



Capital Life

Rapport de gestion financière 2008

Allianz 

Climat économique et boursier en 2008

Un cocktail inhabituel pour les marchés

Extrême volatilité, scandales, faillites, nationalisations, ... En fin d'année, une aversion au risque particulièrement importante s'est ainsi développée, alimentée par des références à la grande dépression des années 30 et à la crise du marché japonais depuis la fin des années 80.

Ce n'est effectivement pas tous les ans que les banques centrales et les gouvernements sont les dernières bouées de sauvetage des principaux rouages du capitalisme, les banques.

L'année commence avec une perte bancaire spectaculaire de 5 milliards d'euros (10% de la capitalisation boursière de la Société Générale) sur des positions de 50 milliards prises indûment par le trader Jérôme Kerviel. On n'imagine pas encore alors que ce n'est que le prélude d'une débâcle financière beaucoup plus importante. Le trader est le bouc émissaire de la chute de 15% du marché européen en janvier suite à la liquidation de ses positions.

A la même époque, la banque centrale américaine est déjà préoccupée par l'impact potentiel du "credit crunch" observé dès 2007 sur l'économie réelle. Elle décide de baisser son taux directeur de 4,25% à 3% en deux temps sur le mois de janvier.

La nationalisation par le gouvernement britannique de Northern Rock (banque spécialisée en prêts hypothécaires) en février, les efforts répétés et concertés des banques centrales pour soulager le marché du crédit et le rachat de Bear Stearns par JP Morgan approuvé par la Fed mi-mars redonnent du tonus au marché actions pour 2 petits mois seulement.

Augmentation du prix des matières premières

Alors qu'un ralentissement économique pointe à l'horizon, les prix des matières premières n'arrêtent pas de s'emballer. En hausse depuis le début de l'année, le baril de

pétrole atteint près de 150 dollars le 11 juillet. Un record absolu. Par crainte de l'inflation, la BCE élève son taux directeur de 0,25% à 4,25%. Cette décision s'avèrera par après tout à fait inappropriée.

Le taux du papier gouvernemental belge d'une durée de 10 ans atteint un maximum de 5,01%, soit une hausse de 0,55% par rapport à début 2008. Le taux gouvernemental allemand à 10 ans augmente de 0,38% pour atteindre 4,68%. Aux Etats-Unis, la Fed réduit son taux de base à 2%.

En septembre, le tsunami se déclenche avec, sur une semaine de temps, les nationalisations de facto par la Fed et le gouvernement américain de Freddie Mac et Fannie Mae (agences américaines de prêts hypothécaires), puis d'AIG, la faillite de la banque d'affaires Lehman Brothers et la reprise de Merrill Lynch par Bank of America.

Sans tarder, les autorités américaines annoncent un plan de 700 milliards de dollars de sauvetage du secteur financier, appelé plan Paulson. Ce montant considérable représente plus de 4% du PIB. Assez bizarrement, les marchés encaisseront le coup en septembre, mais ce ne sera que pour mieux plonger par après.

En Belgique

Au même moment, l'histoire financière belge dérape. Le dimanche 28 septembre, un accord de nationalisation partielle de Fortis semble finalisé entre les gouvernements belge, luxembourgeois et hollandais. La semaine suivante, il en va de même pour Dexia, recapitalisée notamment par Ethias. Mais la compagnie d'assurance mutualiste devra elle-même être sauvée quelques semaines plus tard. Le week-end suivant, Fortis est dépecé, les Hollandais récupèrent leur argent à bon compte (y compris la partie ABN qui a fait plonger Fortis) et les actionnaires de Fortis se retrouvent avec une coquille vide. Aucune assemblée générale, aucune consultation des actionnaires : cette précipitation s'avèrera fatale pour notre gouvernement

qui tombe fin décembre suite au "Fortisgate". Le Bel20 chute de 30% au cours des deux mois suivants. Il clôture l'année avec la plus forte baisse de son histoire : - 54%. Fin 2008, la saga Fortis est loin d'être terminée.

