



### Introduction

#### Situation macroéconomique

##### EUROZONE

Après avoir enregistré une hausse de plus de 18 % à fin août, l'Eurostoxx50, indice de référence pour la zone euro, baissait de 3,53 % au mois de septembre. Les prétextes ne manquaient pas pour justifier cette correction. A commencer par la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne qui, allait « légèrement » réduire ses achats d'obligations sur les marchés au quatrième trimestre, un premier pas prudent vers le retrait des mesures exceptionnelles mises en œuvre pour soutenir l'économie de la zone euro pendant la crise du coronavirus. Il faut dire que l'inflation dépassait les 3 % en zone euro. Le secteur manufacturier subissait les retards d'approvisionnement, en particulier de certains composants électroniques. Les indicateurs avancés de la croissance, les PMI, baissaient plus que prévu en septembre. C'est du côté du secteur manufacturier, impacté par les difficultés d'approvisionnement, que la baisse est la plus sensible. Le PMI du secteur manufacturier passait de 61.4 à 58.6, cependant encore bien au-dessus de 50 % indiquant une croissance du secteur.

##### ETATS-UNIS

Les Etats-Unis postaient un résultat légèrement positif sur le trimestre, entraîné par les résultats au-delà des attentes des entreprises. Jerome Powell, président de la Fed, laissait entendre lors du symposium de Jackson Hole fin août, qu'une progressive réduction des achats d'obligations allait avoir lieu d'ici la fin de l'année. La Réserve fédérale devrait d'ailleurs débiter son *tapering* début novembre. Les prévisions de croissance de la Fed étaient revues à la baisse à 5,9 % contre 7 % précédemment. Le plafond de la dette dont le montant devait être relevé par le Congrès commençait à donner quelques frayeurs aux investisseurs avant qu'un accord soit trouvé fin septembre. Sur le plan économique, l'inflation toujours très présente aux Etats-Unis comme en zone euro était source d'inquiétude également, d'autant plus que les prix de l'énergie continuaient à progresser. L'augmentation des prix faisait dégringoler les indices de confiance des consommateurs. La consommation restant un des principaux moteurs de l'économie américaine.

## EMERGENTS

Le MSCI Emerging Markets perdait plus de 6 % sur ce troisième trimestre. La Chine corrigeait fortement, certaines compagnies chinoises actives dans le secteur technologique perdant plus de 35 % à l'instar d'Alibaba, le géant chinois de la distribution en ligne. Les raisons étaient multiples. A commencer par les nouvelles réglementations mises en place dans divers secteurs depuis les sociétés internet jusqu'aux secteurs de l'éducation en passant par celui des jeux en ligne. Ensuite, la Chine a été touchée au troisième trimestre par une nouvelle vague d'infection au Covid qui a durement impacté plusieurs chaînes d'approvisionnement. Enfin, les problèmes financiers du deuxième plus grand promoteur immobilier chinois a apporté une volatilité supplémentaire. Le Brésil souffrait d'une inflation grandissante à laquelle la banque centrale a répondu par des hausses de taux directeurs. Les économies exportatrices d'énergie sortaient gagnantes du trimestre comme la Colombie, la Russie, et les pays de l'Opep en général. L'Inde parvenait à vacciner 70 % de sa population enravant ainsi la propagation du virus et rassurait ainsi les investisseurs.

## Obligations

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

#### Obligations de la zone euro :

Le rendement à 10 ans de l'obligation allemande terminait inchangé sur le troisième trimestre à -0,20 %. L'inquiétude concernant l'inflation augmentait en cours de trimestre. Les problèmes d'approvisionnement, l'augmentation des prix de l'énergie, et le retour des consommateurs en étaient les principales causes. L'inflation européenne atteignait des sommets plus atteints depuis une décennie à 3,4 % en août, alors que l'inflation allemande touchait un sommet plus atteint depuis près de 30 ans à 4,1 %.

