



Les marchés financiers en 2018 – le point de vue de l'assureur

Wim Vermeir & Filip Corten

Agenda

- AG Insurance, investisseur institutionnel
Wim Vermeir, Chief Investment Officer
- Perspectives sur les marchés financiers en 2018
Filip Corten, Senior strategist
- Portefeuilles d'investissements : acquérir la prime d'illiquidité
Wim Vermeir, Chief Investment Officer
- Q & A

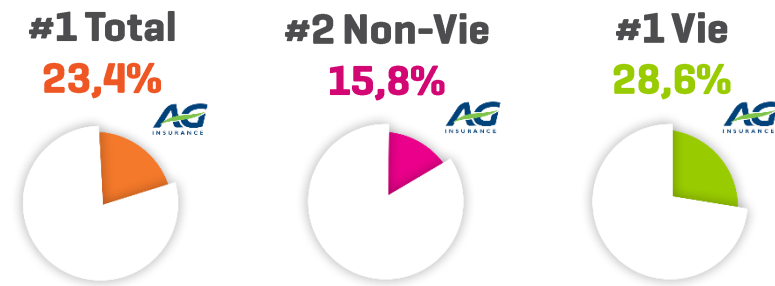
AG Insurance en bref

- Produits et services aux clients depuis 1824
- Leader sur le marché belge
 - Environ 50 % des ménages belges sont clients
 - 1 voiture sur 7 & 1 maison sur 4 sont assurées chez nous en Belgique
- Modèle de distribution intégré avec bancassurance, courtiers et B2B
- Marge de solvabilité forte (Solvency II)
- Actionnaires
 - 25 % BNPP Fortis
 - 75 % Ageas

Chiffres clés [2016]

Encaissement total	EUR 6,1 milliards
Vie	EUR 4,2 milliards
Non-Vie	EUR 1,9 milliard
Bénéfice net	EUR 521 millions
Actifs sous gestion [09/2017]	EUR 58,5 milliards
Marge de solvabilité [Solvency II]	207 %
Employés	4.391

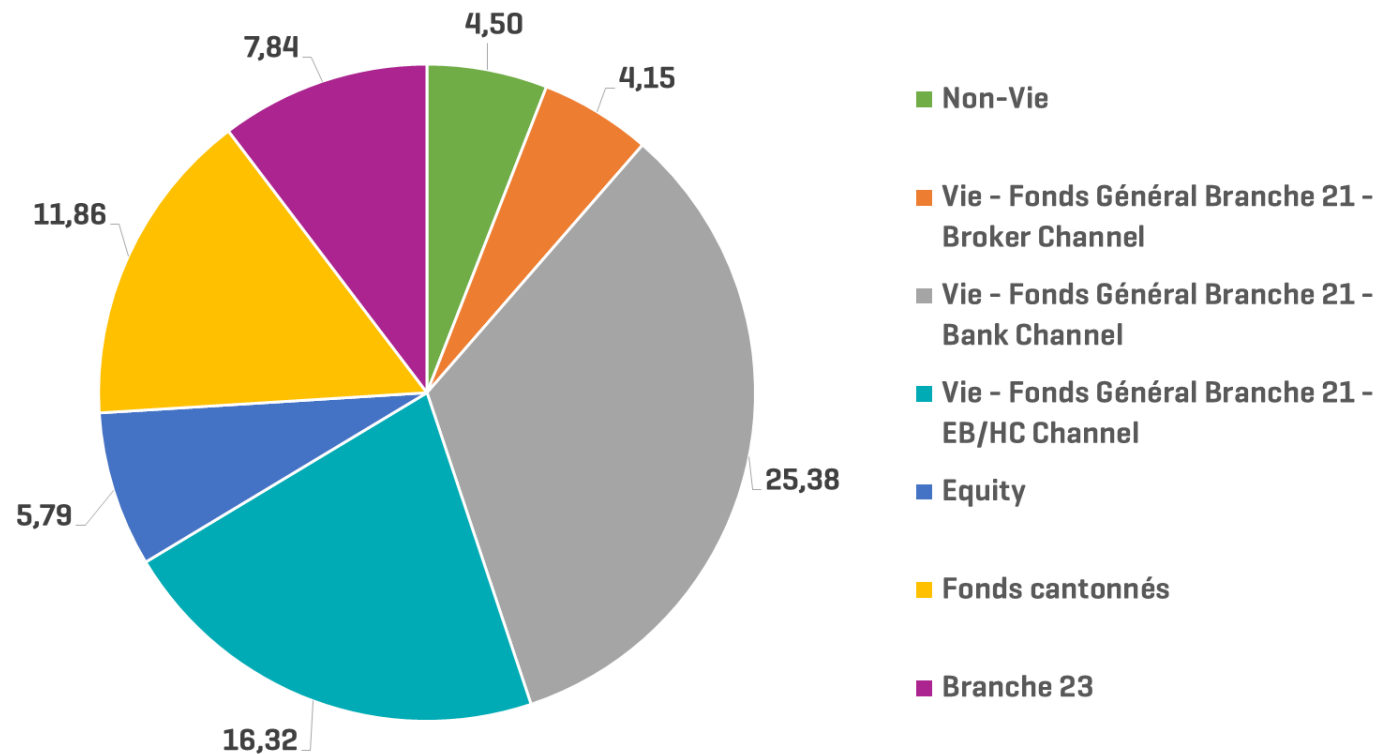
Part de marché



Source : Assuralia, 2016

AG Insurance, gestionnaire d'actifs

- Premier investisseur institutionnel & premier investisseur en immobilier de Belgique
- 76 milliards EUR d'actifs sous gestion





Questions économiques et financières

Filip Corten – Senior Strategist

Sujets d'actualité

Comment l'économie globale va-t-elle évoluer ?

Quelle est la position de la Belgique ?

Les actifs plus risqués sont-ils intéressants ?

Les taux vont-ils progresser de manière durable ?

Devons-nous craindre un hard landing en Chine ?

Quelle sera la politique des banques centrales ?



Comment l'économie globale va-t-elle évoluer ?

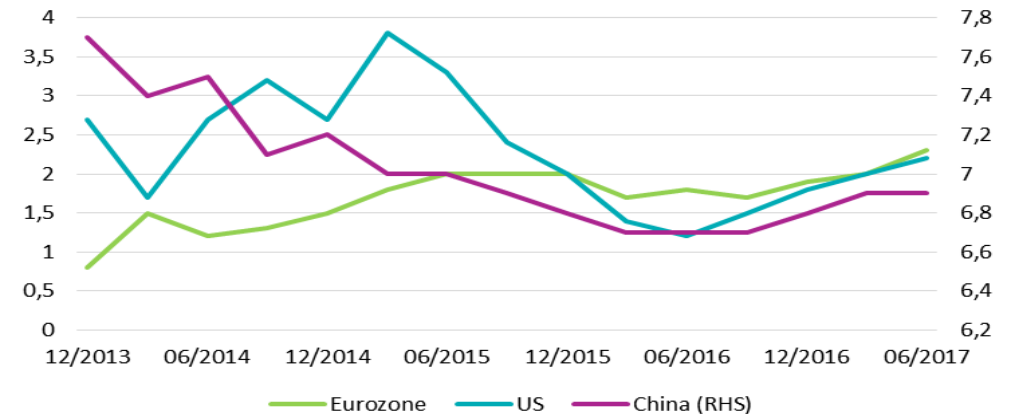
Aperçu de l'évolution économique globale

- Forte relance de l'économie globale
- Premiers signes de ralentissement en 2018

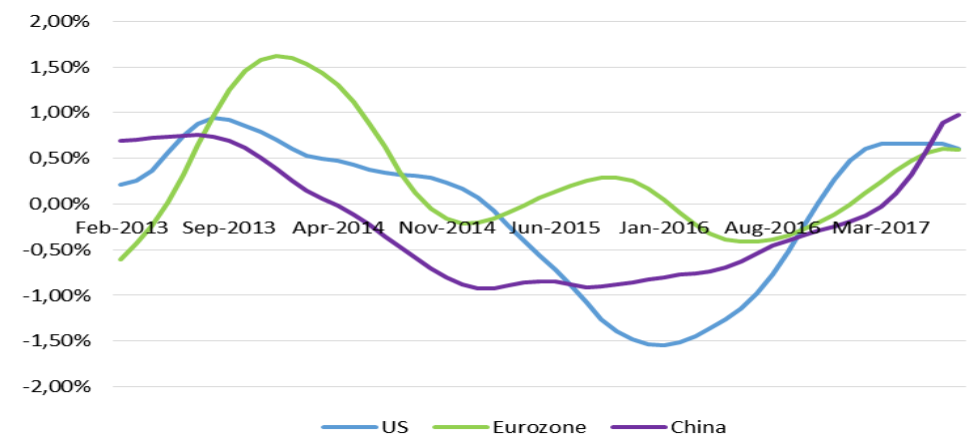
Indicateur avancé global OCDE



Croissance économique

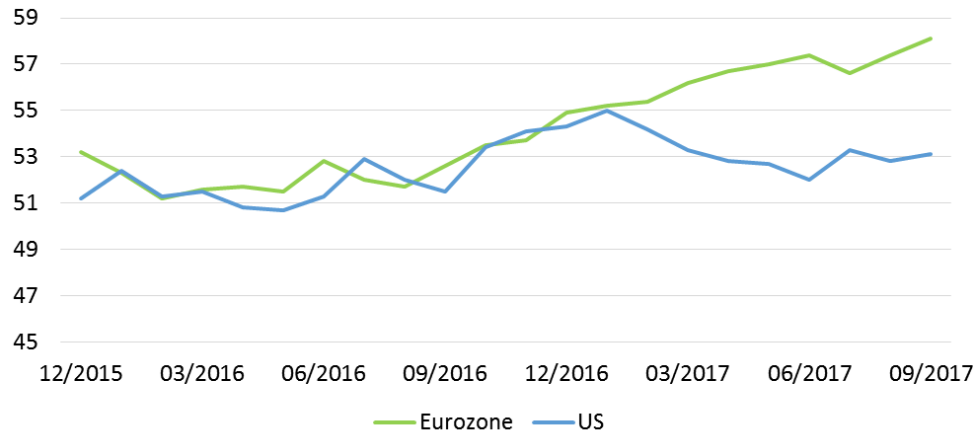


Indicateurs avancés OCDE



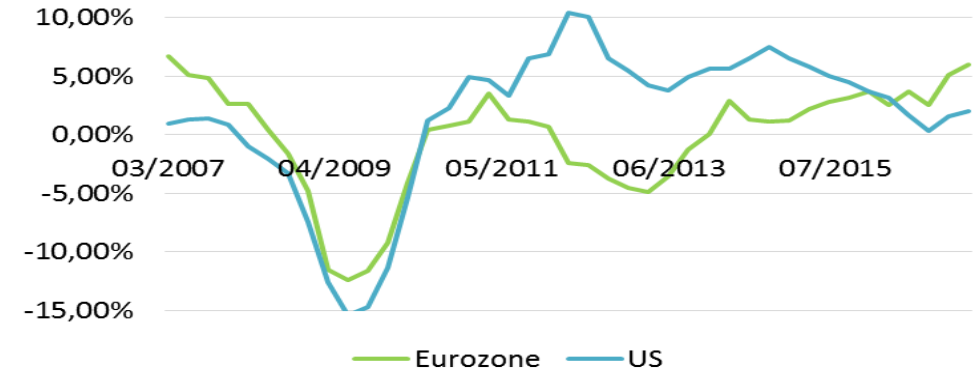
La zone Euro fait mieux que les États-Unis

PMI Industriel

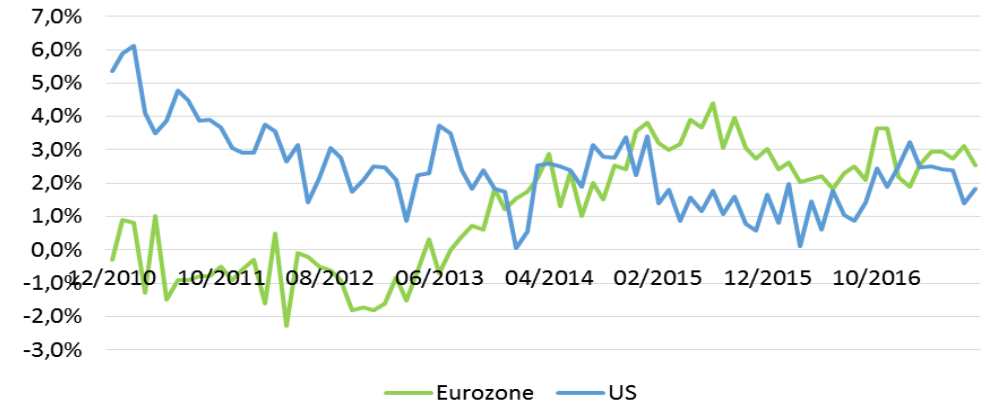


- Reprise des investissements dans la zone Euro
- La consommation continue de contribuer à la reprise