Sur le marché des actions

De début octobre à fin novembre, perte de 23% pour le S&P (USA), de 20% pour l'Euro Stoxx 50 (zone euro), de 24% pour le Nikkei (Japon) et de 33% pour l'indice des marchés émergents.

Le marché américain tire son épingle du jeu : le S&P affiche en euros une perte de "seulement" -36% contre -45% pour l'Europe, -25% pour le Japon et -52% pour les marchés émergents.

En Europe, les secteurs financiers et cycliques sont les plus touchés : perte de 36% pour les banques, 27% pour les assurances, 27% et 34% pour l'indice des matériaux de base. Les secteurs défensifs affichent les meilleures performances : pharmacie (-19%), alimentation (-30%), télécoms (-37%), services publics (-38,5%). Ce sont les secteurs sensibles à la conjoncture qui ont enregistré les pertes les plus importantes : matériaux de base (-65%) et immobilier (-52%).

Sur le marché des devises

Les devises sont aussi chahutées. L'euro s'affaiblit fortement par rapport à la plupart des devises sauf la livre sterling. Touchée plus profondément par la crise immobilière et financière, la Grande-Bretagne voit à la fois son gouvernement et la Banque d'Angleterre mettre les bouchées doubles pour aider l'économie. Outre un plan de relance ambitieux prévoyant notamment une baisse de la TVA, la Banque d'Angleterre baisse son taux directeur de 1% en décembre pour atteindre 2% sous celui de la BCE à 2,50%. De ce fait, la livre sterling plonge avec une perte sur l'année de 23%. La plus forte hausse revient au yen avec 29%.

Sur le marché des taux

Les banques centrales réduisent rapidement leurs taux directeurs. Aux Etats-Unis, la Fed abaisse le taux jusqu'à 0,25%. Les obligations plus risquées sont à nouveau boudées et la demande de papier gouvernemental est forte. Le résultat est une diminution du taux long

sur les obligations d'Etat. Les taux belge et allemand pour le papier gouvernemental d'une durée de 10 ans baissent de leurs niveaux les plus élevés vers des niveaux particulièrement bas fin décembre pour atteindre 3,73% et 2,91%. Aux Etats-Unis, la baisse est encore plus importante. A son niveau le plus bas de l'année (le 30/12/2008), le taux 10 ans atteint 2,05%, soit une baisse de 2,21%.



Capital Life : aux mains
des meilleurs gestionnaires
au monde, votre capital
s'offre une longue vie.

Fonds Capital Life

La gamme Capital Life d'Allianz se compose de 8 fonds purs et de 3 fonds profilés.

Les **fonds purs** s'adressent aux personnes ayant une vision précise des investissements à réaliser et désirant se constituer un portefeuille équilibré. Elles décident elles-mêmes de la répartition de leur placement entre les 8 fonds purs actuellement proposés :

- 1 fonds monétaire : Capital Treasury
- 2 fonds obligataires : Capital Security et Capital Bonds Euro
- 5 fonds d'actions : Capital Invest, Capital Invest Euro, Capital Focus, Capital Techno et Capital Growth.

Les **fonds profilés** s'adressent essentiellement aux personnes qui préfèrent déléguer totalement leurs investissements en bourse et bénéficier de conseils professionnels. Elles optent pour un portefeuille équilibré et conforme à leurs attentes en matière de risque et de performance.

Les 3 fonds profilés actuellement proposés sont :

- Capital Secure
- Capital Balanced
- Capital Dynamic.

Performances des fonds Capital Life

Fonds	Date de création	Valeur de l'unité au 31/12/2008	Rendement sur 12 mois
Fonds purs			
Capital Treasury	sept-93	156,61 €	4,64%
Capital Security	sept-93	184,69 €	8,21%
Capital Bonds Euro	mai-99	132,45 €	3,07%
Capital Invest	sept-93	257,35 €	-35,97%
Capital Invest Euro	mai-99	70,96 €	-42,65%
Capital Focus	avr-00	63,37 €	-24,52%
Capital Techno	avr-00	12,25 €	-42,62%
Capital Growth	févr-01	45,42 €	-40,11%
Fonds profilés			
Capital Secure	févr-01	107,48 €	-8,60%
Capital Balanced	févr-01	89,02 €	-20,79%
Capital Dynamic	févr-01	66,87 €	-32,20%

Fonds monétaire : Capital Treasury

Objectif

Obtenir un rendement comparable à celui obtenu sur le marché des placements à court terme par un investisseur institutionnel (entreprises ou professionnels de la finance). Capital Treasury est principalement composé de dépôts à terme.

