

Introduction

Après la correction des mois d'été, les marchés d'actions se sont relevés suite à l'attente de stimulants complémentaires qui viendraient de Francfort, mais aussi grâce aux bénéfices positifs des entreprises européennes et à la confiance croissante des ménages et des directeurs d'achats. Aux Etats-Unis, fin décembre, la banque centrale américaine a augmenté comme prévu le taux d'intérêt à court terme de 25 points malgré le manque de signaux inflationnistes dans la masse salariale. La baisse des prix pétroliers et les moins bonnes données économiques provenant de Chine et du Brésil sont à l'origine des rendements négatifs durant le dernier mois de l'année.

Mario Draghi, président de la BCE, a déçu les marchés en prolongeant dans le temps sans augmenter l'actuel programme d'achat. Une explication à ce sujet pourrait être une économie européenne lente mais malgré tout toujours plus attractive ainsi que l'inflation de base légèrement croissante. Les dernières données publiées reflètent une constante amélioration et les mesures déjà prises (assouplissement quantitatif) impactent toujours plus l'économie réelle. Ce sont avant tout les pays du Sud de l'Europe qui peuvent présenter de belles données économiques et constituent ainsi un cas d'école montrant que les réformes et les stimulants monétaires peuvent faire la différence. Comme attendu, la banque centrale américaine a augmenté son taux de 25 points portant maintenant la marge de fluctuations à 0,25 % – 0,50 %. Les rapports de réunion publiés laissent apparaître que tous les membres ne sont pas convaincus, qu'à moyen terme, l'inflation va croître jusqu'à 2 %. Voilà pourquoi, lors de la conférence de presse, on a clairement affirmé suivre cela de très près. Si l'on regarde les prévisions concernant le niveau de taux attendu dans le futur (« the dots »), la réserve fédérale pourrait réaliser 4 hausses de 25 points de base dans le courant de l'année 2016.

Au sein des marchés émergents, pas mal de nervosité est apparue suite à la diminution constante du prix des matières premières, et du pétrole en particulier. Le ralentissement de l'économie chinoise combiné au maintien du quota de production des pays de l'OPEP engendre une offre excédentaire et donc une baisse des prix. L'intervention de la PBoC (Bank of China) dans le taux de change et les données soulignant un ralentissement constant dans l'industrie chinoise ont engendré la prise d'intérêts en décembre.

L'année 2016 sera, à notre avis, une année plus difficile pour les prévisions (entre autres parce que la politique monétaire des Etats-Unis et de l'Europe n'est plus synchronisée, ce qui induit des forces contraires sur les marchés globaux). Nous nous attendons à une meilleure prestation de l'économie européenne maintenant que la confiance des consommateurs et des entreprises est de retour. L'économie américaine par contre connaîtra une croissance un peu plus faible à cause de la hausse du dollar et une diminution des investissements dans le secteur pétrolier et celui des matières premières. L'économie chinoise quant à elle va ralentir, mais sans qu'il n'y ait de trop gros chocs parce que les autorités vont intervenir là où ce sera nécessaire. Nous nous attendons à ce que les prix pétroliers se stabilisent autour des niveaux actuels ou légèrement plus haut parce que les pays producteurs de pétrole ne veulent (ou ne peuvent) pas maintenir des volumes de production agressifs. Nous attendons peu de grands mouvements des Banques centrales.

La FED va lentement laisser croître le taux mais seulement dans de faibles proportions. La BCE va probablement attendre et poursuivre la politique actuelle jusqu'en 2017. Nous attendons un taux légèrement croissant, avec un taux allemand qui pourrait croître jusqu'à 1 % fin 2016 grâce à une économie attrayante, une inflation croissante et l'absence

de mesures complémentaires de la Banque Centrale Européenne. Nous restons positifs à propos des actions européennes étant donné que les estimations ne sont pas exagérées et que les bénéfices des entreprises continuent de s'améliorer.

Obligations :

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

Obligations de la zone euro :

L'indice Barclays Euro Aggregate 500 MM a délivré un return de +1 % pour l'année 2015. La volatilité intra-annuelle des taux « Core » européens mais également des taux « Périphériques », ainsi que les épisodes de « sell-off » sur actifs risqués ayant marqué la seconde moitié de 2015, ont pesé sur les performances des fonds Rainbow.