## Performances

Bonds EMU	Q3	Excess	YTD	Excess
Insight	-0,07 %	-0,07 %	-2,26 %	0,05 %
Bluebay	-0,25 %	-0,25 %	-1,48 %	0,83 %
BlackRock	0,15 %	0,15 %	-2,72 %	-0,41 %
Morgan Stanley Corp*	-0,05 %	-0,05 %	-0,16 %	-
BNPP AM passive	0,01 %	0,01 %	-3,09 %	-0,78 %

\*since inception

C'est Bluebay qui offre la meilleure performance sur l'année ayant bien anticipé le mouvement des taux. Bluebay profite également de ses positions sur la Couronne norvégienne et le Forint hongrois. En fin de trimestre, notre fonds en obligations de la zone euro affichait toujours un léger retard par rapport à sa référence de marché.

## Obligations de la zone mondiale :

Le taux américain à 10Y terminait le trimestre inchangé. Après une contraction importante des taux observés jusqu'à mi-août, les banques centrales, tout en confirmant qu'une hausse des taux n'était pas attendue avant longtemps, annonçaient tout de même une diminution du rythme de leurs achats d'obligations. Concernant les obligations d'entreprises, si la performance des obligations de qualité (Investment grade) restait inchangée, celle des obligations à risques (High Yield) offrait de belles performances.

## Performances

Bonds World	Q3	Excess	YTD	Excess
Pimco	0,27 %	0,15 %	-2,09 %	-0,01 %
Morgan Stanley	0,17 %	0,05 %	-2,15 %	-0,07 %
Pgim*	0,28 %	0,16 %	-0,58 %	-
Colchester*	0,28 %	0,14 %	0,04 %	-
Robeco*	0,19 %	0,23 %	-0,86 %	-
BNPP AM passive	0,14 %	0,02 %	-1,97 %	0,11 %

\*since inception

Nos gestionnaires obligataires sur le monde, rattrapaient au troisième trimestre une partie du retard pris en début d'année par rapport au marché. Les trois nouveaux gestionnaires ajoutés au fonds apportaient à la fois plus de flexibilité dans l'allocation des actifs mais étaient source de performance sur le trimestre, à l'instar de Robeco et de son fonds spécialisé en crédits d'entreprises, qui profitait du rebond des valeurs financières.

## Actions

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

#### Actions de la zone euro :

Le mois de septembre effaçait les gains engrangés pendant les deux mois d'été. Les principaux indices européens terminaient le trimestre quasi inchangés. Si les résultats d'entreprises permettaient aux marchés de rebondir, si le variant Delta n'inquiétait pas les investisseurs grâce à un taux de vaccination de 75 % en zone euro, c'est bien l'importante augmentation de l'inflation qui entraînait les marchés dans le rouge pour le mois de septembre.

#### Performances

Equities EMU	Q3 2021	Excess	YTD	Excess
Lazard	-1,63 %	-1,33 %	15,63 %	0,00 %
Alliance Bernstein value	-2,49 %	-2,19 %	16,30 %	0,67 %
BNPP AM Passive	-0,44 %	-0,14 %	16,18 %	0,55 %
Acadian multi-factor*	-2,07 %	-1,77 %	15,15 %	-
BNPP AM Best selection	-1,08 %	-0,78 %	15,32 %	-0,31 %
ComGest	-4,45 %	-4,15 %	22,56 %	6,93 %
UBS Value	-0,26 %	0,04 %	16,02 %	0,39 %
BNPP AM Small Caps	-2,58 %	-0,18 %	14,27 %	-5,39 %

\*since inception

Dans ce contexte particulier de marché où, en zone euro les actions défensives et de qualité étaient le plus recherchées, nos gestionnaires croissance en zone euro étaient plus performants que leurs homologues actifs sur la « value ». Comgest affichait la meilleure prestation annuelle grâce, entre autres, à sa position importante dans le secteur des soins de santé.

