

POWERBEL - BEHEERSCOMMENTAREN 2021

Dit document beschrijft de marktsituatie evenals de evolutie van de structuur en van de financiële performances van de portefeuille per eind september 2021. Daarnaast wordt een analyse gegeven van de marktvooruitzichten voor 2022.

Als u vragen hebt over andere aspecten van dit pensioenplan en uw pensioenoverzicht, kunt u contact met ons opnemen via mailbox-contassur@contassur.com.

I. Inleiding

Elke aangeslotene bij Powerbel is vrij om voor de bestemming van zijn premies en verworven reserve een strategie te kiezen tussen twee compartimenten. Het ene compartiment, dat 'Growth' wordt genoemd, belegt hoofdzakelijk in aandelen en risicohoudende activa, met als hoofddoel de belegde activa te doen toenemen. Het andere compartiment, 'Defensive' genaamd, belegt hoofdzakelijk in kwaliteitsobligaties en in een dynamisch allocatiepocket dat uit een breed scala van activa bestaat. De voornaamste doelstelling van het compartiment 'Defensive' is de volatiliteit van de belegde activa te verminderen.

Age	Powerbel Growth	Powerbel Defensive
< 50	50,0%	50,0%
51	46,7%	53,3%
52	43,3%	56,7%
53	40,0%	60,0%
54	36,7%	63,3%
55	33,3%	66,7%
56	30,0%	70,0%
57	26,7%	73,3%
58	23,3%	76,7%
59	20,0%	80,0%
60	16,7%	83,3%
61	13,3%	86,7%
62	10,0%	90,0%
63	6,7%	93,3%
64	3,3%	96,7%
65	0,0%	100,0%

De mogelijke combinaties tussen de compartimenten 'Growth' en 'Defensive' zijn momenteel: 50/50, 25/75 en 0/100.

De strategie kan jaarlijks gewijzigd worden na het ter beschikking stellen van het optieformulier, zowel voor de verworven reserves als voor de toekomstige premies.

Sinds januari 2015 wordt naast de drie vermelde combinaties de strategie Powerbel 'Life Cycle' aangeboden. Deze strategie past automatisch de beleggingen van de toekomstige premies en van de reeds op de rekening van de aangeslotene opgebouwde bedragen aan volgens het risicoprofiel dat is aangepast aan de leeftijd van de aangeslotene, zoals blijkt uit de tabel hiernaast.

Deze strategie 'Life Cycle' berust op de redenering dat over een lange periode kan worden verwacht dat risicovolle beleggingen een hoger rendement opleveren dan obligatiebeleggingen, maar ten koste gaan van vaak grotere koersschommelingen ((dit is de reden waarom men over risicopremie spreekt).

Zo zou het bijvoorbeeld voor aangeslotenen aan het einde van hun loopbaan verstandig kunnen zijn om over te stappen op een allocatie die de nadruk legt op het behoud van het opgebouwde kapitaal (en dus de voorkeur te geven aan het compartiment 'Defensive'). Omgekeerd hebben aangeslotenen aan het begin van hun loopbaan een langere beleggingshorizon, waardoor ze beter bestand zijn tegen de volatiliteit die gepaard gaat met risicovolle beleggingen; zij zouden de voorkeur kunnen geven aan het compartiment 'Growth'.

Ter herinnering, de compartimenten Powerbel 'Growth' en Powerbel 'Defensive' beleggen in de bevek Esperides, die fungeert als een hergroeperingsinstrument voor het beheer van alle financiële activa van de verschillende pensioenfondsen.

II. Evolutie van de portefeuillestructuur

Wat het beleggingsbeleid betreft, heeft de raad van bestuur van Powerbel geen wijzigingen aangebracht aan de strategische allocatie binnen de compartimenten Powerbel 'Growth' en Powerbel 'Defensive' op 30 september 2021. Ook binnen de subfondsen van Esperides zijn er geen wijzigingen in de allocatie.

