

# Fonds en branche 23

## Commentaires de gestion sur l'activité économique et les marchés financiers

31/12/2019



AG Employee Benefits

### Introduction

#### Situation macroéconomique

#### EUROZONE

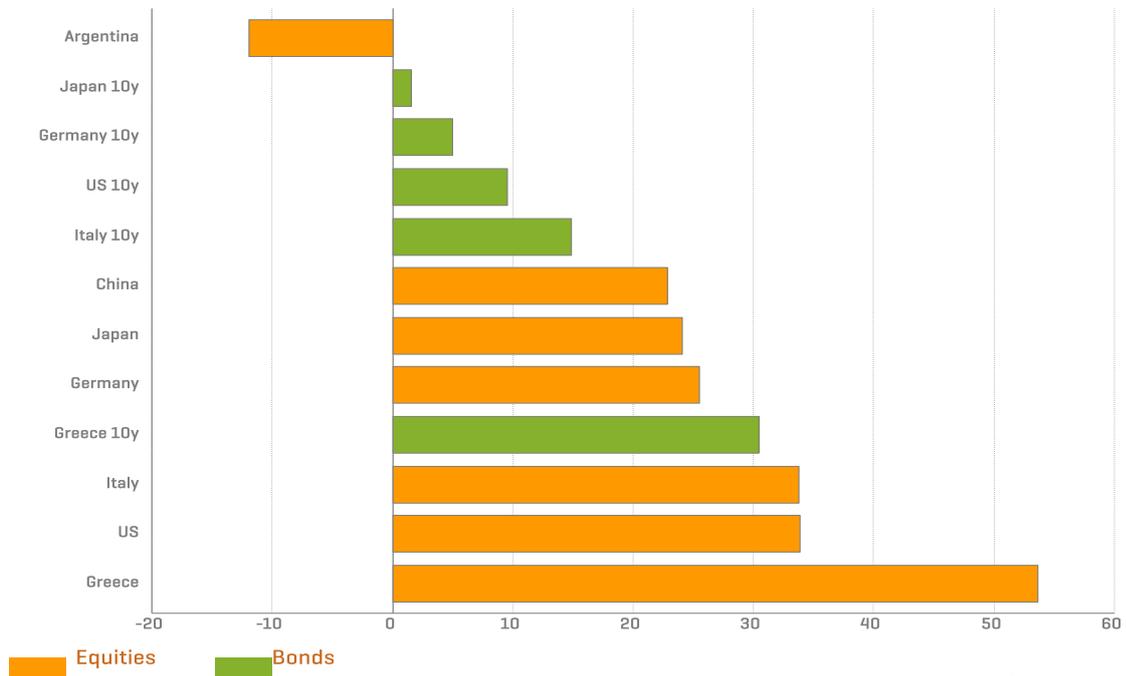
En Europe, les sources d'inquiétude qui ont agité les marchés depuis le début de l'année, - à savoir la sortie du Royaume-Uni de l'Union, la composition du gouvernement italien et les menaces de guerre commerciale avec les Etats-Unis - se sont volatilisées les unes après les autres, laissant la place à un retour d'appétit pour le risque non démenti ces trois derniers mois.

L'évaporation de ces inquiétudes géopolitiques ont été soutenues par la résilience du marché manufacturier qui, à travers l'indicateur avancé PMI et des mois de baisse, montrait des signes de stabilisations laissant présager une croissance modérée pour ce dernier trimestre 2019. Si la croissance a été de 1,2 % en 2019, le Fonds Monétaire International mise sur une stabilisation de la décélération de la croissance avec une estimation de de 1,3 % en 2020 pour la zone euro.

#### US

Ce dernier trimestre, les indices d'actions américaines battaient de nouveaux records d'altitude et de longévité à la hausse. Le soutien des banques centrales bien sûr mais aussi la résolution de la première phase de négociations commerciales en sont les raisons principales. La croissance devrait atteindre 3,0 % en 2019. Et les prévisions du Fonds Monétaire International tablent sur une croissance de 2,0 % en 2020. En termes d'emploi, le taux de chômage se situait à un niveau jamais rejoint depuis 50 ans à 3,5 %. Cependant, la baisse du marché de travail temporaire laissait à penser qu'un plancher était atteint.