Croissance des investissements



Croissance des ventes de détail



USA : le cycle économique touche à sa fin

Cartes de crédit – Défauts de paiement (% du total)



Commandes des usines



USA : le cycle économique touche à sa fin

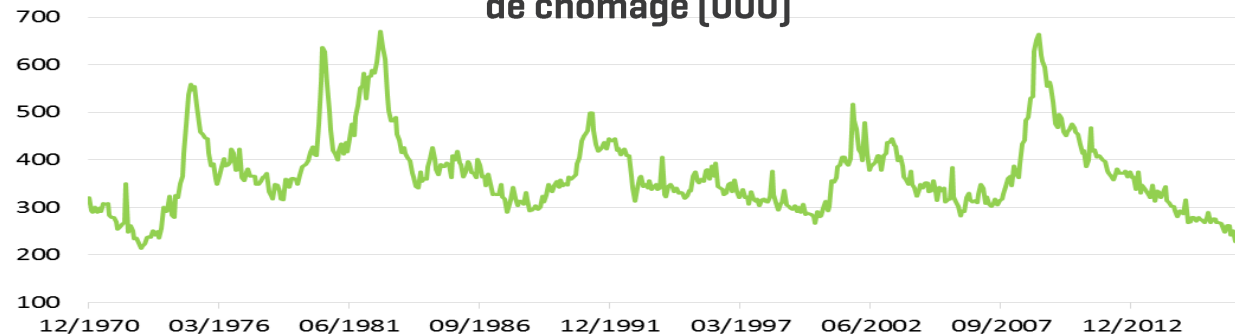
Nombre de nouvelles constructions
(000)



Demande de crédits



Nombre de demandes d'allocations
de chômage (000)

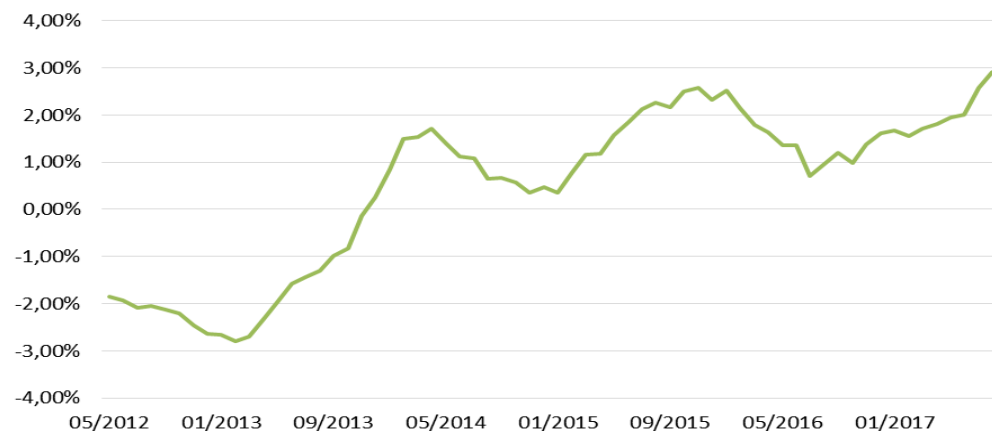


USA : réformes fiscales en 2018

- Simplification de l'impôt des personnes physiques
- Taux d'imposition des entreprises de 35% à 20%
- Rapatriement des bénéfices perçus à l'étranger : imposé à un taux favorable ?
- Le plan de réformes fiscales sera implémenté moins rapidement qu'attendu :
 - Au plus tôt fin 2018
 - Implémenté graduellement sur les 5 prochaines années
 - Mesures compensatoires : suppression de certaines déductions

Zone Euro : actuellement, la reprise se poursuit

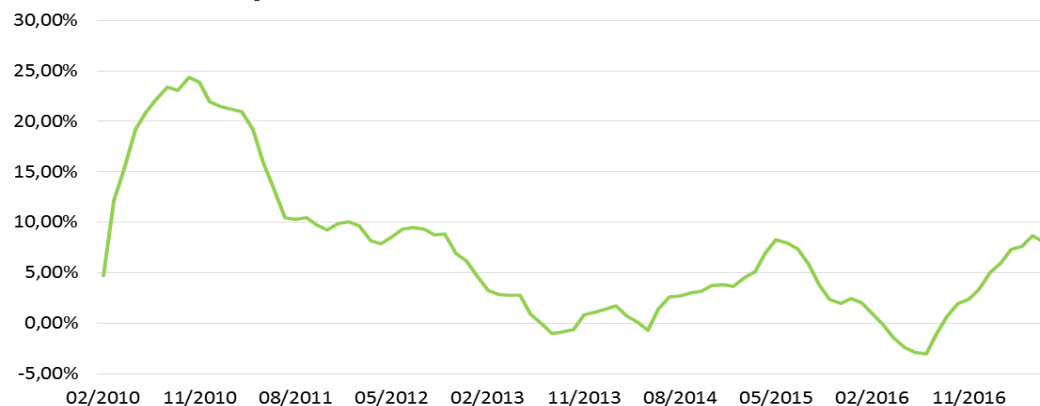
Croissance de la production industrielle



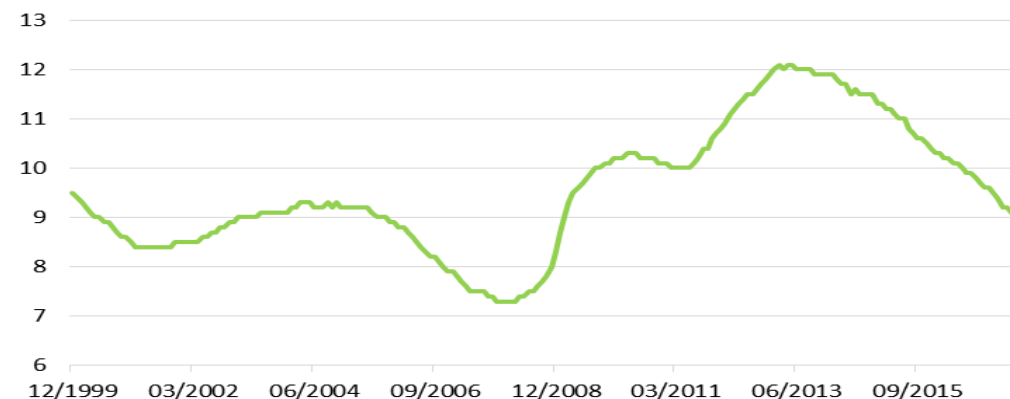
Demande de crédits



Exportations en dehors de la zone Euro



Évolution du chômage

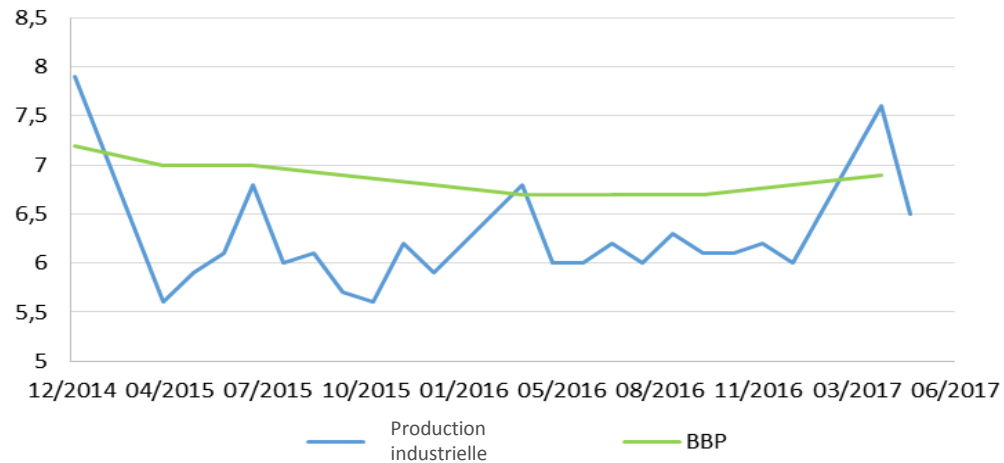




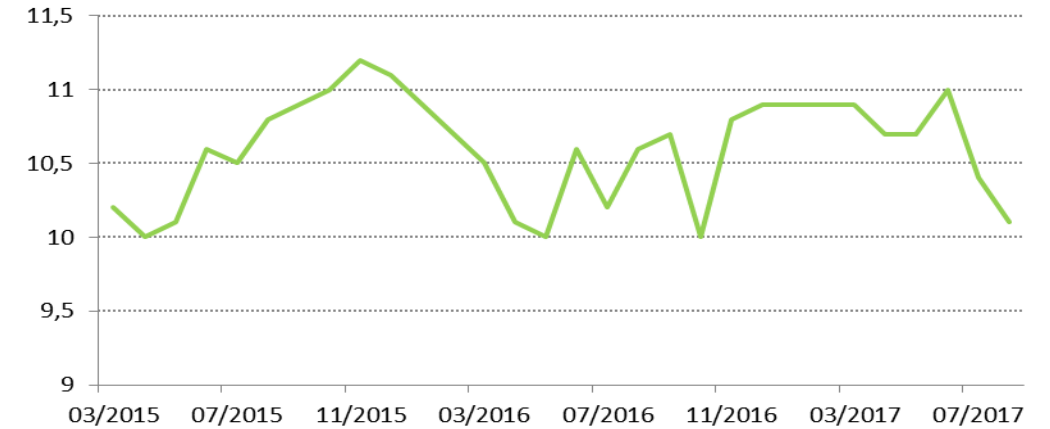
Devons-nous craindre un hard landing en Chine ?