Er wordt evenwel op gewezen dat de raad van bestuur van Powerbel eind oktober 2021 zijn goedkeuring heeft verleend voor de toekenning van nieuwe voorschotten via Powerbel 'Defensive', als aanvulling op Esperides Low Risk. Hoewel de representativiteit van deze voorschotten zal worden bewaakt om het concentratierisico te beperken, blijft hun risiconiveau vergelijkbaar met of zelfs lager dan dat van kwaliteitsobligaties. De integratie van de voorschotten in Powerbel 'Defensive' zal zijn risicoprofiel dus niet wijzigen.

Per 30 september 2021 zijn de strategische allocaties van Powerbel 'Growth' en Powerbel 'Defensive' als volgt:

Powerbel Growth	
ESPERIDES HIGH RISK	
	56%
Equity	45,0%
Private Equity	6,6%
Listed Real Estate	4,4%
	<u>56%</u>
ESPERIDES MEDIUM RISK	
	24%
Contassur subordinated loans	1,0%
Senior Loans	2,4%
High Yield Bonds	4,4%
Infrastructure & Private Real Estate	0,8%
Convertible Bonds	10,1%
Absolute Return	5,3%
	<u>24%</u>
ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION	
	20%
TOTAL	100%

Powerbel Defensive	
ESPERIDES LOW RISK	
	64%
Euro Corporate Bonds I.G.	37,1%
USs Corporate Bonds I.G.	16,3%
Emerging Markets Corporate Bonds I.G.	8,5%
CRE Loans	2,1%
	<u>64%</u>
ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION	
	36%
TOTAL	100%

III. Marktsituatie en financiële performances 2021

A. Marktsituatie per eind september 2021

Het begin van 2021 werd aangedreven door positief nieuws over de doeltreffendheid van de COVID-19-vaccins - een teken van het einde van de pandemie en de heropening van de economie. Het trage tempo van de vaccinatiecampagnes en de verspreiding van de verschillende COVID-19 mutaties hebben echter het optimisme van het begin van het jaar getemperd en Europa in een derde lockdown gedompeld.

Voorts hebben de historisch omvangrijke fiscale en monetaire steunmaatregelen, in combinatie met de heropening van de economieën, geleid tot een aanzienlijke toename van de vraag van de consument, wat de diverse bevoorradingsketens onder druk heeft gezet. Vooral het tekort aan arbeidskrachten en de stijgende energieprijzen hebben de inflatie weer op de voorgrond gebracht, waardoor zij sinds de zomer van 2021 de belangrijkste risicobron voor de markten is geworden.

Tegen deze achtergrond is de economie zich in de eerste negen maanden van 2021 blijven herstellen in uiteenlopende tempo's naar gelang van de geografische regio's: in de Verenigde Staten hebben de historisch omvangrijke stimuleringspakketten de binnenlandse vraag aangewakkerd en de afhankelijkheid van de regio voor het cyclisch herstel van de wereldeconomie verder verminderd. In de eurozone is het herstel zwakker uitgevallen, geremd door zowel kleinere en tragere stimuleringspakketten als nieuwe beperkingen verbonden aan de terugkeer van de pandemie in het eerste kwartaal van 2021.

In deze context bleven de financiële markten voortbouwen op het momentum van eind 2020, waarbij risicovolle activa het beter deden dan defensieve activa. De eerste twee kwartalen van 2021 waren gunstig voor de markten, met een sterk inhaaleffect van cyclische activa als gevolg van de heropening van de economieën, gevolgd door een sterke comeback van groeibedrijven dankzij betere dan verwachte bedrijfsresultaten. In het derde kwartaal begonnen de markten te twijfelen aan de continuïteit van de economische groei; risicofactoren in verband met de inflatie en de ontwikkeling van de pandemie verminderden de risicobereidheid van de beleggers, hetgeen resulteerde in lagere rendementen op risicovolle activaklassen in deze periode.

Op het vlak van de staatsobligaties stegen de rentetarieven onder invloed van het economisch herstel en de terugkeer van de inflatie. Als gevolg daarvan boekten staatsobligaties over het algemeen negatieve performances (in lokale valuta), variërend van -2,35% in de Verenigde Staten tot -2,95% voor het eurosegment.