Politique et performance 2008

La crise financière, entamée début août 2007, s'est poursuivie tout au long de l'année 2008. Les taux courts étaient très élevés et le fonds a pu en profiter pleinement.

Après l'intervention des banques centrales et des gouvernements, la situation s'est stabilisée. A partir de novembre, les taux à court terme ont fortement baissé, signe d'un regain de confiance sur les marchés monétaires.

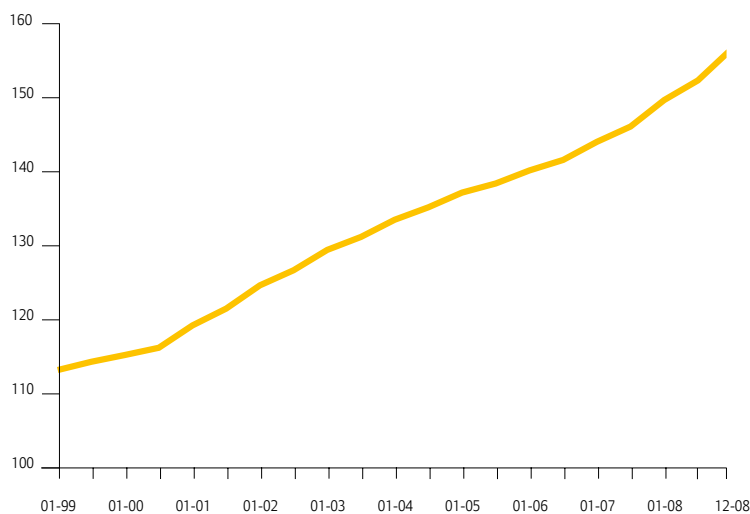
Capital Treasury affiche une performance de 4,64% en 2008 (contre 3,94% en 2007).

Perspectives 2009

Sous la pression de la crise économique, la BCE devra baisser davantage son taux directeur en 2009. L'inflation ne pose plus un souci immédiat.

Evolution

	2006	2007	2008
Encours global	2.832.521,44 €	2.934.813,75 €	1.249.399,68 €



Fonds obligataire : Capital Security

Objectif

Octroyer un rendement comparable à celui obtenu sur le marché obligataire belge par un investisseur institutionnel (entreprises ou professionnels de la finance).

Politique et performance 2008

Capital Security est exclusivement investi en obligations d'Etat belge.

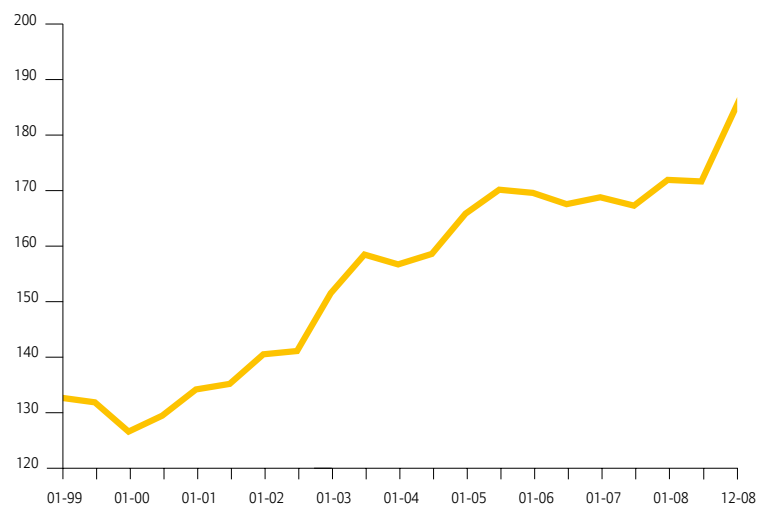
En 2008, ce sont principalement les obligations d'Etat qui ont connu une très bonne performance. Ce fonds a enregistré une hausse de 8,21 % (contre 1,25 % en 2007).