À court terme, les prestations chinoises restent bonnes

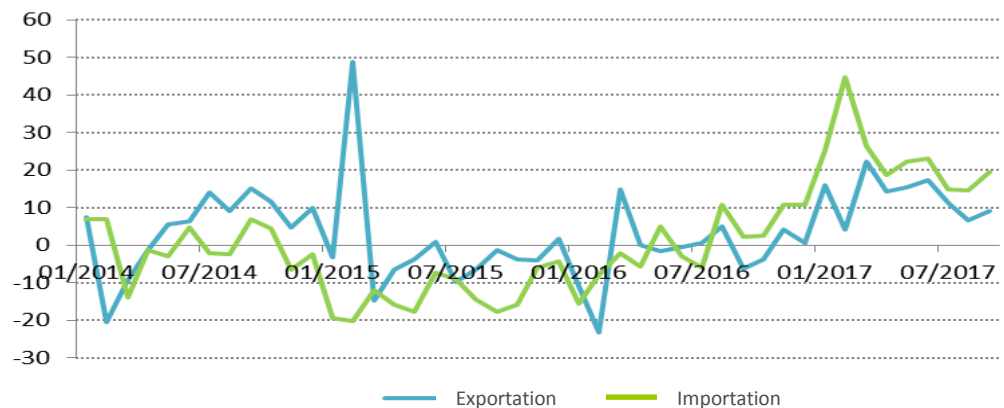
Croissance économique



Ventes de détail



Activité commerciale

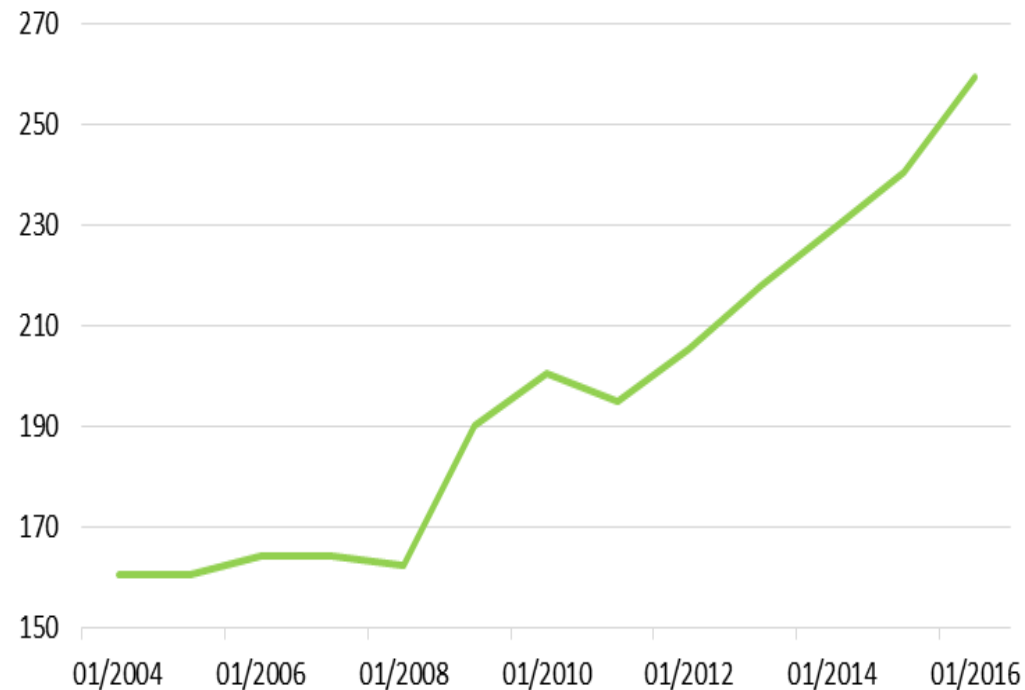


Transport de marchandises par train

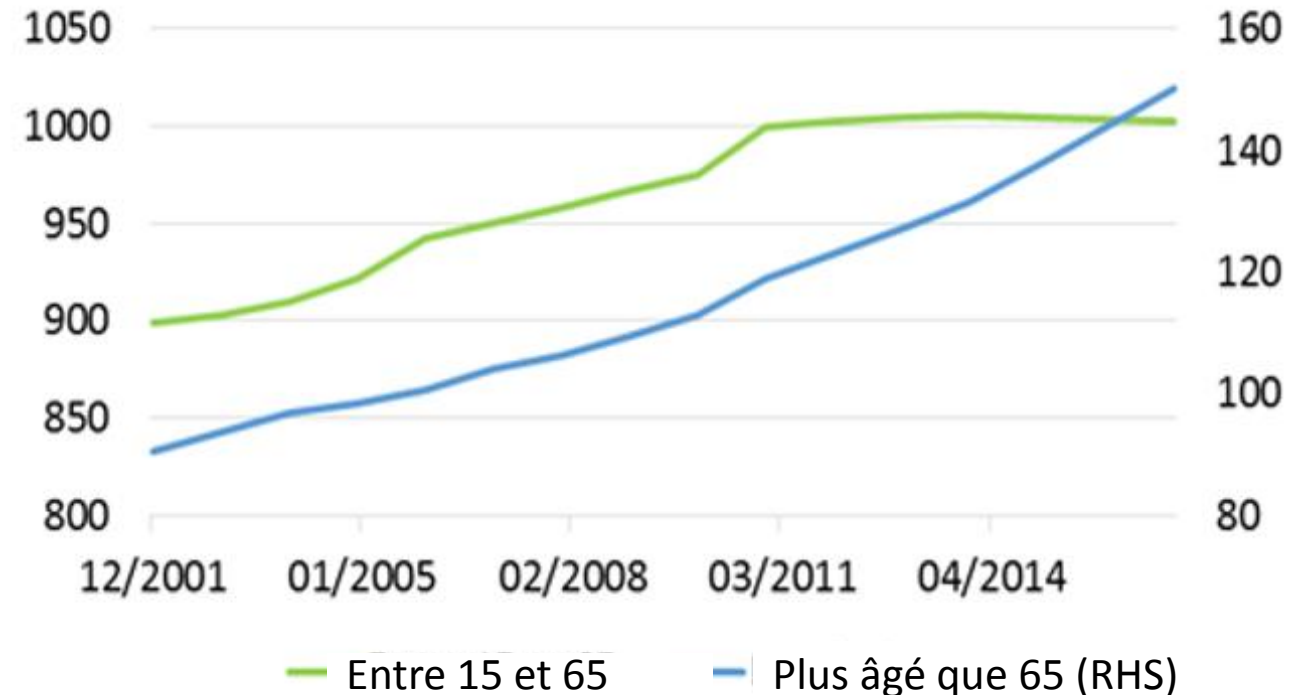


Par contre, nous constatons des déséquilibres flagrants à long terme

Chine : dette totale en % du PIB



Chine : évolution démographique

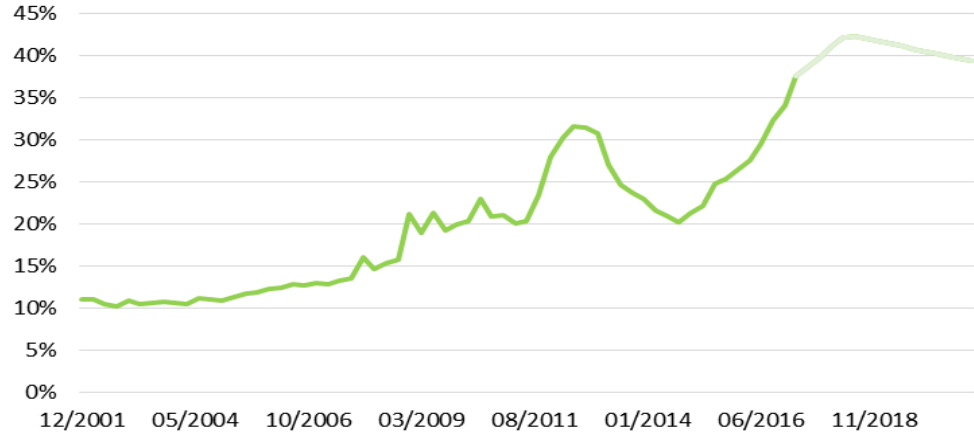




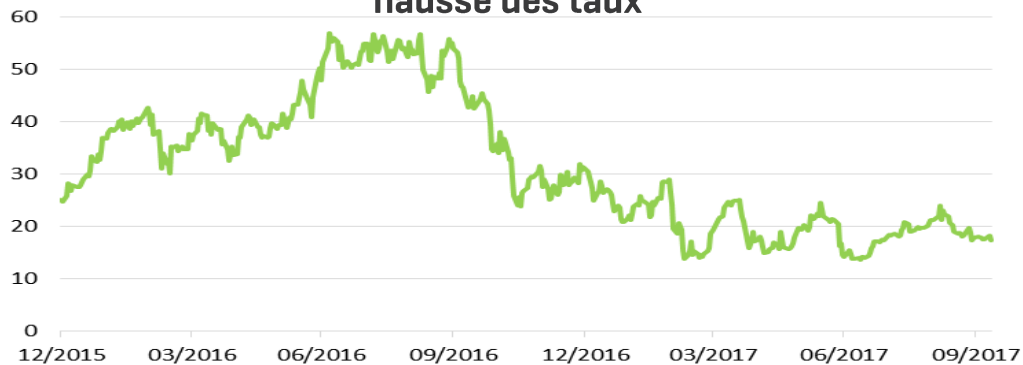
Quelle sera la politique des banques centrales ?

BCE : réduction du programme de rachat en 2018

Taille du bilan de la BCE en % du PIB

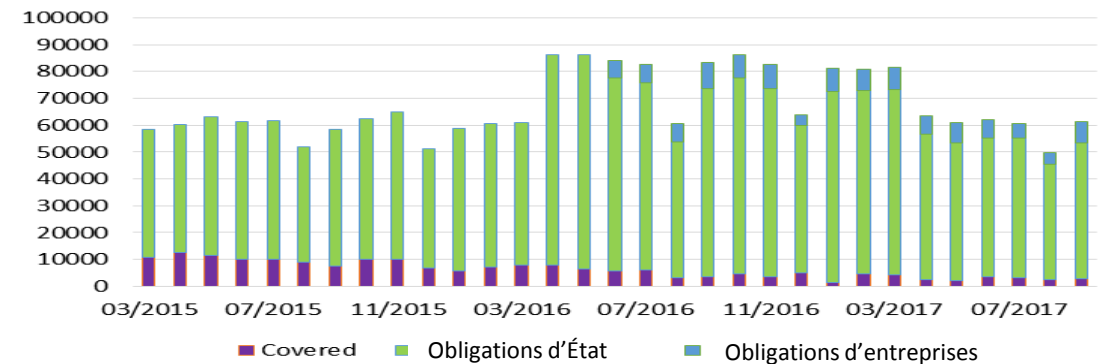


BCE : nombre de mois jusqu'à la première hausse des taux



- En 2018, la BCE va réduire son programme de rachat
- Une cessation complète du programme pourrait se dérouler plus lentement que prévu

Programme de rachat de la BCE

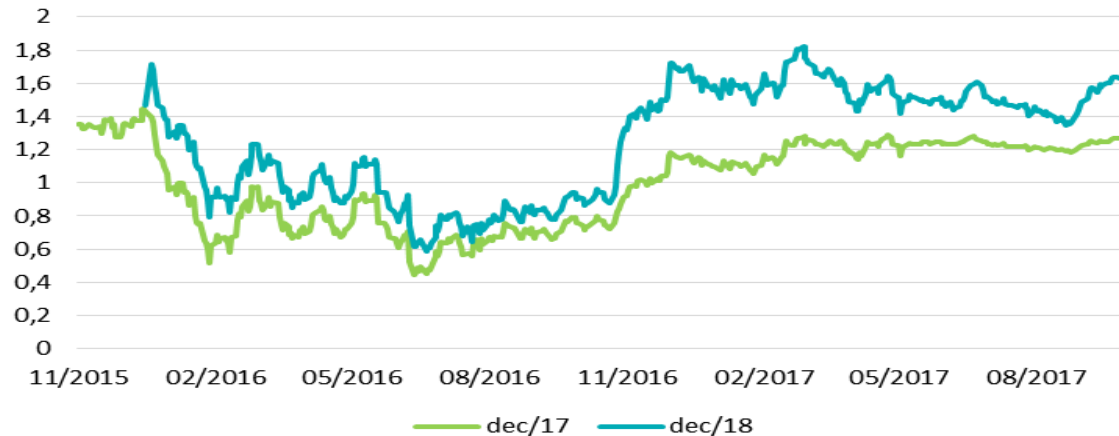


BCE : réduction du programme de rachat en 2018

- L'arrêt du programme d'achats d'actifs ne signifie pas que la BCE ne va plus acheter d'obligations
 - Réinvestissement du montant des obligations arrivant à échéance
 - 2018 : +/- 150 mia eur
 - 2019 : +/- 260 mia eur

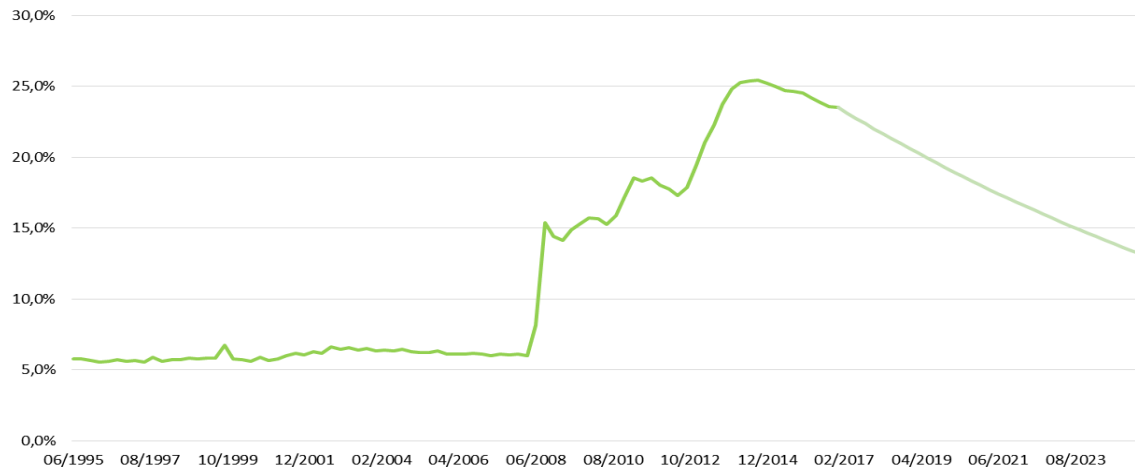
Fed : hausse modeste des taux

Fed Futures



	Q4 17	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18
Bloomberg Wgt Avg	1.50	1.60	1.80	1.95	2.10
Median Forecast	1.50	1.50	1.75	2.00	2.00
Average Forecast	1.48	1.61	1.82	1.96	2.11
High Forecast	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50
Low Forecast	1.00	1.25	1.25	1.25	1.00
Responses	61	60	60	60	57

Taille du bilan de la Fed en % du PIB



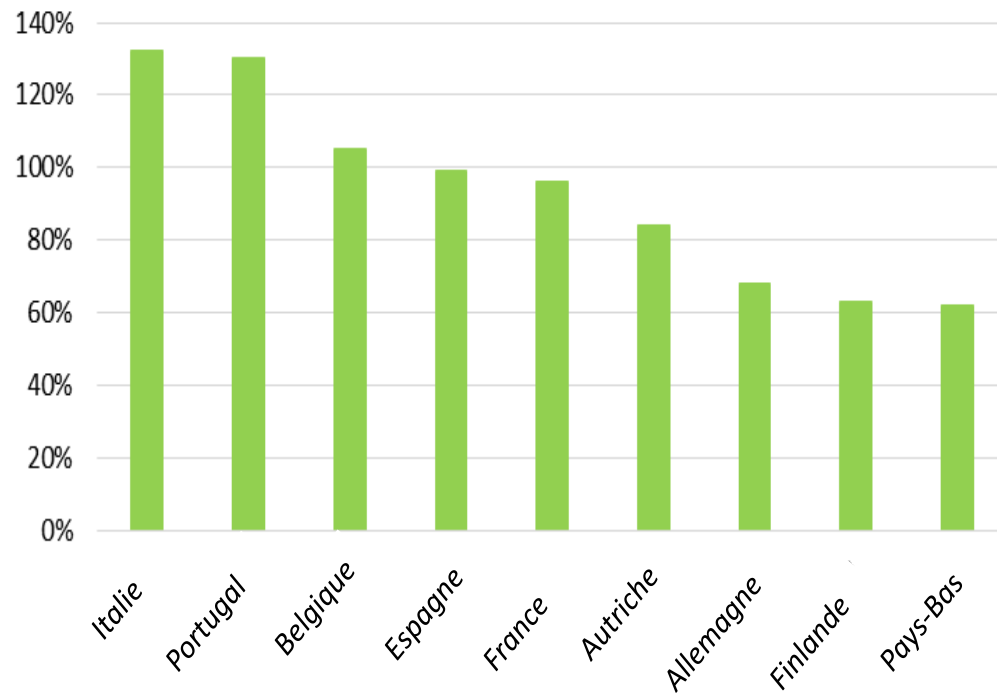
- Les marchés s'attendent à 2-3 hausses de taux d'ici fin 2018
- La Fed semble privilégier une réduction de la taille de son bilan