### Actions de la zone mondiale :

Les indices d'actions américains postaient des résultats légèrement positifs sur le trimestre, entraînés par les bons résultats d'entreprises publiés en juillet et en août. Le secteur financier bénéficiait de la hausse des taux alors que le secteur technologique en souffrait. Le secteur industriel et celui des matières premières étaient à la peine. En septembre, tous les secteurs étaient dans le rouge à l'exception du secteur de l'énergie qui bénéficiait de la remontée des prix pétroliers.

### Performances

Equities World	Q3 2021	Excess	YTD	Excess
Fiera	-2,98 %	-0,71 %	20,32 %	0,98 %
T.Rowe	-1,81 %	0,46 %	14,06 %	-5,28 %
BNPP AM Passive	-2,46 %	-0,19 %	20,07 %	0,73 %
Polaris	-1,40 %	0,87 %	19,44 %	-0,10 %
Alliance Bernstein Growth	-1,36 %	0,91 %	16,46 %	-2,88 %
Mercer SC Passive*	-0,82 %	0,03 %	-9,42 %	-
BNPP Small Caps*	-0,83 %	0,02 %	-8,11 %	-
WCM*	-2,72 %	-0,45 %	-5,33 %	-
MAJ	-1,04 %	1,23 %	16,56 %	-2,78 %

\*since inception

Sur le trimestre, c'est sans conteste, nos gestionnaires en actions de valeur qui apportent le plus de performance à notre fonds d'actions de la zone monde. MAJ et Polaris offre 1,23 % pour le premier et 0,87 % pour le deuxième de surperformance par rapport au benchmark. Mais sur l'ensemble de l'année, les stratégies plus défensives et plus qualitatives sont les plus rémunératrices pour nos fonds à l'instar des plus de 20 % de rendement apportés par Fiera sur l'année. Le fonds Small caps ajouté en début d'année a apporté une belle contribution à notre fonds d'actions monde. Nous avons ajouté au cours du mois de juin, un nouveau gestionnaire WCM, dont la stratégie basée sur un choix d'actions de qualité a apporté une belle contribution au fonds.

# Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation (Rarfaa)

## Politique d'investissement

Les indices d'actions américains postaient des résultats légèrement positifs sur le trimestre, entraînés par les bons résultats d'entreprises publiés en juillet et en août. Le secteur financier bénéficiait de la hausse des taux alors que le secteur technologique en souffrait. Le secteur industriel et celui des matières premières étaient à la peine. En septembre, tous les secteurs étaient dans le rouge à l'exception du secteur de l'énergie qui bénéficiait de la remontée des prix pétroliers.

Le rendement à 10 ans de l'obligation allemande terminait inchangé sur le troisième trimestre à -0,20 %. L'inquiétude concernant l'inflation augmentait en cours de trimestre. Les problèmes d'approvisionnement, l'augmentation des prix de l'énergie, et le retour des consommateurs en étaient les principales causes. L'inflation européenne atteignait des sommets plus atteints depuis une décennie à 3,4 % en août, alors que l'inflation allemande touchait un sommet plus atteint depuis près de 30 ans à 4,1 %.

Le taux américain à 10Y terminait le trimestre inchangé. Après une contraction importante des taux observés jusqu'à mi-août, les banques centrales, tout en confirmant qu'une hausse des taux n'était pas attendue avant longtemps, annonçaient tout de même une diminution du rythme de leurs achats d'obligations. Concernant les obligations d'entreprises, si la performance des obligations de qualité (Investment grade) restait inchangée, celle des obligations à risques (High Yield) offrait de belles performances.

## Performances

Le fonds Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation, largement investi en obligations, offrait une performance de -1,58 % depuis le début de l'année.