Perspectives 2009

Nous privilégions une durée plus courte que le marché.

Evolution

	2006	2007	2008
Encours global	3.868.872,63 €	2.398.310,98 €	2.104.660,12 €



Les fonds purs ?
Oui, si vous pouvez
vous consacrer à la
gestion dynamique
de vos placements.

Fonds obligataire : Capital Bonds Euro

Objectif

Octroyer un rendement attrayant aux investisseurs. Nos experts financiers saisissent toutes les opportunités de taux d'intérêt offertes par les emprunts émis sur le marché européen, et réduisent le risque grâce à une diversification et un suivi rigoureux des investissements.

Politique et performance 2008

Début 2008, les marchés ont pris peur face à la hausse des prix à la consommation. L'inflation européenne a atteint son sommet en juin et juillet : 4%. Pour la combattre, la BCE a de nouveau augmenté son taux directeur début juin.

Puis, la situation s'est rapidement détériorée sur les marchés financiers suite à la faillite de la banque américaine Lehman Brothers. Une intervention coordonnée des banques centrales et des gouvernements a eu lieu début octobre.

Les problèmes des institutions financières ont eu un impact sur le marché des obligations « corporate » émises par des sociétés du secteur privé. Celles-ci ont connu de mauvaises performances en 2008.

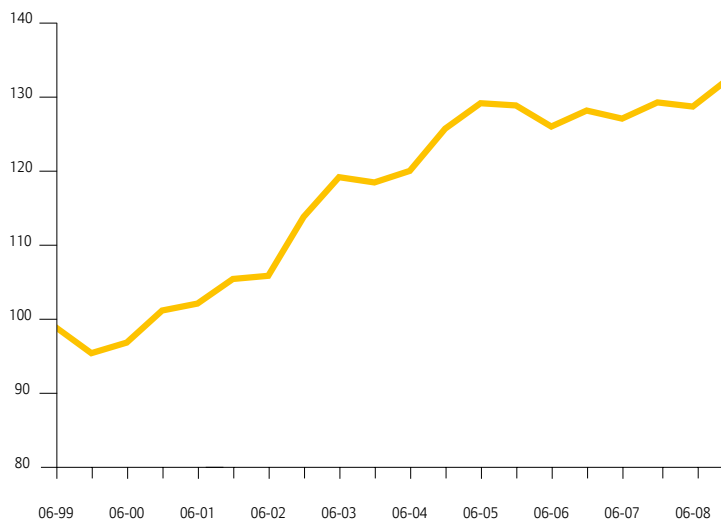
Le portefeuille Capital Bonds Euro est investi en papier de première qualité et sa durée moyenne est de 4 ans et demi. En 2008, le rendement s'élevait à 3,07 % (contre 0,37 % en 2007).

Perspectives 2009

L'inflation en Europe restera sans doute sous contrôle. Suite à des aides massives, les gouvernements européens seront obligés d'emprunter énormément sur les marchés. Dans le secteur des obligations « corporate », il faudra bien choisir en fonction des différents secteurs économiques. Actuellement, nous évitons les secteurs automobile et bancaire (subordonnés) et favorisons les secteurs des services publics et de l'énergie.

Evolution

	2006	2007	2008
Encours global	12.291.983,59 €	8.314.738,65 €	23.837.002,21 €



Fonds d'actions : Capital Invest

Objectif

Offrir à l'investisseur une performance proche de l'indice de référence Bel 20.