Ook ondernemingsobligaties hadden te lijden onder de rentestijging in een omgeving waar de compressie van de risicopremies slechts beperkt kon zijn gezien de reeds historisch lage niveaus sinds het begin van het jaar. De meest risicovolle segmenten (HY) presteerden het best omdat zij hogere coupons betalen en minder gerelateerd zijn aan hebben op de rentevoeten (performance van respectievelijk +3,69% en +4,67% voor HY Euro en HY US in lokale valuta). De segmenten van betere kwaliteit (IG) daarentegen

kenden negatieve performances wegens hun grotere gevoeligheid voor de stijgende rentevoeten (-1,12% en -0,36% voor respectievelijk IG US en IG Euro).

Op de aandelenmarkten zijn de grote verliezers van 2020 momenteel de grote winnaars van 2021. De Amerikaanse markt deed het goed (+14,99% in lokale valuta), gesteund door binnenlandse stimuleringsmaatregelen. Ook de eurozone deed het goed (+16,20% in lokale valuta), gestimuleerd door de samenstelling van haar sector, die gevoeliger is voor de verwachtingen omtrent de heropening van de economie. De opkomende markten (-1,25% in USD) presteerden echter minder goed wegens (i) hun moeilijkheden om een kritieke vaccinatiedrempel te bereiken en (ii) de wens van de Chinese regering om de schuldenlast te beperken en haar technologie- en onderwijsgiganten beter onder controle te houden.

B. Outlook 2022

Verwacht wordt dat de economie in 2022 zal blijven groeien naarmate de economieën zich heropenen en de problemen met de bevoorradingsketens zullen afnemen. In zijn verslag van oktober voorspelt het IMF een groei van 4,3% in de eurozone (tegenover 5% in 2021) en van 5,2% in de Verenigde Staten (tegenover 6% in 2021). De huidige inflatiegolf zou tegen medio 2022 moeten afnemen, hoewel economen zich afvragen of deze evolutie van tijdelijke of duurzame aard is. Voorlopig is de meerderheid, met inbegrip van de grote centrale banken (de Amerikaanse Fed en de ECB in de eurozone), van mening dat het om een tijdelijke situatie gaat. Dit is de reden waarom zij momenteel een inschikkelijk monetair beleid blijven voeren. Het IMF voorspelt een inflatie van 1,7% (2,2% in 2021) en 3,5% (4,3% in 2021) voor respectievelijk de eurozone en de Verenigde Staten. Onder deze omstandigheden zou de eurozone haar inflatiedoelstelling van 2% in 2022 opnieuw niet halen. De meeste analisten zijn het erover eens dat er meer onzekerheid en volatiliteit zal zijn, en dat de beslissingen van de centrale banken de performances van de verschillende activaklassen zullen blijven bepalen.

Op fiscaal gebied liggen er nog grote plannen in het verschiet. In de Verenigde Staten is president Biden bezig met de goedkeuring van een infrastructuurplan van meer dan 1.000 miljard USD. Ook in Europa is er het NextGenerationEU-plan, met investeringen ten belope van 807 miljard euro. Deze plannen zijn ook bedoeld om de overgang naar een klimaatvriendelijker economie te ondersteunen.

Ondanks de budgettaire stimuleringsmaatregelen en de steun van de Fed bestaat er een risico van *mean reversion* voor Amerikaanse activa, die bijzonder hoge waarderingmultiples hebben. Dit geldt met name omdat Amerikaanse activa gevoeliger zijn voor stijgende rentetarieven. Op korte termijn zouden in het basisscenario (voortzetting van de heropening van de economie) andere regio's kunnen profiteren van inhaaleffecten en hogere rendementsvooruitzichten. De defensieve kenmerken van Amerikaanse activa blijven echter aantrekkelijk in geval van een correctie of een terugkeer van de pandemie (varianten) en/of een zwakker dan verwacht economisch herstel.

De EU-lidstaten en de centrale bankiers zijn erin geslaagd voor cohesie en onderlinge afstemming te zorgen door de goedkeuring van: i) twee ambitieuze steunplannen (Multiannual Financial Framework en NextGeneration EU) en ii) de voortzetting van een zeer inschikkelijk monetair beleid (QE en een beleid van lage rentetarieven). Nu de geopolitieke risico's in verband met de Brexit en de handelsspanningen afnemen en de inflatie onder controle lijkt te zijn, zou het wereldwijde economische herstel ten goede moeten blijven komen aan Europese aandelen, waarvan de waarderingsniveaus redelijk blijven. Europese obligaties hebben middelmatige rendementsvooruitzichten, vooral vanwege hun hoge rentegevoeligheid en bijzonder lage risicopremies.