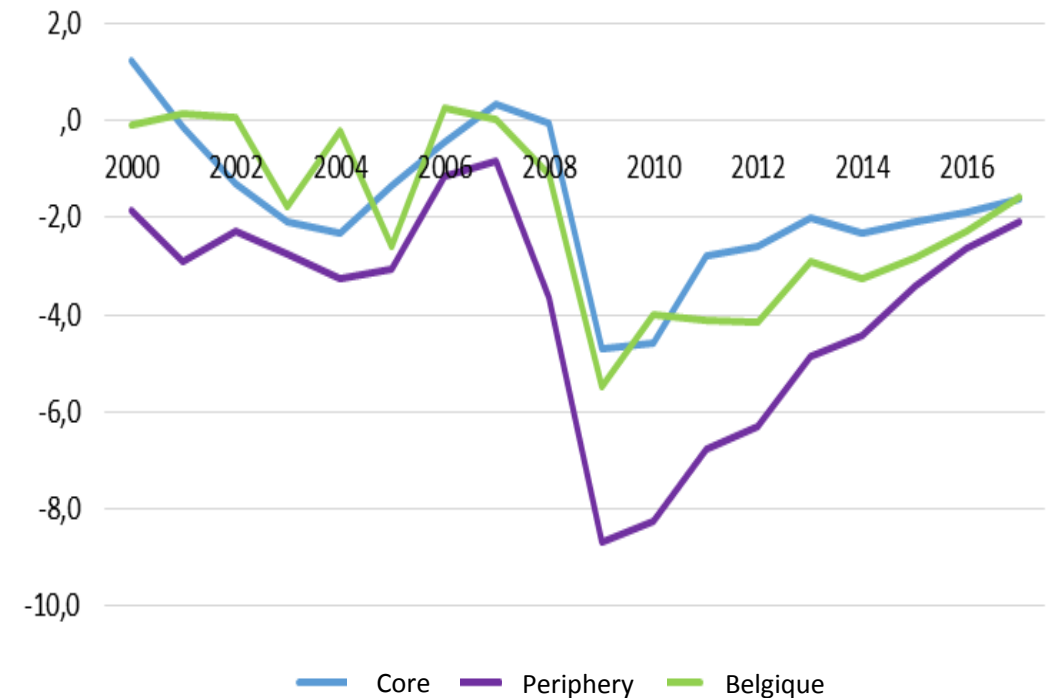
Quelle est la position de la Belgique ?

Les prestations belges sont assez bonnes

Dette publique [% du PIB]

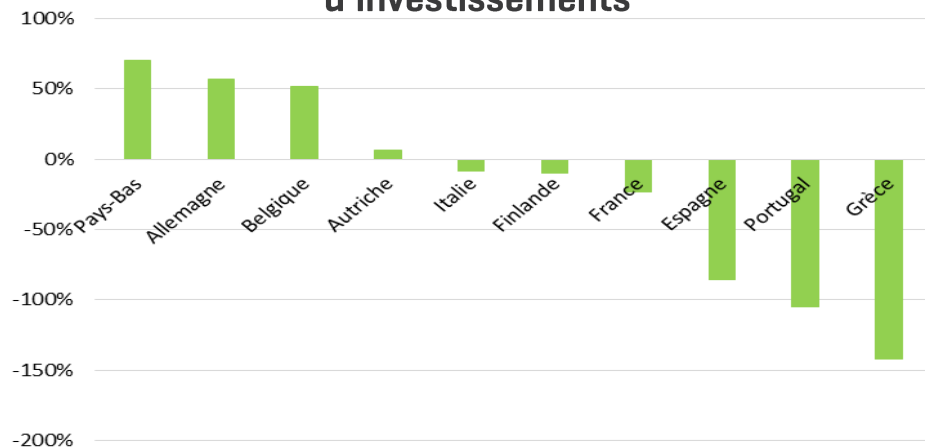


Déficit budgétaire

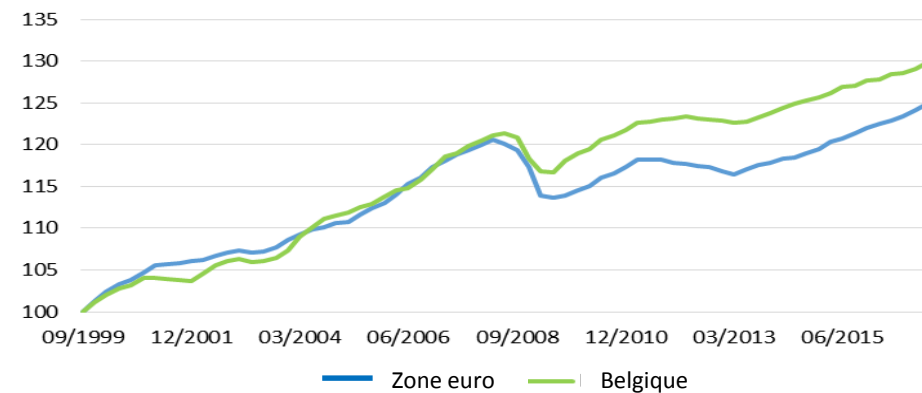


Les prestations belges sont assez bonnes

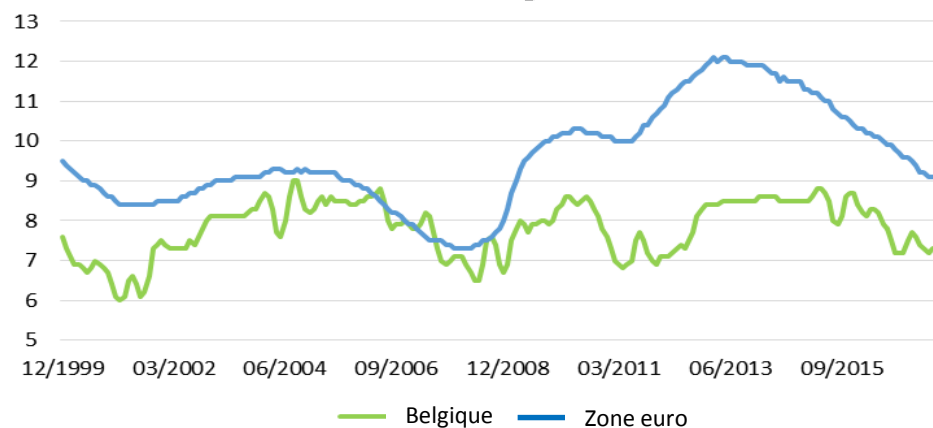
Position internationale nette en matière d'investissements



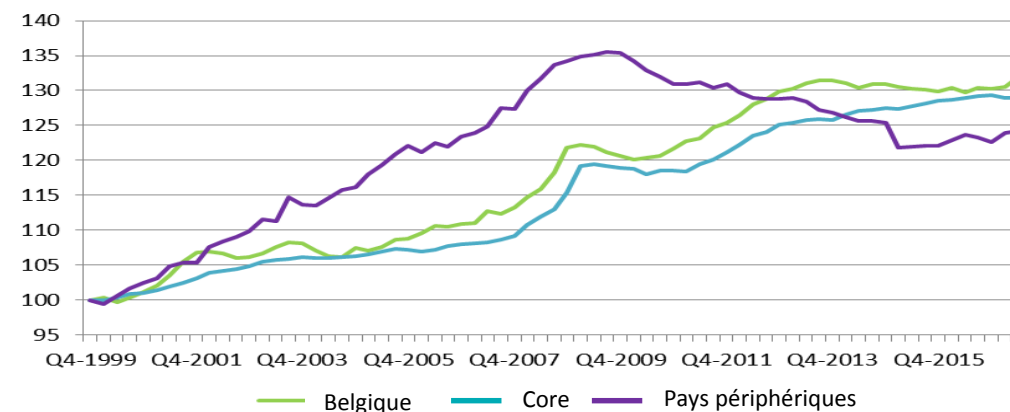
Évolution du PIB



Chômage



Salaire / heure





Les taux vont-ils enfin augmenter ?

Les taux d'intérêt négatifs sont encore assez courants

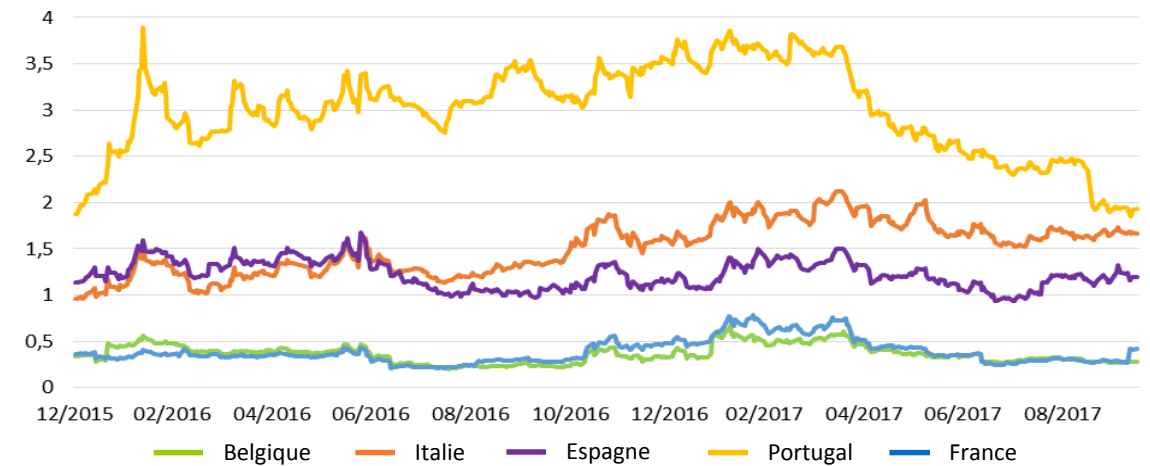
	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y	15Y
Allemagne	-0,74	-0,63	-0,50	-0,35	-0,20	-0,05	0,10	0,25	0,38	0,83
Belgique	-0,61	-0,50	-0,35	-0,19	-0,03	0,14	0,30	0,45	0,59	1,07
Autriche	-0,62	-0,49	-0,34	-0,19	-0,03	0,12	0,27	0,41	0,54	1,01
Finlande	-0,63	-0,50	-0,35	-0,19	-0,04	0,12	0,26	0,40	0,52	0,92
France	-0,59	-0,48	-0,33	-0,18	-0,01	0,15	0,31	0,47	0,61	1,10
Pays-Bas	-0,67	-0,56	-0,42	-0,27	-0,12	0,04	0,19	0,33	0,44	0,80
Italie	-0,11	0,18	0,49	0,79	1,07	1,36	1,60	1,82	2,00	2,55
Espagne	-0,22	-0,07	0,12	0,36	0,61	0,86	1,11	1,33	1,52	2,10
Irlande	-0,54	-0,41	-0,25	-0,08	0,10	0,28	0,45	0,61	0,76	1,27
Portugal	-0,03	0,31	0,66	1,02	1,35	1,68	1,97	2,23	2,46	3,12