## Returns obligations et actions en 2019



### EMERGENTS

Les marchés émergents profitaient pleinement des nouvelles positives concernant la trêve dans la guerre commerciale. La performance du mois de décembre était soutenue par des prix de matières premières en hausse, par un dollar en baisse et par des baisses de taux directeurs de plusieurs banques centrales. En effet, les banques centrales du Brésil, du Mexique ou de Russie avaient choisi d'emboîter le pas aux grandes banques centrales en baissant leur taux directeur. Selon les prévisions de croissance du FMI pour 2020, les émergents restent le moteur de la croissance avec 5,8 %.

## Obligations :

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

#### Obligations de la zone euro :

Les marchés obligataires ont également bien performé cette année. Il est à noter, qu'avec la forte contraction des rendements souverains, la performance des 'bonds d'états' en zone euro a dépassé la performance des obligations d'entreprises de qualité (6,77% contre 6,24 % pour les corporates). Au plus bas de septembre, le rebond des souverains a été limité. Le retour de l'appétit pour le risque a poussé les investisseurs vers les actions en délaissant les obligations. De plus, lors de son dernier discours, Mario Draghi a exhorté les Etats à plus de flexibilité fiscale, ce qui aurait comme conséquence l'augmentation des dépenses publiques et donc une pression à la hausse sur les rendements souverains.

La performance sur l'année du fonds d'obligations de la zone euro était de 5,26 %, soit quelque 72 bps sous le benchmark, le Barclay's Euro Aggregate.

#### Performances

Bonds EMU	inception	2019	Excess
Insight	02-01-00	7,17 %	1,17 %
Bluebay	30-08-16	9,33 %	3,33 %
BlackRock	29-06-18	7,00 %	1,00 %
State Street	25-02-19	4,39 %	0,04 %
BNPP AM Passive	02-10-00	6,56 %	-0,21 %

Les fonds obligataires ont connu moins de remaniements que les fonds d'actions en 2019.

State Street, notre gestionnaire indexé en obligations d'entreprise intégré en février, a apporté une diversification en crédits. Et c'est à nouveau Bluebay qui affiche la meilleure performance de l'année grâce à ses positions en obligations souveraines de pays périphériques : Grèce et Italie principalement mais également Roumanie et Turquie. Ce gestionnaire dépasse largement son benchmark de plus de 3 %.

#### Obligations de la zone mondiale :

Aidé par les trois baisses du taux directeur de la Réserve Fédérale cette année, l'indice 'Barclays global aggregate hedged in Euro' affichait une performance de 5,10 % au 31 décembre. Les spreads de crédits se sont compressés fortement cette année et offrent le meilleur rendement des indices sectoriels avec 9,24 % pour le corporate de qualité et 9,92 % pour le corporate à haut rendement. Il faut noter également que la dette émergente a offert un rendement de 9,43 % sur l'année.

La performance sur l'année du fonds d'obligations de la zone monde était de 4,54 %, soit quelque 78 bps sous le benchmark composite.

### Performances :

Bonds World	inception	2019	Excess
Pimco	20-02-07	5,08 %	0,05 %
Alliance Bernstein	10-07-12	4,99 %	-0,04 %
Aberdeen Standard	08-07-16	9,85 %	0,49 %
Russell	30-04-15	5,28 %	0,25 %
Morgan Stanley	04-06-19	2,09 %	0,44 %
Russell SRI	11-01-17	5,61 %	0,29 %

Parmi les nouveaux entrants, notons la belle prestation de Morgan Stanley arrivé en juin qui surperforme sa référence de marché de 44bps sur les quelques mois de présence parmi nos gestionnaires. Et ceci grâce à son portefeuille diversifié en obligations souveraines et en obligations d'entreprises de qualité. Après avoir souffert au mois d'août de positions prises sur les marchés émergents (dette argentine et Real brésilien), Pimco a réussi à combler son retard et réalise une performance en ligne avec son benchmark.

## 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 clôturait l'année sur une performance trimestrielle de 5,53 % et une performance annuelle de 30 %. Dans la foulée du mois de septembre qui a vu un important retour de l'appétit pour le risque, les actions cycliques surperformaient des secteurs plus défensifs comme les biens de consommation, les utilities ou les soins de santé. Par ailleurs, les secteurs de l'énergie et des matières premières étaient soutenus par la hausse du prix du pétrole.

La performance du fonds d'action de la zone euro sur l'année a été de 22,83 %, soit près de 264 bps sous son benchmark le MSCI Emu.