Ainsi, c'est la classe d'actif « Crédit » (obligations d'entreprises Investment Grade et High Yield) qui a souffert le plus cette année (excepté aux 1^{ers} et quatrièmes trimestres), suite aux inquiétudes croissantes concernant l'économie Chinoise et la tension persistante sur les prix de l'énergie et des matières premières.

Pioneer (Euro Aggregate) a détruit le plus de performance au sein du fonds en raison principalement de sa position courte durée sur les taux d'intérêt EUR. Pioneer s'attendait en effet à ce que le flot de nouvelles positives sur la croissance EUR soit « pricé » par les acteurs de marché et se traduise dès lors par des taux plus élevés sur le marché. Le programme de soutien de la BCE a toutefois eu pour effet une continuation de l'affaissement des taux. Leurs positions courtes sur les pays périphériques, estimant que le rétrécissement des spreads par rapport aux pays Core avait atteint son apogée, leur a également coûté de la performance. Enfin leur position longue sur les Inflation-Linked Bonds, estimant les attentes d'inflation à la baisse trop pessimistes, se sont également révélées infructueuses.

HSBC (Euro Credit), malgré le return négatif des marchés crédits en 2015, est parvenu à battre son benchmark grâce à la non-détention principalement des titres Glencore (Metals & Mining) et Volkswagen (Automotive) ayant souffert le plus lors du troisième trimestre de 2015. Lors du quatrième trimestre, leur sous-pondération aux secteurs « Basic resources » et « Oil & Gas » fut plus que bénéfique.

Epinglons enfin la forte prestation positive de **Insight** au cours de ce dernier trimestre et tout au long de 2015 d'ailleurs, qui grâce au timing avisé de ses allocations tactiques et de la gestion fine de la durée et du risque crédit, a réussi à tirer parti des épisodes de volatilité accrue observés sur les marchés en 2015.

Obligations de la zone mondiale :

Le Barclays Global Aggregate 500 MM (100 % hedgé en EUR) a délivré un return de +0,80 % pour l'année 2015. La volatilité intra-annuelle des taux « Core » Globaux (en ce compris les taux des pays émergents), ainsi que les épisodes de « sell-off » sur actifs risqués ayant marqué la seconde moitié de 2015, ont pesé sur les performances du fonds. Ainsi, ce sont les classes d'actifs « Crédit » (obligations d'entreprises Investment Grade et High Yield), au même titre que les devises (principalement celles des marchés émergents) qui ont souffert le plus cette année, suite aux inquiétudes croissantes concernant l'économie Chinoise et la tension persistante sur les prix de l'énergie et des matières premières.

Gestionnaires d'obligations mondiales :

Le fonds de fonds « **Russell Global Bond Fund** » (Global Aggregate) a détruit le plus de performance au sein du fonds en raison principalement de ses positions longues aux taux locaux et devises émergentes de pays tels que le Brésil, le Mexique ainsi que l'Afrique du Sud. Leur surpondération aux secteurs crédit High Yield, particulièrement dans le secteur de l'énergie, fut elle aussi néfaste.

Le gestionnaire **Standish Mellon** (Global Aggregate) a lui également particulièrement souffert au quatrième trimestre de sa surpondération au Crédit High Yield, vu le fort écartement des spreads, ainsi que de sa position longue sur le Peso Mexicain, qui a subi une forte dépréciation face au dollar américain.

Epinglons enfin la prestation positive de **PIMCO** au cours de ce dernier trimestre grâce à ses positions longues aux taux périphériques espagnols et italiens, qui bénéficièrent d'un repli grâce au programme de rachat de la BCE. Leur sélection avisée de titres obligataires au sein de la poche Crédit fut également bénéfique pour leur performance.

Actions

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

Actions de la zone euro :

Sur base annuelle, le marché des actions de la zone EMU réalise une performance de 9,81 % et de 6,45 % sur le dernier trimestre de l'année. Alors que les mois d'octobre et novembre étaient largement positifs, le marché n'a pas connu de rallye en décembre. Le retour de la crainte d'un ralentissement de la croissance économique en Chine, l'impact sur le prix des matières premières et la chute du cours du pétrole ont conduit les investisseurs vers un « risk sell off » et une dégringolade des marchés sur le mois de décembre. C'est donc tout naturellement que les secteurs défensifs et de service aux collectivités (utilities) ont été les plus résilients.