Les taux d'intérêt négatifs sont encore assez courants

Taux allemands à 10 ans



Évolution du spread

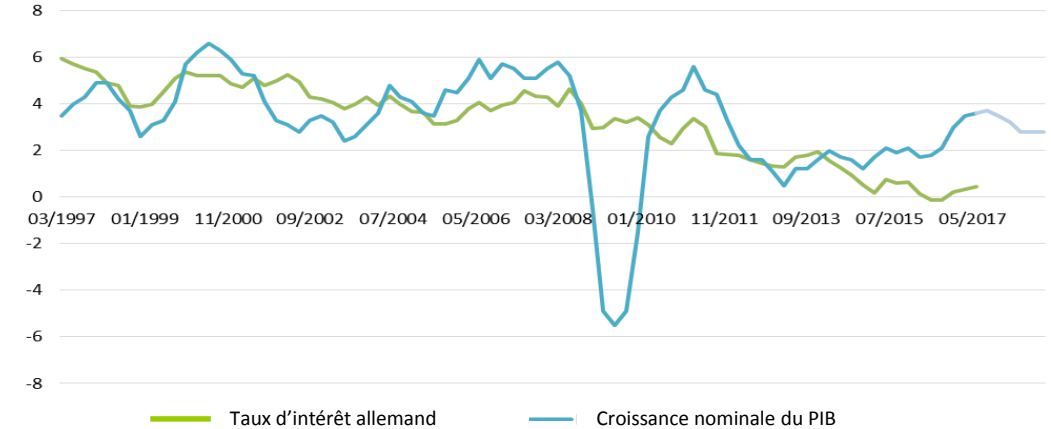


Nous nous attendons à une hausse modeste des taux d'intérêt

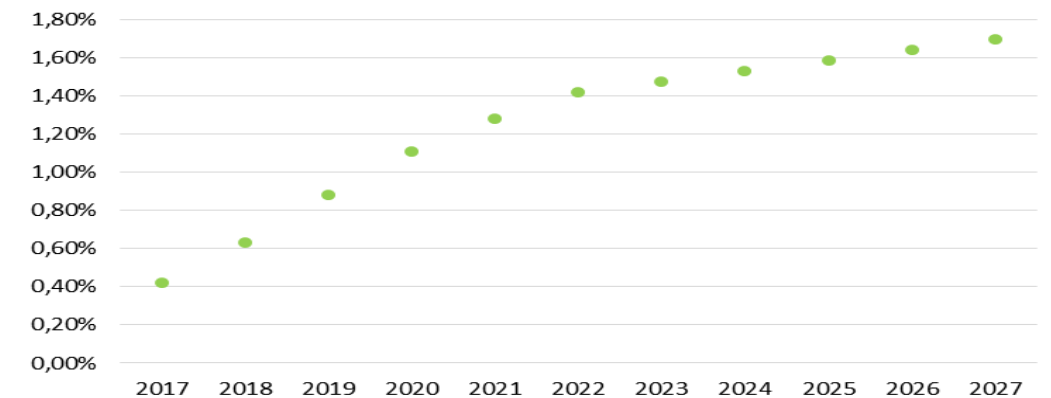
Fair value model



Taylor

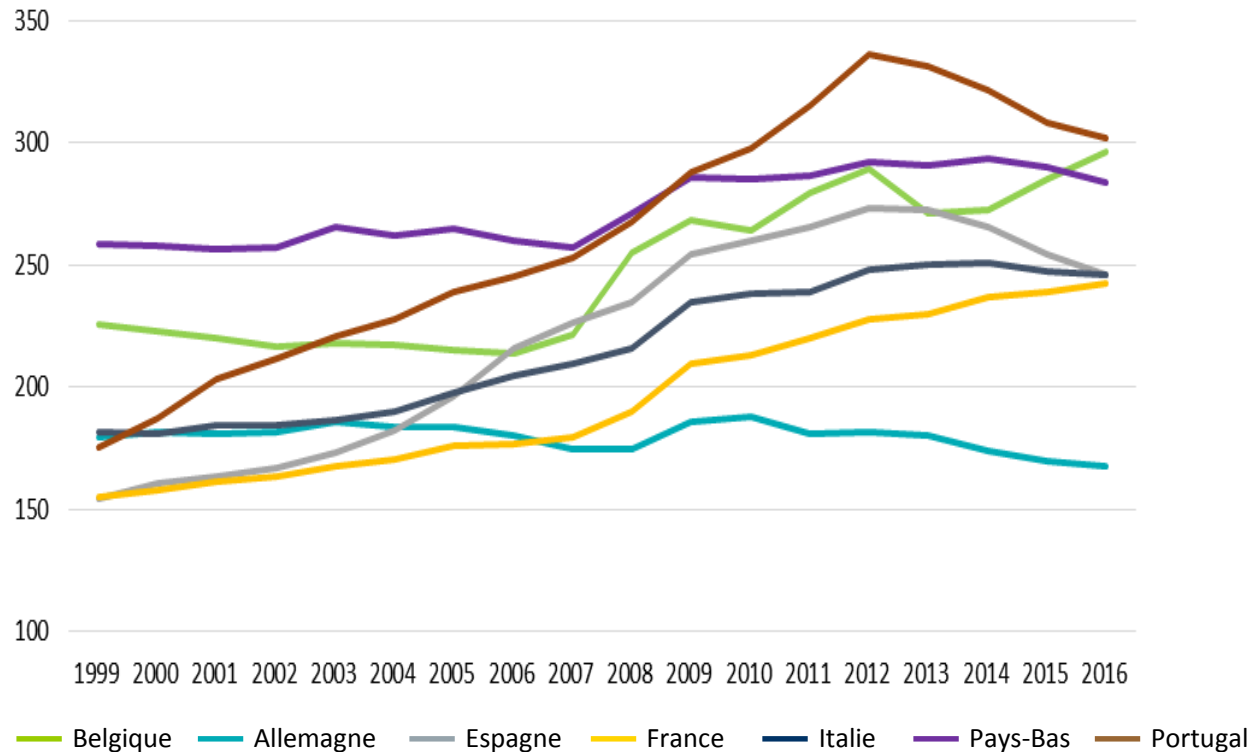


Courbe des taux forward à 10 ans _ Allemagne

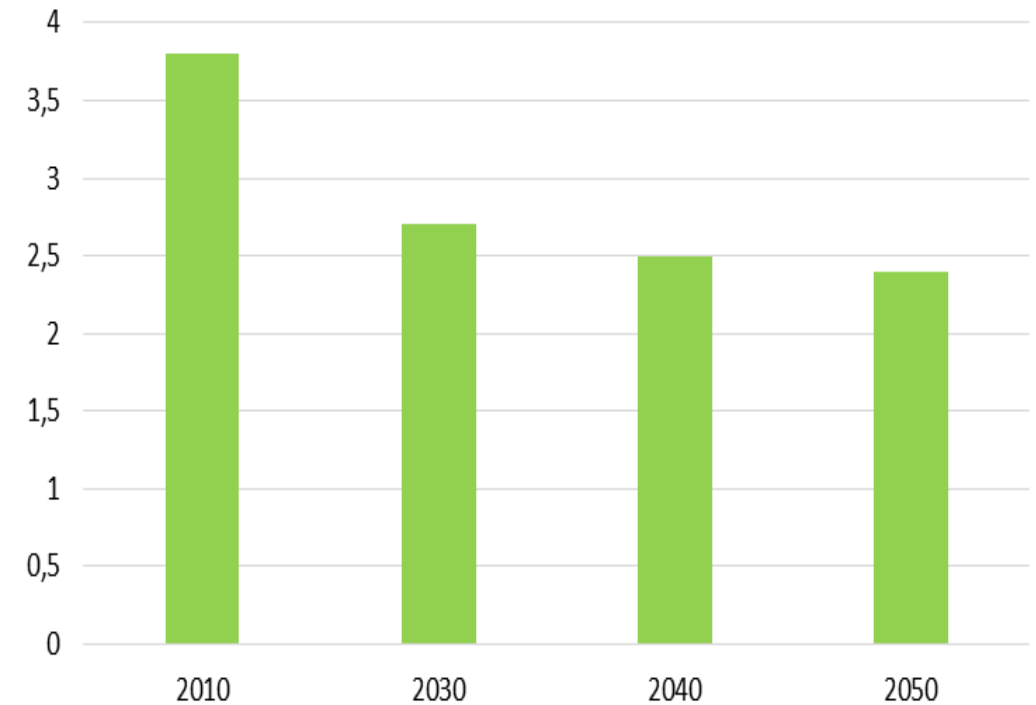


Des taux d'intérêt bas sont cependant indispensables à long terme

Dette totale (en % du PIB) _ Belgique



Belgique : nombre de travailleurs par personne de plus de 65 ans

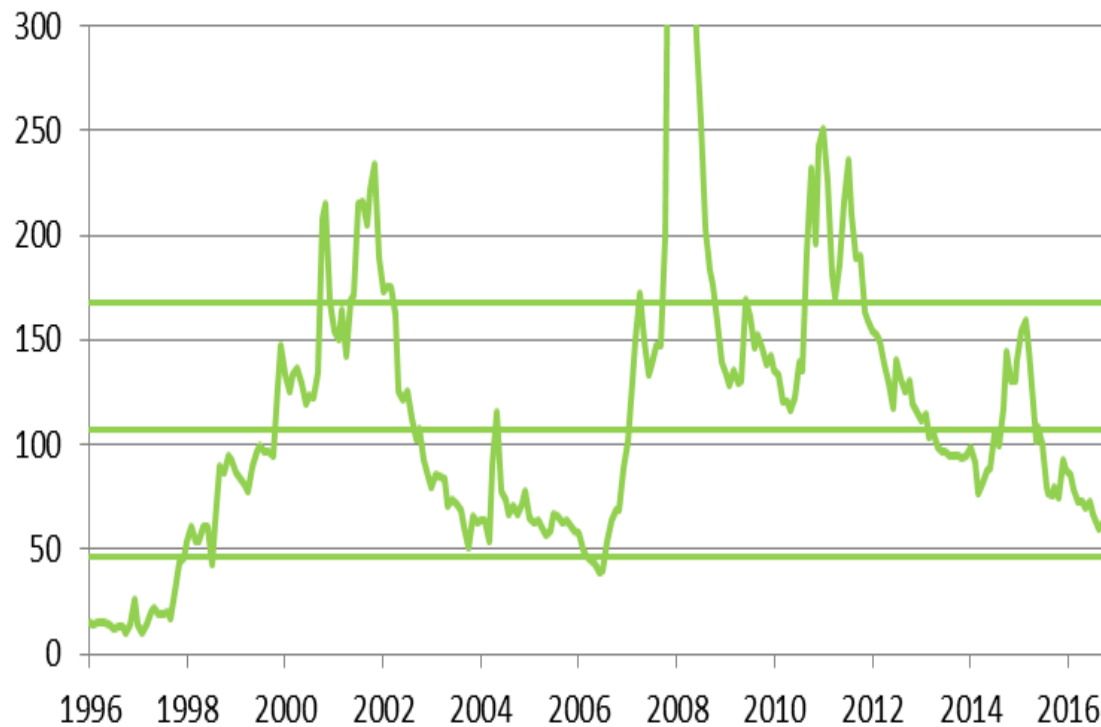




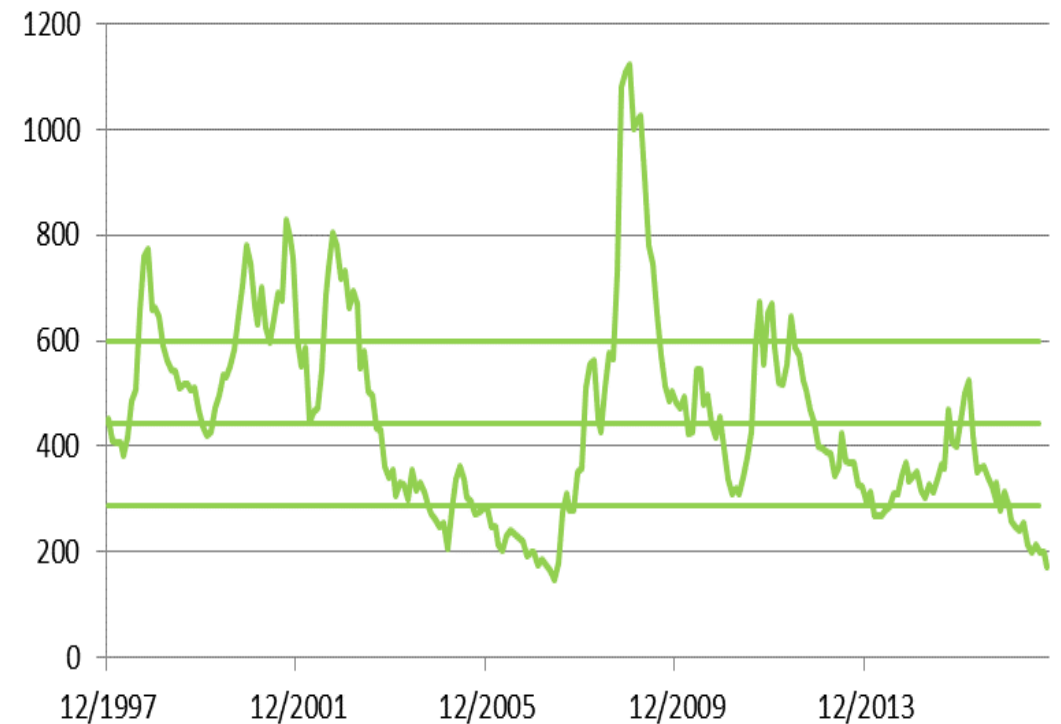
Les actifs plus risqués sont-ils intéressants ?