Politique et performance 2008

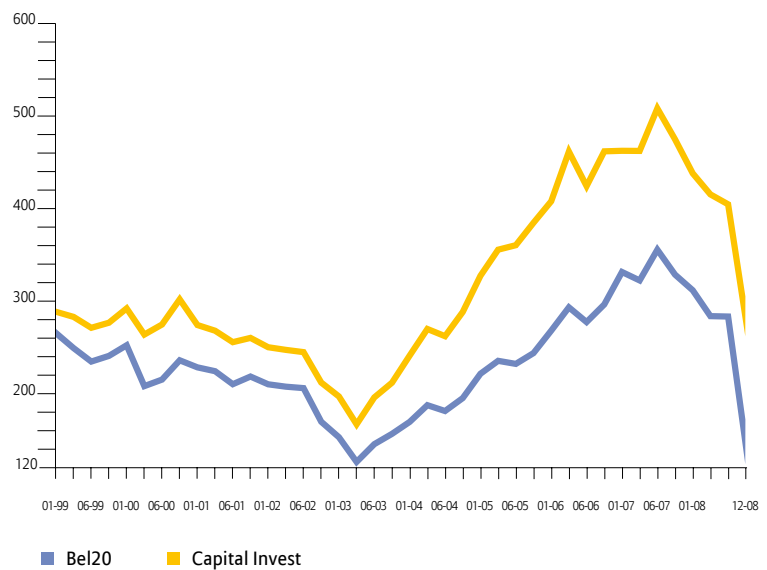
Ce fonds est absent des valeurs financières et présent sur les valeurs défensives, stables et de rendement. Sa performance relative en 2008 est un grand cru : son delta de meilleure performance par rapport au benchmark s'élève à 17,8%. En effet, le Bel 20, fort chargé en valeurs financières, a perdu 54% en 2008 et le fonds, 35,97%. Le fonds clôture l'année avec 4 étoiles Morningstar (sur un maximum de 5).

Perspectives 2009

Après la douche froide de 2008, l'année 2009 s'annonce aussi difficile, mais nous espérons un retournement positif en fin d'année. Nous restons donc prudents au premier semestre pour revoir les perspectives au second. Cette rotation de défensif vers cyclique se fera progressivement.

Evolution

	2006	2007	2008
Encours global	7.067.712,00 €	5.368.535,94 €	3.004.504,17 €



Fonds d'actions : Capital Invest Euro

Objectif

Offrir à l'investisseur une performance proche de celle du Dow Jones Euro Stoxx 50.

Politique et performance 2008

Avec une baisse de 42,65% en 2008, Capital Invest Euro affiche une performance en ligne avec son benchmark, le Dow Jones Euro Stoxx 50 (-44,37%). Le secteur pharmaceutique était bien représenté au premier semestre et le secteur pétrolier au second.

Perspectives 2009

En dépit de valorisations de plus en plus attrayantes, un rebond durable n'interviendra que lorsque la confiance des investisseurs sera restaurée. Nous continuerons donc à privilégier les secteurs plus défensifs n'ayant pas de problème de dettes et resterons attentifs au rétablissement de l'économie. En cas de reprise, nous orienterons alors le fonds sur des valeurs plus cycliques qui profiteront les premières d'une reprise.

Evolution

	2006	2007	2008
Encours global	17.595.967,57 €	15.218.996,65 €	9.473.484,63 €



Fonds d'actions : Capital Focus

Objectif

Surperformer le Morgan Stanley Capital Index pour la zone euro.

Politique et performance 2008

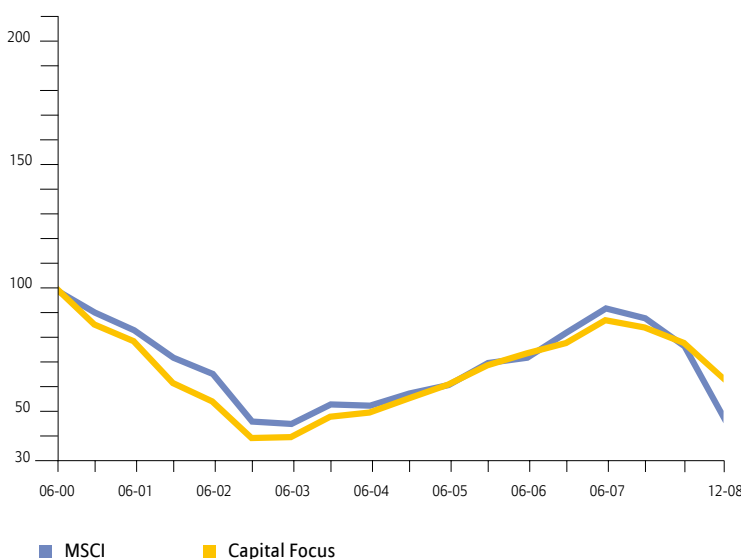
Absent des valeurs financières et présent principalement sur les matières premières au premier semestre et sur la pharmacie au second, le fonds enregistre une excellente performance relative en 2008. Son delta de meilleure performance par rapport au benchmark s'élève à 21,4%. En effet, l'indice MSCI Euro a perdu 45,6% en 2008 et le fonds, 24,52%. Capital Focus clôture l'année avec 5 étoiles Morningstar, c'est-à-dire le maximum.