De heterogeniteit en complexiteit van de opkomende markten rechtvaardigen een actief beheer. Op lange termijn blijven de macro-economische kenmerken van de opkomende markten positief en blijft hun groei die van de ontwikkelde landen overtreffen. Zoals het beheer van de pandemie heeft aangetoond, zijn er nog steeds grote verschillen tussen de opkomende landen, en dit zal ook het geval zijn voor de economische groei. Sommige landen profiteren momenteel van de hoge grondstoffenprijzen, terwijl dit voor andere landen negatief uitvalt en tot een sterke stijging van de inflatie leidt. Bovendien blijft de begrotingsruimte waarover de ontwikkelingslanden beschikken om de economie te stimuleren, beperkt. Meer cyclische aandelen blijven aantrekkelijk in vergelijking met ontwikkelde markten, en obligaties van opkomende markten bieden hogere rendementen voor vergelijkbare kwaliteit en lagere rentegevoeligheid.

C. Financiële performances in 2021

In een context van economisch herstel op de markten hebben de compartimenten sinds begin 2021 tot eind september een positief rendement behaald van +10,4% voor Powerbel 'Growth' en +2,25% voor Powerbel 'Defensive'. Zoals hierboven uiteengezet, worden de compartimenten Powerbel 'Growth' en 'Defensive' enerzijds belegd in de subfondsen Esperides High Risk, Esperides Medium Risk en Esperides Dynamic Asset Allocation en anderzijds in de subfondsen Esperides Low Risk en Esperides Dynamic Asset Allocation.

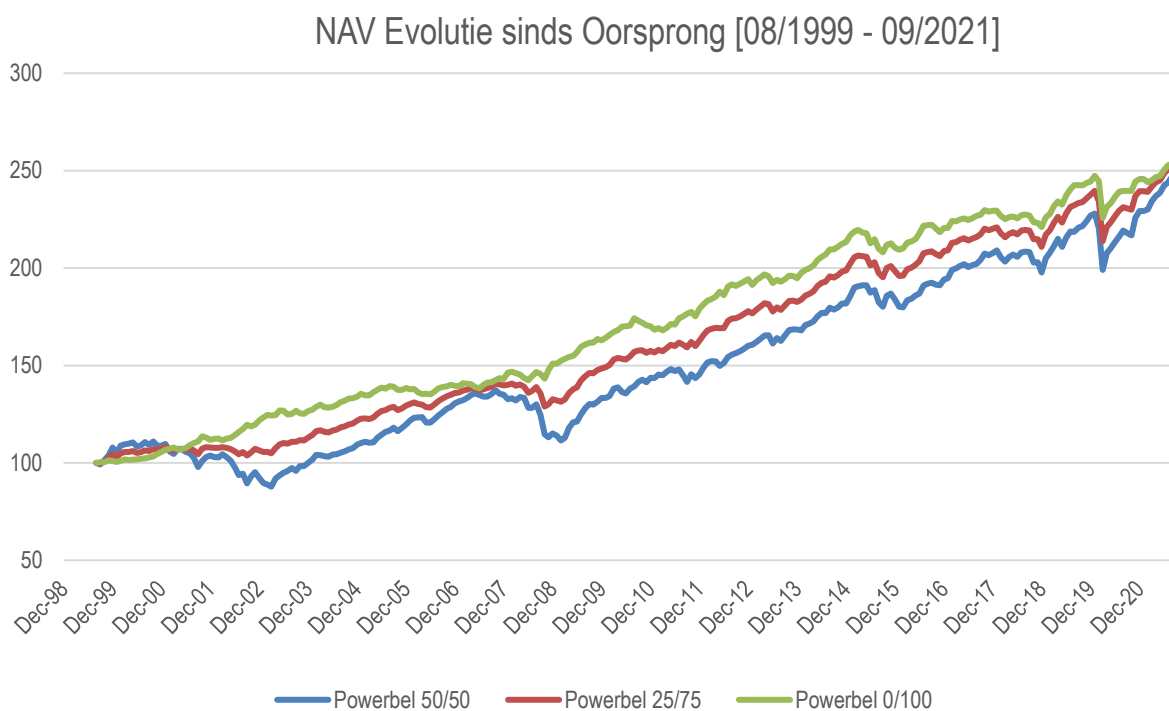
De financiële performances over de eerste 9 maanden van 2021 van deze onderliggende fondsen zijn als volgt:

