

POWERBEL – COMMENTAIRES DE GESTION 2021

Ce document décrit la situation du marché ainsi que l'évolution de la structure et des performances financières du portefeuille à fin septembre 2021. Par ailleurs, une analyse des perspectives de marché pour 2022 est fournie.

Pour toute question concernant les autres aspects de ce plan de pension et votre relevé de droits à la retraite, vous pouvez nous contacter via mailbox-contassur@contassur.com.

I. Introduction

Chaque affilié à Powerbel est libre de choisir la stratégie d'affectation de ses primes et de sa réserve acquise entre deux compartiments. L'un dénommé 'Growth', investit majoritairement en actions et actifs risqués, avec pour objectif principal de faire croître les actifs investis. L'autre, dénommé 'Defensive', investit majoritairement en obligations de qualité ainsi que dans une poche d'allocation dynamique exposée à une large gamme d'actifs. Le compartiment 'Defensive' a pour objectif principal de réduire la volatilité des actifs investis.

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%

A ce jour, les combinaisons possibles entre les compartiments 'Growth' et 'Defensive' sont : 50/50, 25/75 et 0/100.

Le choix de stratégie peut être modifié chaque année lors de la mise à disposition du formulaire d'option que ce soit pour l'investissement des réserves acquises ou des primes futures.

Notons que la stratégie Powerbel 'Life Cycle' est proposée en complément des trois autres options et ce depuis janvier 2015. Cette stratégie adapte automatiquement les investissements des primes futures ainsi que les sommes déjà accumulées sur le compte de l'affilié en fonction du profil de risque adapté à l'âge du participant comme indiqué dans le tableau à gauche.

Cette stratégie 'Life Cycle' suit le raisonnement selon lequel on peut s'attendre à ce que, sur une longue période, les placements à risque produisent un rendement supérieur à celui

des placements en obligations mais au prix de fluctuations de cours souvent plus importantes (raison pour laquelle on parle de prime de risque).

C'est pourquoi, pour des affiliés en fin de carrière par exemple, il pourrait s'avérer judicieux d'évoluer vers une répartition mettant l'accent sur la préservation du capital constitué (et donc de privilégier le compartiment 'Defensive'). A l'inverse, des affiliés en début de carrière ont un horizon de placement plus long qui leur permet de supporter plus facilement la volatilité associée aux placements à risque ; ceux-ci pourraient privilégier le compartiment 'Growth'.

Pour rappel, les compartiments Powerbel 'Growth' et Powerbel 'Defensive' investissent dans la sicav Esperides, qui sert de véhicule de regroupement pour la gestion de tous les actifs financiers des différents fonds de pension.

II. Evolution de la structure du portefeuille

Au niveau de la politique d'investissement, le conseil d'administration de Powerbel n'a pas procédé à des modifications de l'allocation stratégique au sein des compartiments de Powerbel 'Growth' et Powerbel 'Defensive' au 30 septembre 2021. De même, au sein des sous-fonds d'Esperides, il n'y a pas eu de changements d'allocation.

Toutefois, notons que le CA de Powerbel, fin octobre 2021, a approuvé l'octroi de nouvelles avances à travers le Powerbel 'Defensive' en complément d'Esperides Low Risk. Alors que la représentativité de celles-ci sera monitorée afin de limiter le risque de concentration, leur niveau de risque reste similaire voir inférieur aux obligations de qualité. L'intégration des avances dans le Powerbel 'Defensive' ne changera donc pas son profil de risque.

Au 30 septembre 2021, les allocations stratégiques du Powerbel 'Growth' et du Powerbel 'Defensive' s'articulent de la façon suivante :

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. Situation de marché & performances financières 2021

A. Situation de marché à fin septembre 2021.

Le début de l'année 2021 a été porté par les nouvelles positives sur l'efficacité des vaccins contre le COVID-19 – synonyme de fin de pandémie et de réouverture de l'économie. Cependant, la lenteur des campagnes de vaccination ainsi que la propagation des différentes mutations du COVID-19 ont freiné ce regain d'optimisme du début d'année et ont plongé l'Europe dans un troisième confinement.

Dans un second temps, les stimulus fiscaux et monétaire, d'une ampleur historique, couplé à la réouverture des économies, ont eu pour conséquence d'augmenter sensiblement la demande des consommateurs mettant en difficulté les différentes chaînes d'approvisionnement. Le manque de main d'œuvre et l'augmentation du prix de l'énergie notamment, ont remis l'inflation au premier plan faisant de cet élément la principale source de risque pour les marchés depuis l'été 2021.