### Performances

Equities EMU	inception	2019	Excess
Invesco	21-05-12	19,48 %	-5,99 %
Lazard	20-03-18	31,52 %	6,05 %
BNPP AM Best Selection	25-11-11	23,08 %	-2,39 %
Alliance Bernstein	15-05-19	9,27 %	-1,05 %
ComGest Europe	04-06-19	15,54 %	3,76 %
BNPP AM Passive	02-06-99	25,38 %	0,41 %

Malgré un retour en grâce de la value ce dernier trimestre, Invesco n'a pas réussi à rattraper le retard pris les trimestres précédents. Après avoir réduit en cours d'année l'allocation de ce gestionnaire, le Comité d'Investissement a su profiter du retour de l'appétit pour le risque pour augmenter le dernier trimestre l'allocation de ce gestionnaire. Lazard et son profil défensif est le gestionnaire qui a offert le plus d'excess return (différence entre sa performance et son benchmark) au fonds d'actions de la zone euro avec plus de 6 % sur l'année. Comgest, gestionnaire de croissance avec une surpondération dans le secteur technologique et des soins de santé a apporté depuis son arrivée dans notre portefeuille en juin, un excess return de 3,76%.

### Actions de la zone mondiale :

Le MSCI World clôture l'année sur une performance de 30 %. Les indices américains volaient de record en record cette année. L'indice des valeurs technologiques Nasdaq augmentait de 38 %, le S&P500 atteignait les 28 % et le Dow Jones clôturait l'année avec 22 % de hausse. Dans la foulée du mois de septembre, avec un retour prononcé pour le risque, les actions cycliques surperformaient des secteurs plus défensifs comme les biens de consommation, les utilities ou les soins de santé sur le dernier trimestre. Les secteurs de l'énergie et des matières premières étaient, quant à elles, soutenus par la hausse du prix du pétrole.

La performance du fonds d'actions 'monde' à la fin de l'année était de 25,92 %, soit près de 269bps sous son benchmark.

## Performances

Equities World	inception	2019	Excess
Fiera	11-06-14	36,16 %	6,14 %
Russell	10-07-15	28,87 %	-1,15 %
T.Rowe	12-02-19	19,22 %	0,99 %
BNPP AM P	09-09-04	30,25 %	0,21 %
Polaris	05-02-19	13,61 %	-5,45 %
Russell SRI	11-01-17	26,80 %	-1,60 %

L'apport des nouveaux gestionnaires en actions ayant rejoint le portefeuille en actions monde en 2019 a été bénéfique au fonds. La stratégie du gestionnaire Polaris n'est pas remise en cause car les raisons de sa sous-performance sont à trouver dans un marché qui durant les trois premiers trimestres avait peu d'appétit pour le risque et donc était défavorable aux stratégies dites 'values' et 'cycliques', considérées comme plus risquées. Fiera, tout en évitant les secteurs dans lesquels les entreprises n'ont pas de 'pricing power' comme les télécoms, les utilities ou le secteur de l'énergie, offrait la meilleure performance de l'année.

# Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation (RARFAA)

## Politique d'investissement

Les marchés obligataires ont également offert une belle performance cette année. Il est à noter, qu'avec la forte contraction des rendements souverains, la performance des 'bonds d'états' en zone euro a dépassé la performance des obligations d'entreprises de qualité (6,77 % contre 6,24 % pour les corporates). Au plus bas de septembre, le rebond des souverains a été limité. Le retour de l'appétit pour le risque a poussé les investisseurs vers les actions en délaissant les obligations. De plus, lors de son dernier discours, Mario Draghi a exhorté les Etats à plus de flexibilité fiscale, ce qui conduirait à une augmentation des dépenses publiques et donc à une pression à la hausse sur les rendements souverains. Aux Etats-Unis, aidés par les trois baisses du taux directeur de la Réserve Fédérale cette année, les spreads de crédits se sont compressés fortement et offrent le meilleur rendement des indices sectoriels avec 9,24 % pour le corporate de qualité et 9,92 % pour le corporate à haut rendement.

## Performance

Le fonds Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation, largement investi en obligations, a enregistré un résultat de 5,56 % depuis le début de l'année.