Perspectives 2009

Après la douche froide en 2008, l'année 2009 s'annonce aussi difficile, mais nous espérons un retournement positif en fin d'année. Nous resterons donc prudents au premier semestre pour revoir les perspectives au second. Cette rotation de défensif vers cyclique se fera progressivement.

Evolution

	2006	2007	2008
Encours global	4.003.271,87 €	3.200.406,10 €	5.470.940,55 €



Des fonds pour tous les profils.
Le vôtre aussi.

Fonds d'actions : Capital Techno

Objectif

Approcher la performance de l'indice Morgan Stanley High Tech.

Politique et performance 2008

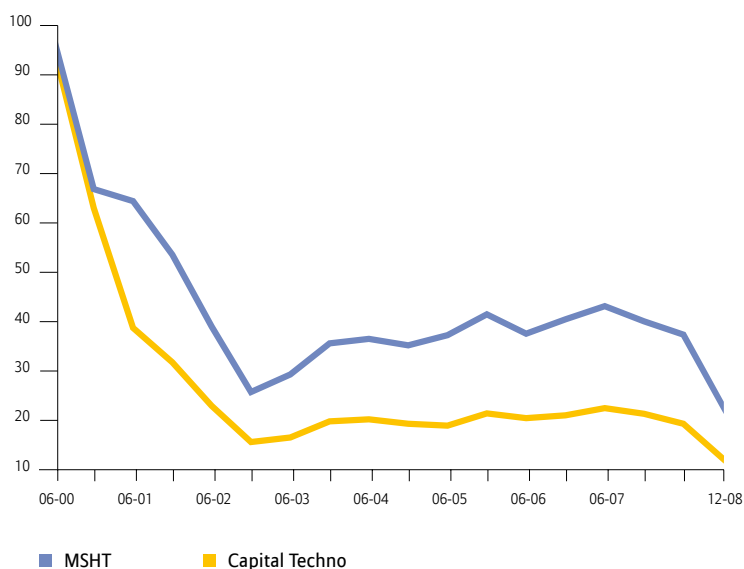
Après une baisse de 10,28% en 2006 et de 9,55% en 2007, le dollar a gagné 4,32% en 2008. La performance du marché technologique américain a été inférieure à celle du Dow Jones ou du S&P 500 puisque l'indice de référence, le Morgan Stanley High Tech, a perdu 45,25% en dollars et 42,77% en euros. La performance de Capital Techno (-42,62%) est en ligne avec celle de son benchmark (-42,77%).

Perspectives 2009

Les sociétés technologiques sont aujourd'hui beaucoup plus concentrées qu'en 2000 : certains acteurs ont été repris par d'autres, leur taille a donc augmenté et leurs activités sont plus diversifiées. Après plusieurs années de performances médiocres, la valorisation du secteur est à présent légèrement supérieure à celle du marché. Nous continuerons donc à privilégier les valeurs plus défensives, plus diversifiées et sans problèmes de dettes.

Evolution

	2006	2007	2008
Encours global	995.035,16 €	1.009.622,00 €	468.994,00 €



Fonds d'actions : Capital Growth

Objectif

Offrir une diversification mondiale à la portée de tous les investisseurs et une performance proche de celle offerte par l'indice MSCI World (composé des 2.000 plus grandes capitalisations boursières dans le monde).