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

## Politique d'investissement

Le mois de septembre effaçait les gains engrangés pendant les deux mois d'été. Les principaux indices européens terminaient le trimestre quasi inchangés. Si les résultats d'entreprises permettaient aux marchés de rebondir, si le variant Delta n'inquiétait pas les investisseurs grâce à un taux de vaccination de 75 % en zone euro, c'est bien l'importante augmentation de l'inflation qui entraînait les marchés dans le rouge pour le mois de septembre.

Les indices d'actions américains postaient des résultats légèrement positifs sur le trimestre, entraînés par les bons résultats d'entreprises publiés en juillet et en août. Le secteur financier bénéficiait de la hausse des taux alors que le secteur technologique en souffrait. Le secteur industriel et celui des matières premières étaient à la peine. En septembre, tous les secteurs étaient dans le rouge à l'exception du secteur de l'énergie qui bénéficiait de la remontée des prix pétroliers.

Le rendement à 10 ans de l'obligation allemande terminait inchangé sur le troisième trimestre à -0,20 %. L'inquiétude concernant l'inflation augmentait en cours de trimestre. Les problèmes d'approvisionnement, l'augmentation des prix de l'énergie, et le retour des consommateurs en étaient les principales causes. L'inflation européenne atteignait des sommets plus atteints depuis une décennie à 3,4 % en août, alors que l'inflation allemande touchait un sommet plus atteint depuis près de 30 ans à 4,1 %.

Le taux américain à 10Y terminait le trimestre inchangé. Après une contraction importante des taux observés jusqu'à mi-août, les banques centrales, tout en confirmant qu'une hausse des taux n'était pas attendue avant longtemps, annonçaient tout de même une diminution du rythme de leurs achats d'obligations. Concernant les obligations d'entreprises, si la performance des obligations de qualité (Investment grade) restait inchangée, celle des obligations à risques (High Yield) offrait de belles performances.

## Performances

Le fonds EB Neutral Portfolio termine le trimestre avec un rendement de 5,47 % sur l'année.  
Le fonds EB Dynamic Portfolio termine ce trimestre avec un rendement de 9,69 % sur l'année.

# EB REAL ESTATE

## Politique d'investissement

Après avoir enregistré une hausse de plus de 18 % à fin août, l'Eurostoxx50, indice de référence pour la zone euro, baissait de 3,53 % au mois de septembre. Les prétextes ne manquaient pas pour justifier cette correction. A commencer par la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne qui, allait « légèrement » réduire ses achats d'obligations sur les marchés au quatrième trimestre, un premier pas prudent vers le retrait des mesures exceptionnelles mises en œuvre pour soutenir l'économie de la zone euro pendant la crise du coronavirus. Il faut dire que l'inflation dépassait les 3 % en zone euro. Le secteur manufacturier subissait les retards d'approvisionnement, en particulier de certains composants électroniques. Les indicateurs avancés de la croissance, les PMI, baissaient plus que prévu en septembre. C'est du côté du secteur manufacturier, impacté par les difficultés d'approvisionnement, que la baisse est la plus sensible. Le PMI du secteur manufacturier passait de 61.4 à 58.6, cependant encore bien au-dessus de 50 % indiquant une croissance du secteur.

Le rendement à 10 ans de l'obligation allemande terminait inchangé sur le troisième trimestre à -0,20 %. L'inquiétude concernant l'inflation augmentait en cours de trimestre. Les problèmes d'approvisionnement, l'augmentation des prix de l'énergie, et le retour des consommateurs en étaient les principales causes. L'inflation européenne atteignait des sommets plus atteints depuis une décennie à 3,4 % en août, alors que l'inflation allemande touchait un sommet plus atteint depuis près de 30 ans à 4,1 %.