Parmi les fonds sous-jacents, ils ont tous très bien résisté au « risk sell off » du mois de décembre, mais n'ont pas participé à la hausse du marché d'octobre et novembre en même proportion.

Invesco avec son approche contrariante a souffert de son positionnement dans le secteur de l'énergie, et des matériaux (papiers,...).

BlackRock : les thématiques abordées par ce gestionnaire telles que les fusions/acquisitions et les sociétés sous-valorisées mais avec des revenus stables ont été payantes.

BNPP IP a été pénalisant sur ses prestations de par sa sélection sur les actions bancaires et les assurances mais reste positionné pour la reprise en Europe.

Enfin la sélection d'actions de **Financière de l'Echiquier** sur la thématique d'accélération de la croissance dans certains secteurs de l'économie, a pesé sur la performance du fonds durant le dernier trimestre.

Actions de la zone mondiale :

Sur base annuelle, le marché des actions mondiales réalise une performance annuelle de 10,42 % en EUR et de 8,41 % sur le dernier trimestre de l'année 2015. L'appréciation du cours des actions US est principalement due à la remontée du cours du dollar. En termes de zone géographique, le Japon a été la meilleure performance de l'année 2015 après la zone EMU. Le mois de décembre 2015 a également été plus volatil sur le monde compte tenu des inquiétudes sur le ralentissement de la croissance en Chine, le prix des matières premières en chute libre et l'impact sur les pays producteurs soit les pays émergents. De ce fait les secteurs défensifs ont été plus résilients.

Parmi les fonds sous-jacents, ils ont tous très bien résisté au « risk sell off » du mois de décembre, mais n'ont pas participé à la hausse du marché d'octobre et novembre en même proportion.

Invesco avec son approche contrariante a souffert de son positionnement dans le secteur de l'énergie, et des matériaux (papiers,...).

BlackRock : les thématiques abordées par ce gestionnaire telles que les fusions/acquisitions et les sociétés sous-valorisées mais avec des revenus stables ont été payantes.

BNPP IP a été pénalisant sur ses prestations de par sa sélection sur les actions bancaires et les assurances mais reste positionné pour la reprise en Europe.

La sélection d'actions de **Financière de l'Echiquier** sur la thématique d'accélération de la croissance dans certains secteurs de l'économie, a pesé sur la performance du fonds durant le dernier trimestre.

Barrow, gestionnaire de style « Value » sous-performe le marché dans son ensemble de par son biais de style, ce style étant en disgrâce depuis quelques années maintenant mais apportant une diversification recherchée.

Fiera, gestionnaire « Growth » axé sur la protection du capital investi, a fait une prestation positive tant sur l'année que sur le dernier trimestre.

AQR, avec sa gestion quantitative, a livré une performance légèrement négative sur le trimestre.

Russell, un fonds de fonds spécifique pour AG Insurance, n'est pas parvenu non plus au cours du dernier trimestre à livrer une performance meilleure que celle du marché.

Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation (RARFAA)

Politique d'investissement

RARFAA vise à réaliser une plus-value en profitant de manière optimale des opportunités qui se présentent sur les marchés financiers. Le gestionnaire de fonds est tout à fait libre de déterminer lui-même dans quelle mesure il investira dans des actions, des obligations, des placements à court terme ou en dérivés émis dans tous les secteurs et dans toutes les régions.

Classe de risque 4

Au cours du trimestre écoulé, l'allocation aux actifs risqués a été revue à la baisse notamment via une diminution de l'exposition sur les gestionnaires Blackrock (actions européennes) et Neuberger Berman (US high yield). Cette décision s'explique par un des objectifs du fonds qui est de maintenir la volatilité du portefeuille à de faible niveau. Concernant la partie obligataire, dans un contexte de taux bas en Europe, nous avons clairement privilégié les mandats globaux Pimco et Russell en augmentant leurs poids afin de profiter de rendements plus élevés notamment aux US. Nous avons également augmenté significativement la partie crédit européen en introduisant un mandat pur crédit géré par HSBC. Un positionnement un peu plus défensif et un petit peu moins exposé à la zone euro.

En termes de performances, le fonds affiche en 2015 une légère performance positive dans un contexte de marchés toujours très volatils.

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 Berlaimont 14, 1000 Bruxelles