. Cette annonce permettait aux taux de marquer une pause dans la hausse. L'indice Barclays Euro Aggregate affichait une performance de -1,91 %.

Le plan de 1.900 mia \$ mis en place par l'administration Biden mettait la pression sur les taux, faisant remonter les Treasuries à un niveau pré-crise corona. La crainte du marché étant de voir l'inflation dépasser les niveaux de la Fed qui pourrait dans ce cas réduire son soutien à l'économie. L'indice Barclays Global Aggregate affichait une performance de -2,69 %.

## Performances

Le fonds Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation, largement investi en obligations, offrait une performance de -1,73 % sur le trimestre.

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

## Politique d'investissement

Les quelques cafouillages sur le début de la vaccination en Europe, ne mettait pas en péril, l'espoir d'une reprise de l'économie dès le deuxième semestre de l'année, Le MSCI Emu terminait le trimestre sur une performance de 8,96 %. Les marchés pouvaient toujours compter sur le support de la Banque Centrale Européenne qui réitérait par la voix de sa présidente son soutien inconditionnel de l'institution à l'économie. La rotation en faveur des cycliques semblait s'éroder un peu en fin de trimestre. Des secteurs plus défensifs comme les « utilities » ou celui des « consumer staples » affichaient des performances à niveau des « industriels » et des « financières ».

Le nouveau plan de 1.900 milliards de dollars mis en place par l'administration Biden boostait les marchés américains et mondiaux d'actions. Le MSCI World affichait une performance de 9,23 % sur le premier trimestre. Le secteur technologique, spécialement sensible à une remontée des taux, restait à la traîne face aux autres secteurs. Le Nasdaq n'affichait qu'une petite performance de 1,53 % sur ce premier trimestre alors que le S&P500 offrait 5,77 % de rendement.

Entraînés par la hausse des taux de l'autre côté de l'Atlantique, les taux européens progressaient en ce premier trimestre. Le rendement à 10Y du Bund passait de -0,60 % à -0,29 %. Cette hausse des taux souverains obligeait la Banque Centrale Européenne par la voix de sa présidente Lagarde à annoncer une augmentation temporaire du rythme d'achat d'obligations. Cette annonce permettait aux taux de marquer une pause dans la hausse. L'indice Barclays Euro Aggregate affichait une performance de -1,91 %.

Le plan mis en place par l'administration Biden mettait la pression sur les taux, faisant remonter les Treasuries à un niveau pré-crise corona. La crainte du marché étant de voir l'inflation dépasser les niveaux de la Fed qui pourrait dans ce cas réduire son soutien à l'économie. L'indice Barclays Global Aggregate affichait une performance de -2,69 %.

## Performances

Le fonds EB Neutral Porfolio termine le trimestre avec un rendement de 2,75 %. Le fonds EB Dynamic Portfolio termine ce trimestre avec un rendement de 5,41 %.

## EB REAL ESTATE

### Politique d'investissement

Les quelques cafouillages sur le début de la vaccination en Europe, ne mettait pas en péril, l'espoir d'une reprise de l'économie dès le deuxième semestre de l'année, Le MSCI Emu terminait le trimestre sur une performance de 8,96 %. Les marchés pouvaient toujours compter sur le support de la Banque Centrale Européenne qui réitérait par la voix de sa présidente son soutien inconditionnel de l'institution. La rotation en faveur des cycliques semblaient s'éroder un peu en fin de trimestre. Des secteurs plus défensifs comme les « utilities » ou celui des « consumer staples » affichaient des performances à niveau des « industriels » et les « financières ».

Le secteur Real Estate ne parvenait toutefois pas à faire aussi bien que le marché des actions l'indice EPRA était dans le rouge à -0,50 % en fin de trimestre.

### Performances

Notre fonds Real Estate est investi dans des entreprises immobilières en Europe. Notre fonds est actuellement investi auprès de trois gestionnaires. L'allocation entre les gestionnaires en fin de trimestre faisait encore la part belle au fonds de AXA Framlington avec 53 % du fonds et une performance sous son benchmark de -1,25 %, 23 % d'exposition au fonds de NN qui sous-performe de près de 2 % son benchmark et une exposition de 27 % au fonds de BNP restants sont investis dans un fonds passif de BNP qui suit l'indice EPRA.