## Performances

Le FTSE EPRA, l'indice de référence en matière de Real Estate européen corrigeait de près de 9 % en septembre, effaçant ainsi toute la performance accumulée pendant les deux mois d'été. L'allocation entre les gestionnaires en fin de trimestre faisait encore la part belle au fonds de AXA Framlington avec 32 % du fonds. Celui-ci offrait d'ailleurs une performance au-delà de sa référence de marché de 36bps à 9,42 % de rendement. Un peu plus de 23 % était investi chez NN qui, avec un rendement sur l'année de 7,89 % sous-performe de près de 120bps son benchmark. L'exposition au nouveau fonds de Cohen & Steers était de 22,39 %. Ce gestionnaire battait son benchmark de 70bps. L'exposition au fonds passif de BNP était réduite à 21 %.

Depuis le début de l'année, le fonds Real Estate a enregistré une performance de 7,22 % soit un peu moins bien que son benchmark à 9,06 %.



# EB EQUITIES INDEXED

## Politique d'investissement

Après avoir enregistré une hausse de plus de 18 % à fin août, l'Eurostoxx50, indice de référence pour la zone euro, baissait de 3,53 % au mois de septembre. Les prétextes ne manquaient pas pour justifier cette correction. A commencer par la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne qui, allait « légèrement » réduire ses achats d'obligations sur les marchés au quatrième trimestre, un premier pas prudent vers le retrait des mesures exceptionnelles mises en œuvre pour soutenir l'économie de la zone euro pendant la crise du coronavirus. Il faut dire que l'inflation dépassait les 3 % en zone euro. Le secteur manufacturier subissait les retards d'approvisionnement, en particulier de certains composants électroniques. Les indicateurs avancés de la croissance, les PMI, baissaient plus que prévu en septembre. C'est du côté du secteur manufacturier, impacté par les difficultés d'approvisionnement, que la baisse est la plus sensible. Le PMI du secteur manufacturier passait de 61.4 à 58.6, cependant encore bien au-dessus de 50 % indiquant une croissance du secteur.

Le mois de septembre effaçait les gains engrangés pendant les deux mois d'été. Les principaux indices européens terminaient le trimestre quasi inchangés. Si les résultats d'entreprises permettaient aux marchés de rebondir, si le variant Delta n'inquiétait pas les investisseurs grâce à un taux de vaccination de 75 % en zone euro, c'est bien l'importante augmentation de l'inflation qui entraînait les marchés dans le rouge pour le mois de septembre.

## Performances

La performance du fonds EB Equities Indexed était de 15,17 % sur l'année.

# EB BONDS INDEXED

## Politique d'investissement

Après avoir enregistré une hausse de plus de 18 % à fin août, l'Eurostoxx50, indice de référence pour la zone euro, baissait de 3,53 % au mois de septembre.

Les prétextes ne manquaient pas pour justifier cette correction. A commencer par la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne qui, allait « légèrement » réduire ses achats d'obligations sur les marchés au quatrième trimestre, un premier pas prudent vers le retrait des mesures exceptionnelles mises en œuvre pour soutenir l'économie de la zone euro pendant la crise du coronavirus. Il faut dire que l'inflation dépassait les 3 % en zone euro. Le secteur manufacturier subissait les retards d'approvisionnement, en particulier de certains composants électroniques. Les indicateurs avancés de la croissance, les PMI, baissaient plus que prévu en septembre. C'est du côté du secteur manufacturier, impacté par les difficultés d'approvisionnement, que la baisse est la plus sensible. Le PMI du secteur manufacturier passait de 61.4 à 58.6, cependant encore bien au-dessus de 50 % indiquant une croissance du secteur.

Le rendement à 10 ans de l'obligation allemande terminait inchangé sur le troisième trimestre à -0,20 %. L'inquiétude concernant l'inflation augmentait en cours de trimestre. Les problèmes d'approvisionnement, l'augmentation des prix de l'énergie, et le retour des consommateurs en étaient les principales causes. L'inflation européenne atteignait des sommets plus atteints depuis une décennie à 3,4 % en août, alors que l'inflation allemande touchait un sommet plus atteint depuis près de 30 ans à 4,1 %.

## Performances

La performance du fonds EB Bonds Indexed était de -3,88 % sur l'année.

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. Jacquain 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