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

## Politique d'investissement

Le MSCI World clôture l'année sur une performance de 30 %. Les indices américains volaient de record en record cette année. L'indice des valeurs technologique Nasdaq augmentait de 38 %, le S&P500 atteignait les 28 % et le Dow Jones clôturait l'année avec 22 % de hausse. Dans la foulée du mois de septembre, avec un retour prononcé pour le risque, les actions cycliques surperformaient des secteurs plus défensifs comme les biens de consommation, les utilities ou les soins de santé sur le dernier trimestre. Les secteurs de l'énergie et des matières premières étaient, quant à elles, soutenus par la hausse du prix du pétrole.

Aidé par les trois baisses du taux directeur de la Réserve Fédérale cette année, l'indice 'Barclays global aggregate hedged in Euro' affichait une performance de 5,10 % au 31 décembre. Les spreads de crédits se sont compressés fortement cette année et offrent le meilleur rendement des indices sectoriels avec 9,24 % pour le corporate de qualité et 9,92 % pour le corporate à haut rendement. Il faut noter également que la dette émergente a généré un rendement de 9,43 % sur l'année.

## Performance

Le fonds EB Neutral Portfolio termine ce trimestre avec un rendement de 11,33% depuis le début de l'année. Le fonds EB Dynamic Portfolio termine ce trimestre avec un rendement de 15,69% depuis le début de l'année.

## EB Real Estate

### Politique d'investissement

En Europe, les sources d'inquiétude qui ont agité les marchés depuis le début de l'année, - à savoir la sortie du Royaume-Uni de l'Union, la composition du gouvernement italien et les menaces de guerre commerciale avec les Etats-Unis - se sont volatilisées les unes après les autres, laissant place à un retour d'appétit pour le risque non démenti ces trois derniers mois.

L'évaporation de ces inquiétudes géopolitiques ont été soutenues par la résilience du marché manufacturier qui, à travers l'indicateur avancé PMI, après des mois de baisse, montrait des signes de stabilisation laissant présager une croissance modérée pour ce dernier trimestre 2019. Si la croissance a été de 1,2 % en 2019, le Fonds Monétaire International mise sur une stabilisation de la décélération de la croissance avec une estimation de de 1,3 % en 2020 pour la zone euro.

### Performance

Le fonds géré par AXA surperformait son benchmark sur l'année avec une performance de 30,47 % soit 196 bps de mieux. De son côté, NN IP offrait un rendement de 24,05 % et manquait son benchmark de plus de 400bps.

Depuis le début de l'année, le fonds EB Real Estate a enregistré une performance de 25,94 % à 257pbs de son benchmark.

## EB Equities Indexed

### Politique d'investissement

Le MSCI Emu clôturait l'année sur une performance trimestrielle de 5,53 % et une performance annuelle de 30 %. Dans la foulée du mois de septembre qui a vu un important retour de l'appétit pour le risque, les actions cycliques surperformaient des secteurs plus défensifs comme les biens de consommation, les utilities ou les soins de santé. Par ailleurs, les secteurs de l'énergie et des matières premières étaient soutenus par la hausse du prix du pétrole.

### Performance

La performance du fonds EB Equities Indexed sur ce début d'année atteignait 23,32 % à 175bps sous son benchmark le MSCI EMU ex tobacco, ex aerospace and defence.

# EB Bonds Indexed

## Politique d'investissement

En 2019, les marchés obligataires ont également bien performé. Il est à noter qu'avec la forte contraction des rendements souverains, la performance des 'bonds d'états' en zone euro a dépassé la performance des obligations d'entreprises de qualité (6,77 % contre 6,24 % pour les corporates). Au plus bas de septembre, le rebond des souverains a été limité. Le retour de l'appétit pour le risque a poussé les investisseurs vers les actions plutôt que les obligations. De plus, lors de son dernier discours, Mario Draghi a exhorté les Etats à plus de flexibilité fiscale, ce qui conduirait à une augmentation des dépenses publiques et donc à une pression à la hausse sur les rendements souverains.

## Performance

La performance sur l'année du fonds EB Bonds Indexed était de 5,33 % en fin 2019 à 144bps de son benchmark.

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 Employee Benefits dispose d'une vaste gamme de fonds en branche 23. De ce fait ce document contient l'actualité économique et les résultats ayant trait à tous les fonds. Cependant, la possibilité d'investir dans certains de ces fonds peut varier en fonction du type de produit souscrit.

**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 Berlaymont 14, 1000 Bruxelles