Depuis le début de l'année, le fonds Real Estate a enregistré une performance de -1,94 % soit un peu plus de 1,4 % moins bien que son benchmark.

# EB EQUITIES INDEXED

## Politique d'investissement

L'indice des grandes capitalisations européennes, l'Eurostoxx50 progressait de 12 % sur ce premier trimestre porté par l'espoir d'une réouverture complète de l'économie après la campagne de vaccination. La rotation en faveur des actions cycliques entamée en novembre dernier à l'annonce de l'arrivée des premiers vaccins sur les marchés s'est poursuivie ce trimestre avant de s'éroder un peu en fin de mois de mars. Les PMI, indicateurs avancés de la croissance, continuaient à progresser, et confortaient ainsi les marchés dans cet optimisme mesuré. La composante manufacturière de cet indice battait par ailleurs un record historique en mars alors que la composante des services bien qu'en progression restait toujours en zone de contraction. Les taux souverains progressaient obligeant la Banque Centrale Européenne à annoncer une amplification temporaire dans le rythme d'achats d'obligations. Le Fonds Monétaire International prévoit une accélération de la croissance mondiale et une croissance revue à la hausse pour la zone euro de 4,4 % en 2021 et de 3,8 % en 2022.

Les quelques cafouillages sur le début de la vaccination en Europe, ne mettait pas en péril, l'espoir d'une reprise de l'économie dès le deuxième semestre de l'année, le MSCI Emu terminait le trimestre sur une performance de 8,96 %. Les marchés pouvaient toujours compter sur le support de la Banque Centrale Européenne qui réitérait par la voix de sa présidente son soutien inconditionnel de l'institution à l'économie. La rotation en faveur des cycliques semblait s'éroder un peu en fin de trimestre. Des secteurs plus défensifs comme les « utilities » ou celui des « consumer staples » affichaient des performances à niveau des « industriels » et des « financières ».

## Performances

La performance du fonds EB Equities Indexed était de 8,38 % depuis le début de l'année.

# EB BONDS INDEXED

## Politique d'investissement

L'indice des grandes capitalisations européennes, l'Eurostoxx50 progressait de 12 % sur ce premier trimestre porté par l'espoir d'une réouverture complète de l'économie après la campagne de vaccination. La rotation en faveur des actions cycliques entamée en novembre dernier à l'annonce de l'arrivée des premiers vaccins sur les marchés s'est poursuivie ce trimestre avant de s'éroder un peu en fin de mois de mars. Les PMI, indicateurs avancés de la croissance, continuaient à progresser, et confortaient ainsi les marchés dans cet optimisme mesuré. La composante manufacturière de cet indice battait par ailleurs un record historique en mars alors que la composante des services bien qu'en progression restait toujours en zone de contraction. Les taux souverains progressaient obligeant la Banque Centrale Européenne à annoncer une amplification temporaire dans le rythme d'achats d'obligations. Le Fonds Monétaire International prévoit une accélération de la croissance mondiale et une croissance revue à la hausse pour la zone euro de 4,4 % en 2021 et de 3,8 % en 2022.

Entraînés par la hausse des taux de l'autre côté de l'Atlantique, les taux européens progressaient en ce premier trimestre. Le rendement à 10Y du Bund passait de -0,60 % à -0,29 %. Cette hausse des taux souverains obligeait la Banque Centrale Européenne par la voix de sa présidente Lagarde à annoncer une augmentation temporaire du rythme d'achat d'obligations. Cette annonce permettait aux taux de marquer une pause dans la hausse. L'indice Barclays Euro Aggregate affichait une performance de -1,91 %.

## Performances

La performance sur le trimestre du fonds EB Bonds Indexed était de -2,65 %.

Ce document est purement informatif et ne fait pas partie intégrante du contrat d'assurance. AG 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](http://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 Berlaimont 14, 1000 Bruxelles