Les obligations d'entreprises sont chères

Spread BBB Obligations d'État



Euro High yield swap spread

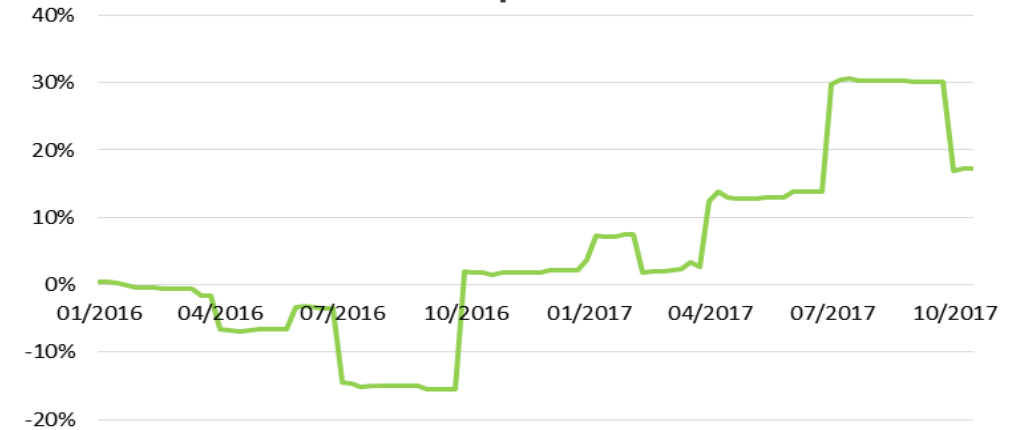


La valorisation des actions européennes est attrayante

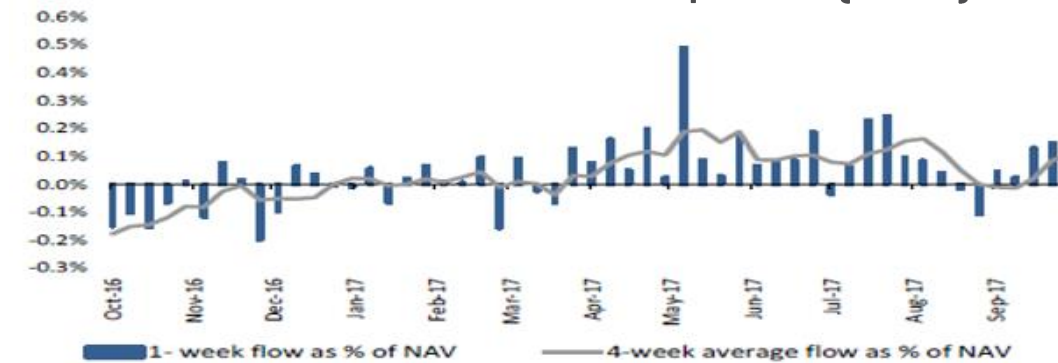
PTE Europe



MSCI EMU: croissance des bénéfices des entreprises



Afflux dans les fonds d'actions européennes (%AUM)

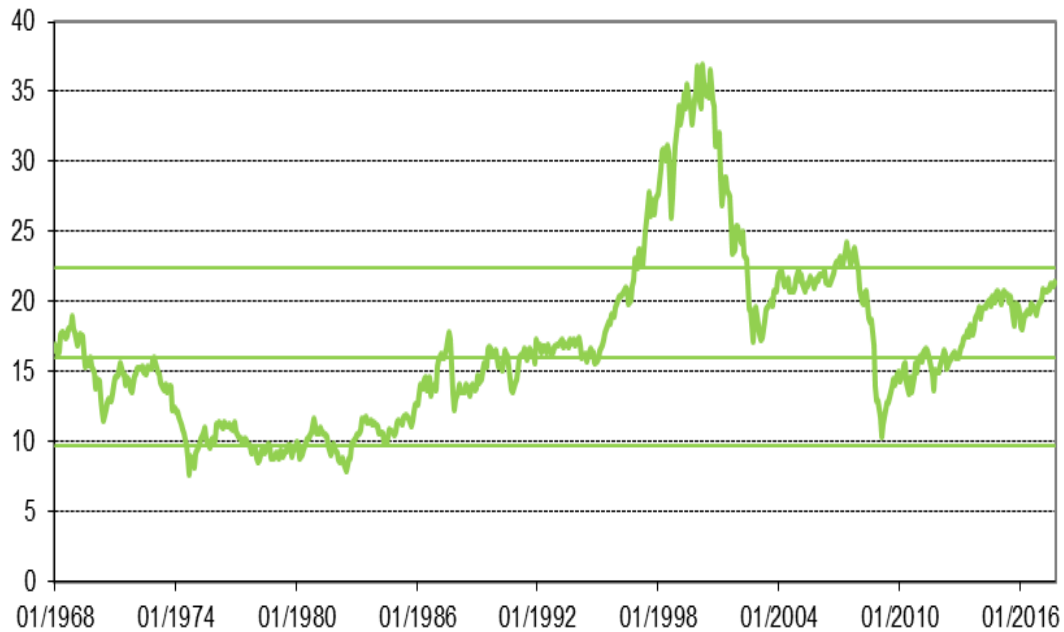


source: EPFR Global, Deutsche Bank calculations

Source : Bloomberg

Les actions américaines sont relativement onéreuses

PTE US



MSCI US: croissance des bénéfices des entreprises

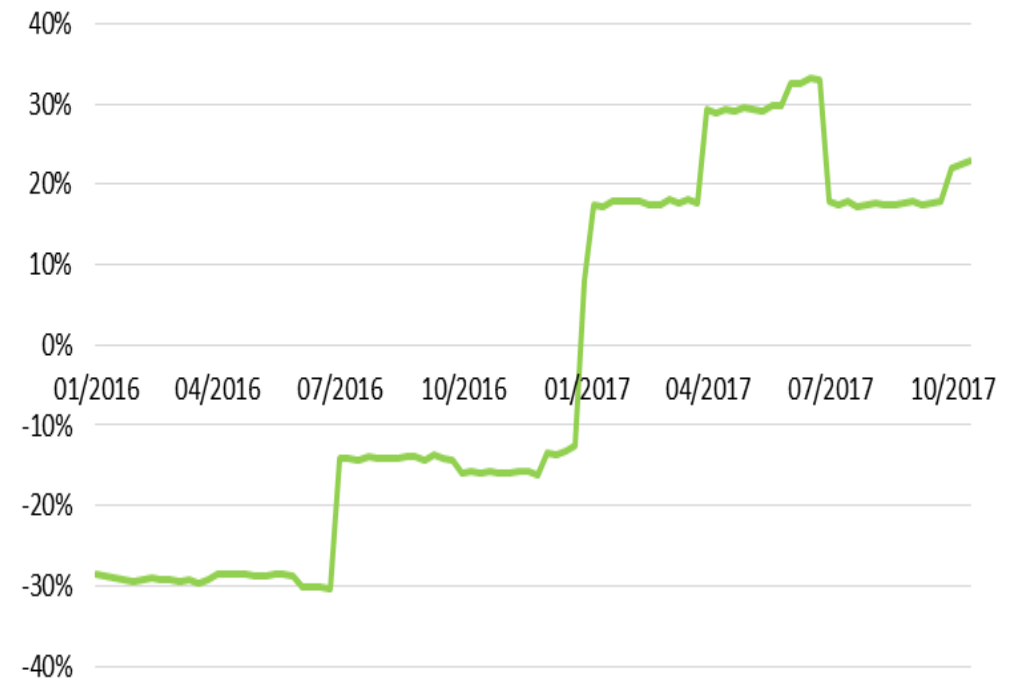


Les Emerging markets restent intéressants

PTE Emerging

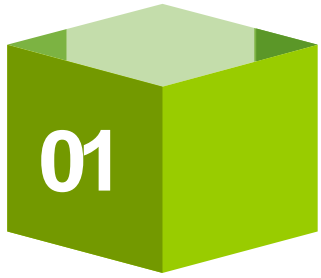


MSCI Emerging Markets: croissance des bénéfices des entreprises

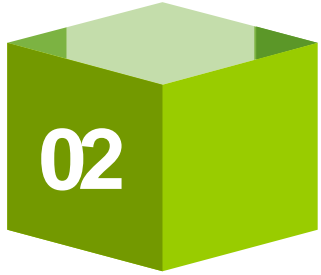




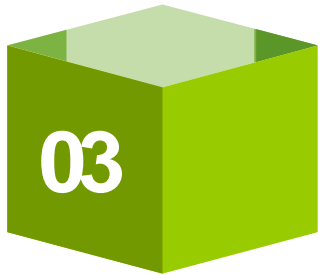
Conclusion



Économie globale : la relance économique se poursuit, même si la croissance pourrait quelque peu ralentir



Chine : les perspectives restent positives à court terme – il subsiste des risques à long terme



Belgique : malgré le niveau élevé de la dette publique, la Belgique affiche en général des résultats supérieurs à la moyenne



04

Banques centrales : mèneront une politique moins souple en 2018. Nous nous attendons à une hausse limitée des taux aux USA et à une réduction du programme de rachat dans la zone Euro



05

Taux d'intérêt : nous nous attendons à une légère hausse des taux, tout en restant dans les années à venir à un niveau historiquement relativement bas



06

Classes d'actifs orientées croissance : les obligations d'entreprises sont chères, les actions présentent le plus grand potentiel à long terme



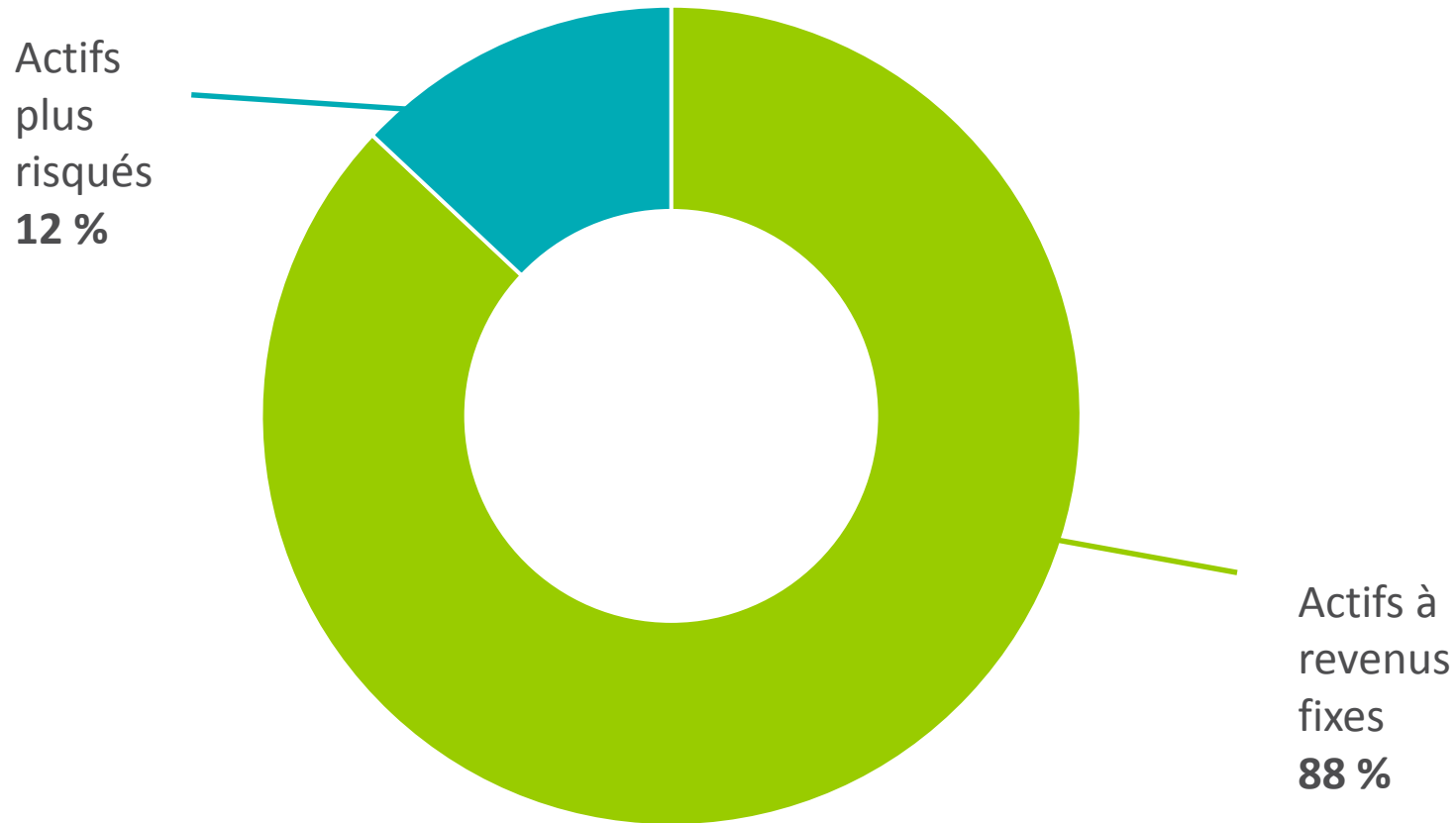
Portefeuille d'investissements : acquérir la prime d'illiquidité