- ESPERIDES HIGH RISK : +15.66%
- ESPERIDES MEDIUM RISK : +2,62%
- ESPERIDES LOW RISK : +0.16
- ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION: +5.07%

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de historische performances van de verschillende compartimenten en combinaties in de loop der tijd.

POWERBEL					
	<u>'GROWTH'</u>	<u>'DEFENSIVE'</u>	<u>50/50 benadering</u>	<u>25/75 benadering</u>	<u>0/100 benadering</u>
Absolute performance					
Vanaf het begin	119,2%	151,3%	143,6%	149,7%	151,3%
In 2000	-2,9%	4,5%	0,9%	2,7%	4,5%
In 2001	-14,8%	5,9%	-4,6%	0,6%	5,9%
In 2002	-28,7%	8,9%	-11,1%	-1,4%	8,9%
In 2003	12,3%	3,9%	8,4%	6,2%	3,9%
In 2004	12,8%	5,9%	9,3%	7,6%	5,9%
In 2005	15,9%	3,3%	9,5%	6,3%	3,3%
In 2006	17,8%	0,8%	9,1%	4,9%	0,8%
In 2007	4,1%	2,4%	3,4%	2,9%	2,4%
In 2008	-31,8%	5,5%	-14,7%	-5,0%	5,5%
In 2009	23,6%	8,0%	15,8%	11,9%	8,0%
In 2010	11,0%	4,4%	7,8%	6,1%	4,4%
In 2011	-2,9%	5,3%	1,2%	3,3%	5,3%
In 2012	11,4%	8,5%	10,0%	9,3%	8,5%
In 2013	10,5%	0,2%	5,3%	2,7%	0,2%
In 2014	6,2%	9,6%	7,9%	8,8%	9,6%
In 2015	3,6%	-1,4%	1,1%	-0,2%	-1,4%
In 2016	6,4%	4,8%	5,6%	5,2%	4,8%
In 2017	10,0%	4,0%	7,0%	5,5%	4,0%
In 2018	-6,0%	-3,6%	-4,8%	-4,2%	-3,6%
In 2019	19,1%	10,6%	14,8%	12,7%	10,6%
In 2020	1,2%	0,6%	1,0%	0,8%	0,6%
21 sep.	10,4%	2,3%	6,3%	4,3%	2,3%