Politique et performance 2008

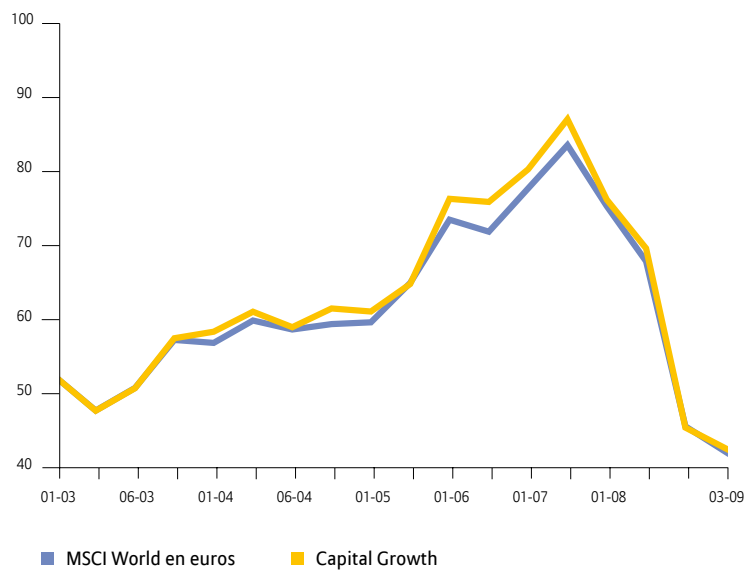
Avec une baisse de 40,11% en 2008, Capital Growth affiche une performance en ligne avec celle du MSCI World en euros (-39,46%). Malgré un excellent choix sectoriel européen (pharmacie, pétrole, services publics et télécom), la sous-pondération du Japon au profit de l'Australie au 2e semestre et la surpondération des zones émergentes comme l'Amérique latine et l'indice BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) ont négativement impacté la performance.

Perspectives 2009

Les Etats-Unis sont entrés en récession avant l'Europe. Leur économie devrait donc rebondir avant. Nous conservons néanmoins une approche défensive tout en privilégiant les Etats-Unis et la Chine. Les Etats-Unis ont utilisé tous les moyens à leur disposition en baissant les taux directeurs jusqu'à presque zéro et en inaugurant une politique de soutien considérable au secteur financier et à l'économie sous la présidence de Barack Obama. Si les Américains ont un problème de moyens par rapport à ces plans de relance, ce n'est pas le cas de la Chine qui a mis des moyens colossaux en œuvre pour relancer l'économie. On ne peut pas en dire autant de l'Europe continentale.

Evolution

	2006	2007	2008
Encours global	20.006.176,00 €	18.985.272,00 €	11.320.100,00 €



Fonds profilés

Objectif

Comme leur nom l'indique, les fonds profilés ont pour objectif d'offrir une allocation d'actifs (obligations et actions) la plus proche possible du profil réel de l'investisseur. Notre rôle est d'orienter l'investisseur vers le profil qui lui correspond en fonction de son aversion au risque ou de sa capacité à accepter une perte à court terme. Personne n'investit dans le but de réaliser des pertes, mais les mouvements des marchés boursiers impliquent de possibles pertes temporaires dans la valorisation des placements.

Pour déterminer son profil, tout investisseur doit se poser la question suivante : quelle perte maximale suis-je prêt à accepter sur une période déterminée, généralement 1 an, suite à une baisse ponctuelle des marchés ?

Allianz a ainsi combiné des actifs de taux et des actions en pondération croissante pour vous proposer 3 profils de plus en plus agressifs :

- Capital Secure comprend en moyenne 30% d'actions, et protège ainsi au maximum vos avoirs avec une probabilité relativement faible de réaliser une perte ponctuelle importante.
- Capital Balanced vous offre une répartition équivalente entre actions et obligations, et pondère donc idéalement le couple rendement et risque de votre investissement.
- Capital Dynamic, avec en moyenne 75% d'exposition en actions, est le fonds idéal pour les investisseurs à long terme qui veulent tirer profit du rendement plus élevé donné, sur une longue période, par les actifs réels tout en gardant une bonne protection contre la volatilité des marchés avec 25% d'investissement en taux fixes.