Wim Vermeir



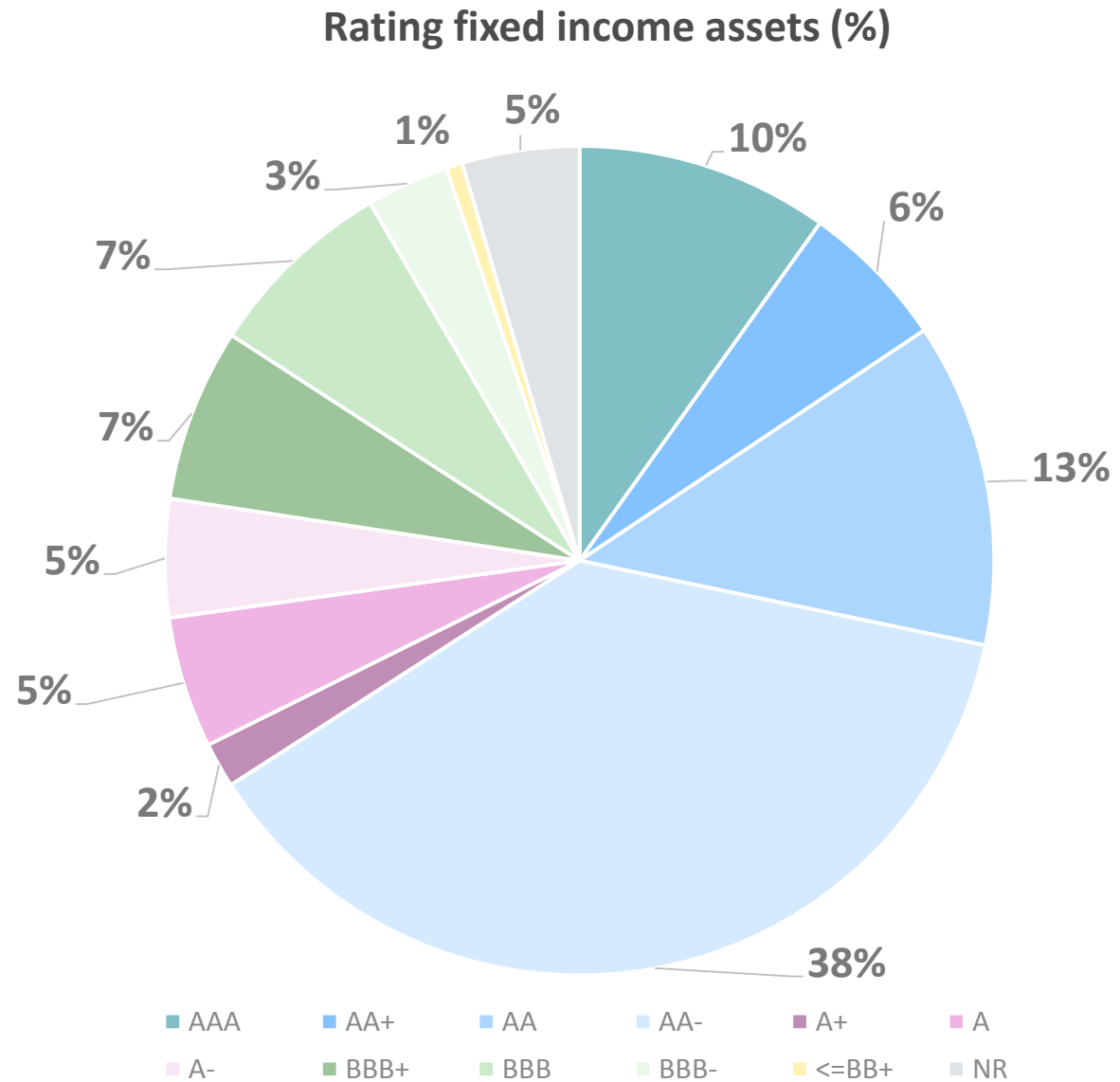
**Les taux
d'intérêt des
OLO belges sur
10 ans
affichent une
baisse
structurelle
sur les
dernières
années**

Portefeuille de placements hors branche 23 = 68,3 milliards EUR

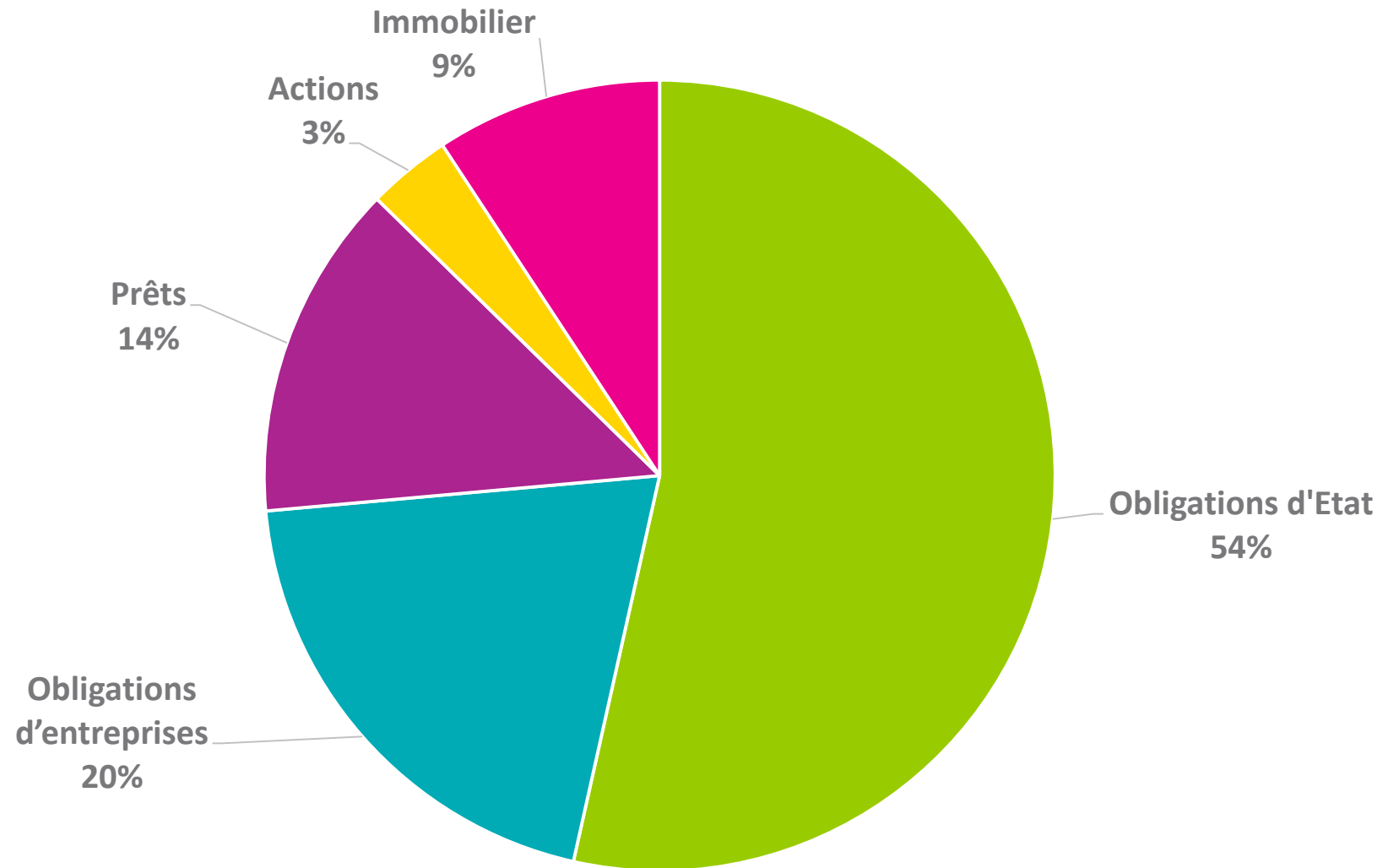


Les investissements en titres à revenus fixes constituent le cœur du portefeuille et la base de notre principe de Cash flow matching

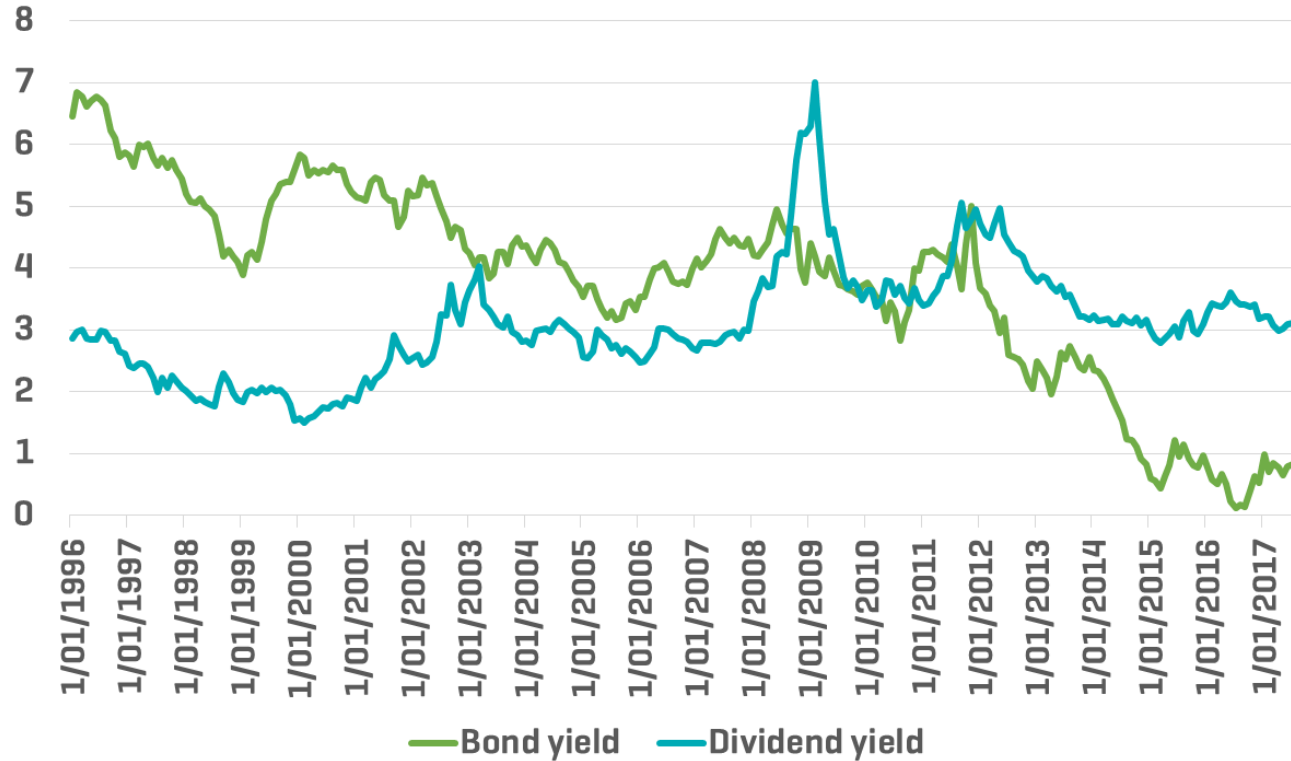
Actifs à revenus fixes: haute qualité de crédit