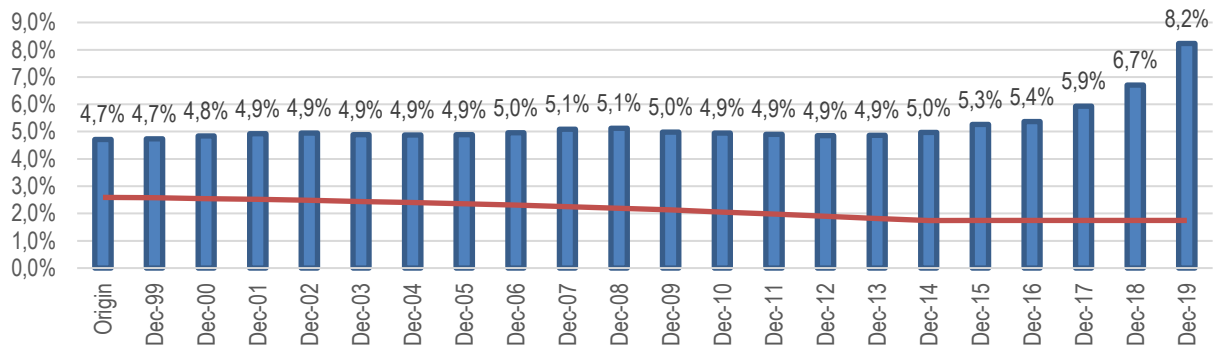
Onderstaande grafiek toont de evolutie van een investering van 100, op 31/08/1999, volgens de verschillende Powerbel-combinaties. We zien duidelijk de gevolgen van de crises op de financiële markten in 2002, 2008 en 2020. Van 2009 tot 2014 was de combinatie van dalende rentevoeten en herstellende financiële markten gunstig voor alle mogelijke toewijzingen. In 2015 woog de stijging van de rente op de performances. De intensivering van het inschikkelijk beleid van de Europese Centrale Bank heeft de daling van de rentetarieven sinds het begin van 2016 echter een impuls gegeven. Sinds eind 2016 is de mondiale groei versneld en verspreid over alle regio's van de wereld. De combinatie van deze groei, het vooruitzicht van belastingverlagingen in de Verenigde Staten, en een inschikkelijk en voorzichtig monetair beleid heeft over de hele lijn tot een stijging van de activaprijzen geleid. In 2018 kende de markt een scherpe correctie in alle activaklassen. In 2019, een positieve periode voor de meeste financiële markten, hebben de meeste activaklassen positief bijgedragen tot de performance. Na de scherpe correctie op de markten van 2020 draagt het economisch herstel positief bij tot de performance van de 3 compartimenten.



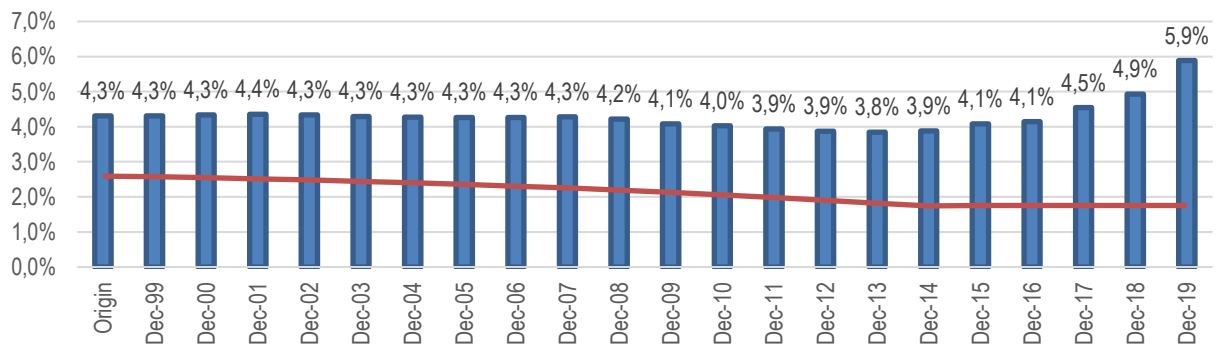
Deze grafiek geeft een tendens aan en stemt niet overeen met de werkelijke situatie van de aangeslotene. De premies werden immers niet in één keer, eind augustus 1999, belegd, maar op maandelijkse basis vanaf het tijdstip van aansluiting tot op heden.

In de volgende grafieken wordt uitgegaan van een progressieve belegging van premies en wordt het gemiddelde jaarlijkse rendement getoond voor alle premies die vanaf de gegeven datum tot 30/09/2021 zijn betaald. De rode lijn toont het gegarandeerde rendement, dat tot eind 2015 3,25% bedroeg en sindsdien 1,75%.