Evolution


Encours global	2006	2007	2008
Capital Secure	1.170.643,23 €	1.024.464,53 €	614.750,66 €
Capital Balanced	3.947.540,07 €	3.823.630,59 €	1.848.394,94 €
Capital Dynamic	4.003.585,08 €	4.119.500,35 €	2.657.214,30 €

Politique et performances 2008

En 2008, les actions mondiales ont contribué négativement à la performance des fonds profilés avec un benchmark mondial focalisé sur l'Europe en baisse de 40%. La forte baisse des taux longs a provoqué une contribution positive de la partie obligataire à concurrence de 9%.

Dans ce contexte, nos fonds profilés ont enregistré une moins bonne performance en 2008 :

- - 8,60% pour Capital Secure (contre -5,69% pour le benchmark)
- - 20,79% pour Capital Balanced (contre -15,48% pour le benchmark)
- - 32,20% pour Capital Dynamic (contre -27,71% pour le benchmark).



Les fonds profilés si vous préférez
vous en remettre totalement
aux experts d'Allianz.

Ces mauvaises performances s'expliquent essentiellement par une surpondération de la partie actions, qui n'a été réduite qu'au dernier trimestre. La diversification en Europe de l'Est et dans les pays émergents n'a pas non plus apporté le résultat escompté.

Fin 2008, notre rating S&P Morningstar est de 3 étoiles pour les 3 fonds profilés. Capital Dynamic a donc gagné une étoile au cours de l'année écoulée.

Perspectives 2009

La crise financière qui a marqué le dernier trimestre de 2008 et les perspectives bénéficiaires revues à la baisse laissent présager une période encore difficile en 2009.

Les conséquences de la crise financière qui se transforme à présent en crise économique continueront à se faire sentir au moins jusqu'à l'été au niveau des indices boursiers. Par la suite, les baisses des taux directeurs pratiqués par les banques centrales et les plans de relance massifs des différents gouvernements devraient nous éviter de vivre une récession prolongée et permettre aux bourses de retrouver quelques couleurs.

Après une année historique en 2008 (return +9% pour les emprunts souverains), le marché obligataire devrait voir ses taux longs augmenter sous l'effet des émissions importantes par les Etats qui doivent financer les plans de relance et continuer à soutenir les banques.

Intéressé par Capital Life?

Contactez-nous !



Capital Life est un contrat d'assurance de la branche 23 (Capital Invest: classe de risque 2, Capital Invest Euro: classe de risque 2, Capital Focus: classe de risque 2, Capital Growth: classe de risque 2, Capital Bonds Euro: classe de risque 0, Capital Treasury: classe de risque 0, Capital Secure: classe de risque 1, Capital Balanced: classe de risque 1, Capital Dynamic: classe de risque 2 sur une échelle croissante de 0 à 6), commercialisé par Allianz. Le preneur d'assurance supporte entièrement le risque financier.

Allianz fait partie des leaders mondiaux de l'assurance et des services financiers. Présent dans plus de 70 pays, Allianz emploie plus de 155.000 collaborateurs au service de 75 millions de clients. En Belgique, Allianz est un des acteurs importants du marché de l'assurance IARD et Vie (Prévoyance et Placements). Par l'intermédiaire des courtiers, Allianz y offre un large éventail de services à une clientèle de particuliers, d'indépendants, de PME et de grandes entreprises.

Allianz Belgium s.a.
Rue de Laeken 35
1000 Bruxelles

www.allianz.be

Entreprise d'assurances agréée sous
le numéro de code 0097 pour pratiquer
les branches «Vie» et «non Vie»
A.R. 04/07/79 - M.B. 14/07/79
A.R. 19/05/95 - M.B. 16/06/95
Branche 26 (CBFA 22/08/06 - M.B. 28/08/06)

Tél. : +32 2 214.61.11
Fax : +32 2 214.62.74

TVA : BE 0403.258.197
RPM Bruxelles
Compte financier n° 310-0140765-07