Rendement supplémentaire par le biais d'une diversification



Actions : une volatilité plus élevée récompensée par un rendement plus important

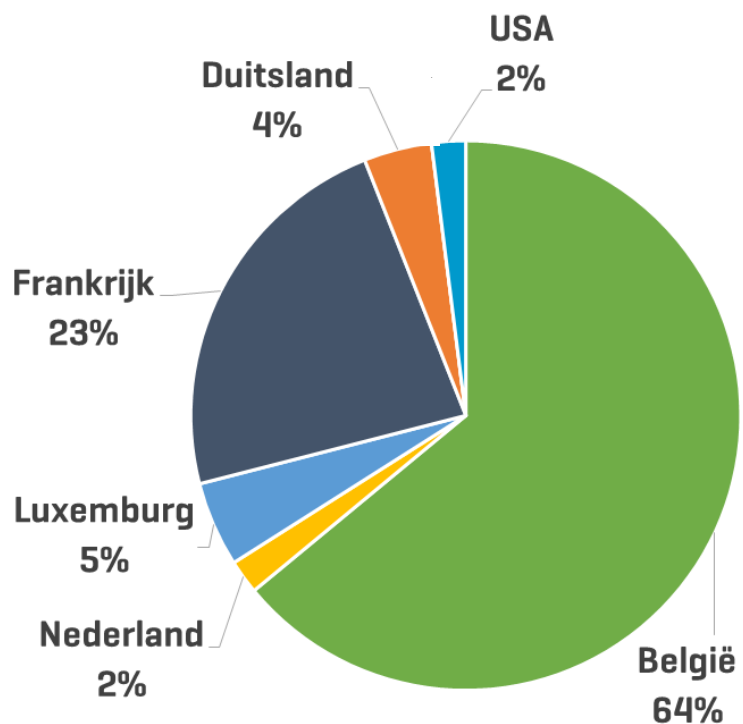


Actions

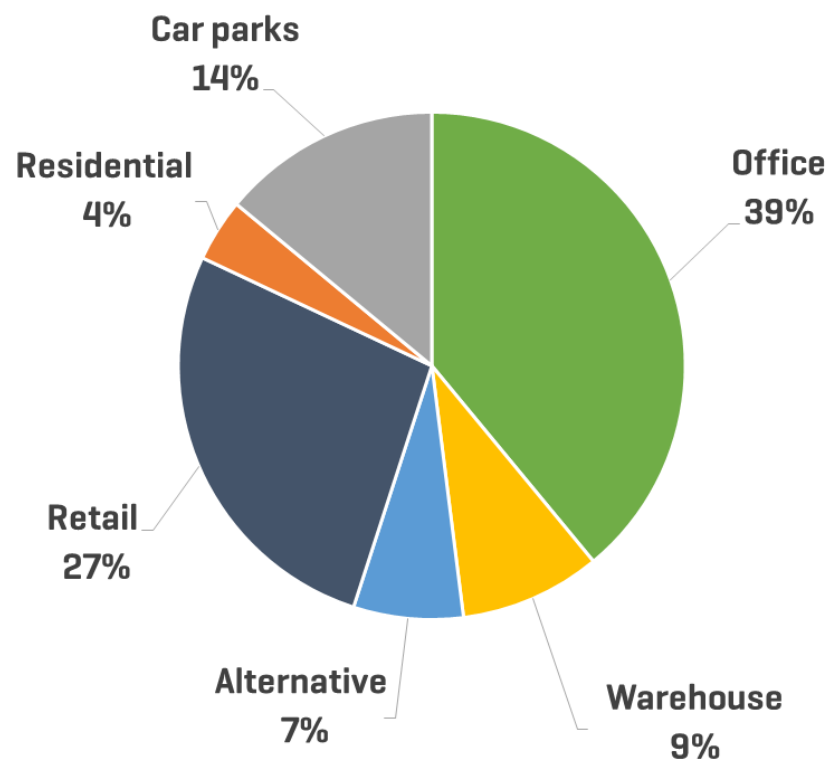
3%

- Cette volatilité est récompensée par un rendement moyen de **5,04 %** sur les **20 dernières années**
- Le dividende devient un élément important du rendement

Split by country



Split by asset type



Immobilier

9%

Immobilier :
une classe
d'actifs
entre
obligations
et actions

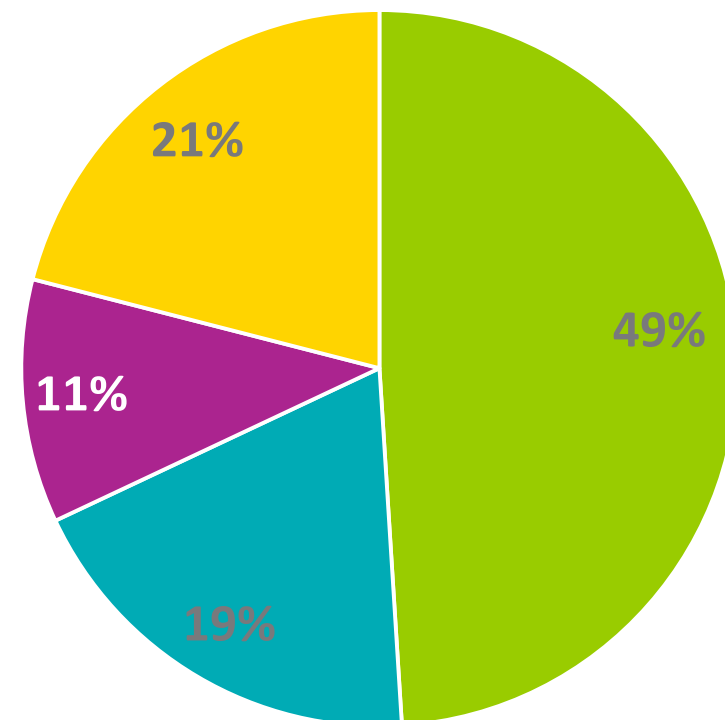
Prêts directs : un rendement plus élevé pour rémunérer l'illiquidité



Prêts

14%

- Contrairement aux obligations, les prêts directs **ne peuvent pas être vendus avant l'échéance (ou de manière très limitée)**.
- Grâce à notre **cashflow matching**, nous n'avons **pas besoin de liquidité intermédiaire**.
- Les prêts liés aux pouvoirs publics constituent une solution **alternative intéressante aux obligations d'État**.
- L'infrastructure est un **investissement attractif pour les investisseurs à plus long terme**.
- Les prêts directs aux entreprises constituent une solution **alternative aux obligations d'entreprises**.



■ Prêts liés aux gouvernements

■ Prêts d'entreprises

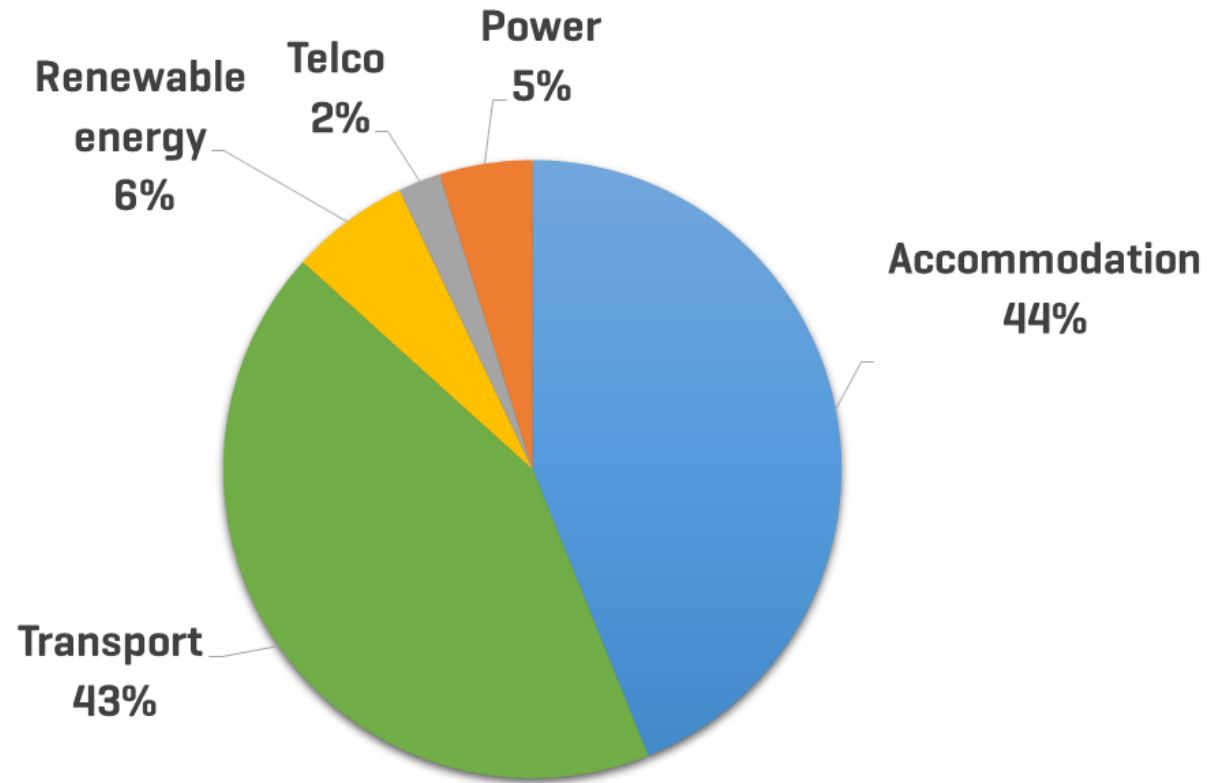
■ Prêts d'infrastructure

■ Prêts hypothécaires et autres

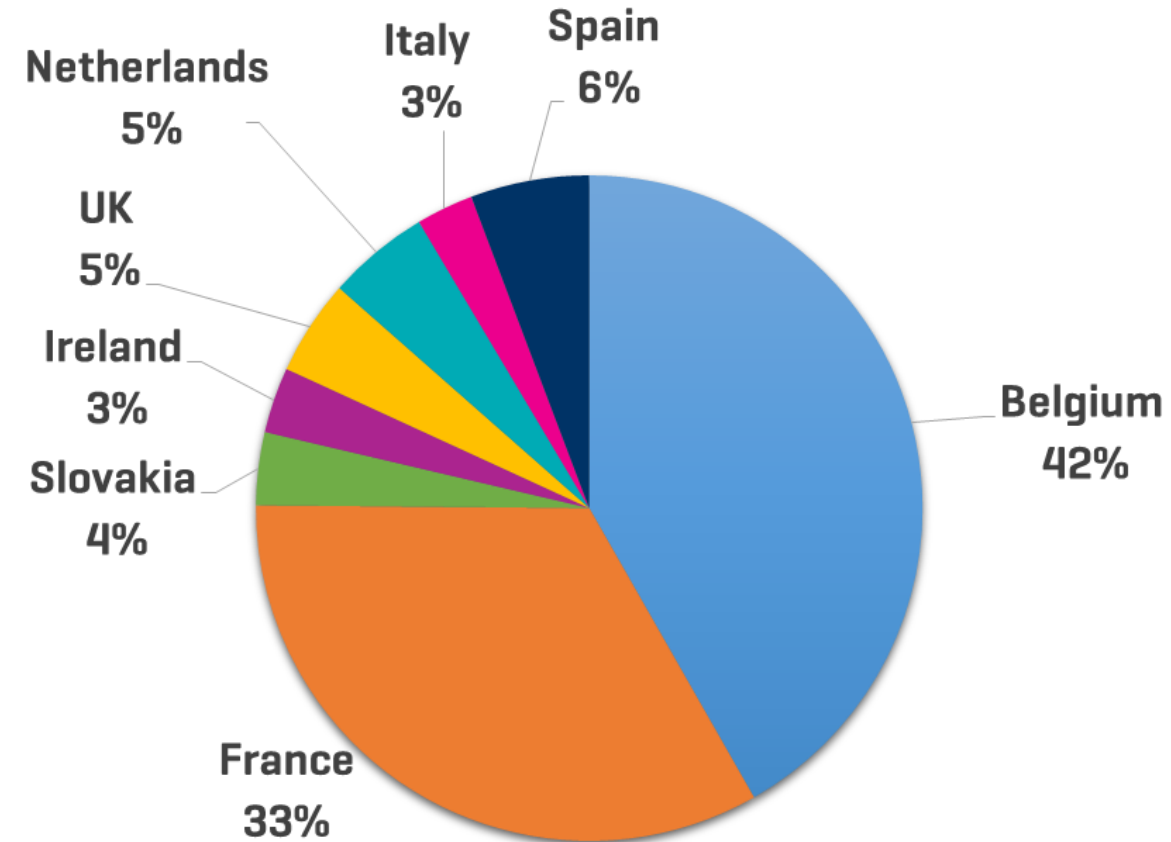
Source : AG Insurance, 09/2017

Prêts d'infrastructure

Split by sector



Split by country



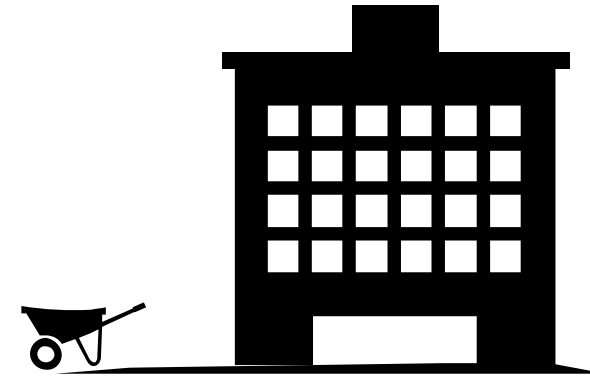
Le plus grand projet d'infrastructures sociales en Europe



Projets de
800 m² à 27.500 m²
dans toute la Flandre



710.000 m²
95 % nouvelles constructions
5 % rénovation



30 ans
d'entretien



pour **133.000**
écoliers

Conclusions

- À court terme : les taux d'intérêt **augmenteront** probablement de manière **limitée**
 - Le niveau historiquement bas des taux continue à se maintenir pour l'instant
- À plus long terme : potentiel des **actions européennes** et des **pays émergents** et [de manière sélective] de **l'immobilier non noté**. Les obligations sont chères.
- Dans un environnement de taux bas, AG Insurance s'en tient au **principe de matching**
 - Investir en tenant compte d'échéances en ligne avec l'échéance des garanties
- Focus sur **les placements illiquides**
 - Prêts directs à des institutions de l'Etat, à des entreprises avec des bilans solides, à des projets d'infrastructure, et aussi crédits hypothécaires.

Supporters de votre vie