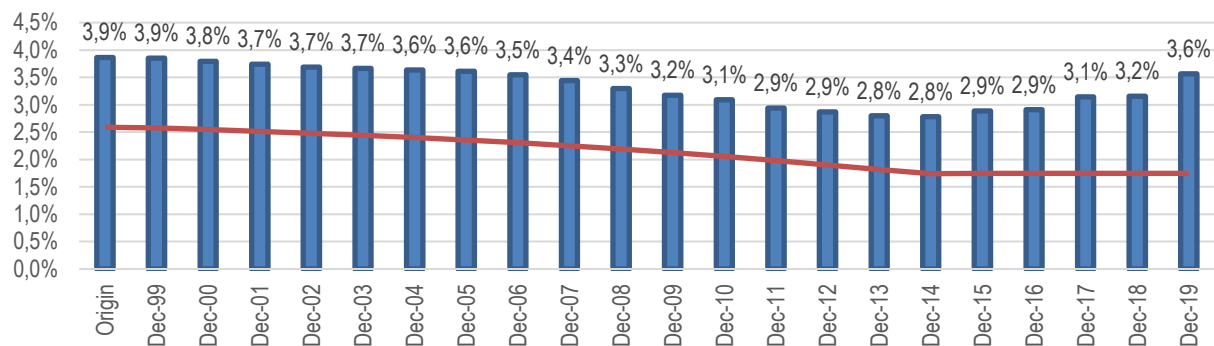
POWERBEL
Internal Rate of Return (IRR) sinds de gegeven datum tot eind 09/2021 -
(Powerbel 50/50)



POWERBEL
Interne opbrengstvoet (IRR) sinds de gegeven datum tot eind 09/2021 -
(Powerbel 25/75)



POWERBEL
Intern rendement (IRR) sinds de gegeven datum tot eind 09/2021 -
(Powerbel 0/100)



De drie bovenstaande grafieken geven een schatting van het gemiddelde jaarlijkse rendement dat de aangeslotenen behalen door de belegging van een identieke, maandelijks betaalde premie te simuleren. De verschillende kolommen geven een raming van het rendement op jaarbasis dat door elke aangeslotene wordt verkregen naar gelang van de datum van toetreding tot het plan (aangegeven op de x-as). Dit is een raming omdat de in deze simulatie gebruikte maandelijks premie vast is, terwijl in werkelijkheid de in de pensioenplannen werkelijk betaalde premie varieert naar gelang van de inflatie en het salaris van elke aangeslotene.

Het gemiddelde jaarlijkse rendement wordt sterk beïnvloed door de ontwikkeling van de laatste maanden. Dit komt omdat het rendement in de eerste maanden gebaseerd is op een klein aantal maandelijks premies, terwijl het rendement in de laatste maand gebaseerd is op alle tot dan toe opgebouwde premies, plus het rendement.

Tijdens de COVID-19-crisis is het gemiddelde jaarlijkse rendement in de eerste drie kwartalen sterk gedaald, maar in het vierde kwartaal van 2020 heeft het zich goed hersteld. In een context van economisch herstel zet de heroplevingstrend zich de eerste 9 maanden van 2021 voort en ligt boven het gegarandeerde percentage, vooral voor degenen die in de afgelopen jaren (dec-18 & dec-19) in de plannen zijn gestapt met een 25/75 en 50/50 strategie.

Ter informatie geven we hieronder de verdeling van de activa onder beheer tussen de compartimenten Powerbel 'Growth' en Powerbel 'Defensive', op 30/09/2021:

Beheerd vermogen - EUR		
Powerbel 'Growth'	306.854.182	46%
Powerbel 'Defensive'	353.225.335	54%
TOTAAL	594.233.644	100%

PRAKTISCHE INFORMATIE

Ter herhaling : sinds 1 januari 2014 zijn de namen van de compartimenten van Powerbel gewijzigd om elke verwarring met de namen van de Esperides-subfondsen te vermijden. Zo wordt het compartiment "POWERBEL HIGH RISK" voortaan "**POWERBEL 'GROWTH'**" genoemd en het compartiment "POWERBEL LOW RISK" omgedoopt tot "**POWERBEL 'DEFENSIVE'**".

De laatste officiële NIW van de compartimenten Powerbel 'Growth' en Powerbel 'Defensive' vindt u op www.contassur.eu.

Wij hopen dat deze informatie u in staat zal stellen de evolutie van uw beleggingen te volgen, maar vooral dat u op het einde van het jaar over nuttige informatie zult beschikken om uw beslissingen inzake beleggingsstrategie (50/50, 25/75, 0/100 en 'Life Cycle'-combinaties) te nemen, hetzij voor uw reserves, hetzij voor uw toekomstige premies.