Dans ce contexte, l'économie a continué sa reprise durant les neuf premiers mois de 2021 à des rythmes divergents selon les zones géographiques : aux Etats-Unis, les plans de relances d'une ampleur historique ont nourri la demande intérieure et ont d'autant plus réduit la dépendance de la région à la reprise cyclique de l'économie mondiale. En Zone Euro, la reprise a été plus faible, freinée à la fois par des mesures de relance moins importantes et plus lentes ainsi que de nouvelles restrictions liées à la reprise de la pandémie au premier trimestre 2021.

Dans ce contexte, les marchés financiers ont continué sur leur lancée de fin 2020, les actifs risqués surperformant les actifs défensifs. Les deux premiers trimestres de 2021 ont été bénéfiques pour les marchés, avec un fort effet de rattrapage des actifs cycliques portés par la réouverture des économies suivi d'un retour en force des entreprises de croissance grâce à des résultats d'entreprises supérieurs aux attentes. Lors du troisième trimestre, les marchés ont commencé à douter de la continuité de la croissance économique ; les facteurs de risque liés à l'inflation et au développement de la pandémie ont réduit l'appétit au risque des investisseurs, provoquant des rendements plus faibles sur les classes d'actifs risqués pendant cette période.

Au niveau des obligations d'Etats, les taux ont augmenté, portés par la reprise économique et le retour de l'inflation. Les obligations souveraines ont donc généralement affiché des performances négatives (en devise locale) allant de -2.35% aux Etats-Unis à -2.95% pour le segment en euro.

Les obligations d'entreprises ont également subi la hausse des taux dans un environnement où la compression des primes de risque n'a pu être que limitée au vu des niveaux déjà historiquement bas depuis le début de l'année. Les segments les plus risqués (HY) s'en sont sortis le mieux parce qu'ils distribuent des coupons plus importants et possèdent une influence moindre vis-à-vis des taux d'intérêt (performance de +3.69% et +4.67% respectivement pour le HY Euro et le HY US en devise locale). A l'inverse, les segments de meilleure qualité (IG) ont connu des performances négatives suite à leur plus forte sensibilité à la hausse des taux (-1.12% et -0.36% respectivement pour l'IG US et l'IG Euro).

Sur les marchés actions, les grands perdants de 2020 sont, pour le moment, les grands gagnants de 2021. Le marché américain affiche une bonne performance (+14.99% en devise locale), soutenu par les mesures de relance domestiques. La Zone Euro a également montré, en devise locale, une bonne performance (+16.20%), boostée par sa composition sectorielle plus sensible aux anticipations de réouverture de l'économie. Néanmoins, les marchés émergents (-1.25% en USD) ont subi une moindre performance du fait de (i) leur difficulté à atteindre un seuil critique de vaccination et (ii) la volonté du gouvernement chinois de limiter l'endettement et de mieux contrôler ses géants technologiques et de l'éducation.

B. Outlook 2022

En 2022, l'économie devrait continuer à croître grâce à la réouverture des économies et à l'atténuation des problèmes de chaîne d'approvisionnement. Selon son rapport d'octobre, le FMI prévoit une croissance de 4,3% dans la zone euro (contre 5% en 2021) et de 5,2% aux États-Unis (contre 6% en 2021). La poussée de l'inflation observée aujourd'hui devrait s'atténuer d'ici à la mi-2022, même si les économistes s'interrogent sur le caractère temporaire ou durable de cette évolution. Pour l'instant, la majorité, y compris les grandes banques centrales (la Fed américaine et la BCE dans la zone euro), estime qu'elle est temporaire. C'est pourquoi ils maintiennent actuellement une orientation accommodante de leur politique monétaire. Le FMI prévoit une inflation de 1,7% (2,2% en 2021) et de 3,5 % (4,3% en 2021) pour la zone euro et les États-Unis respectivement. Dans ces conditions, la zone euro manquerait à nouveau son objectif d'inflation de 2% en 2022. La plupart des analystes s'accordent à dire qu'il y aura plus d'incertitude et de volatilité, et que les décisions des banques centrales continueront à déterminer les performances des différentes classes d'actifs.

Sur le plan fiscal, il y a encore de grands projets à l'horizon. Aux États-Unis, le président Biden est en passe d'approuver un plan d'infrastructure de plus de \$1 000 milliards. En Europe également, il existe le plan NextGenerationEU qui prévoit un investissement de €807 milliards. Ces plans visent également à soutenir la transition vers une économie plus respectueuse du climat.

Malgré les mesures de relance budgétaire et le soutien de la Fed, un risque de *mean reversion* existe sur les actifs américains qui présentent des multiples de valorisation particulièrement élevés. Cela est d'autant plus vrai que les actifs américains sont plus sensibles à la hausse des taux d'intérêt. À court terme, dans le scénario de base (poursuite de la réouverture de l'économie), d'autres régions pourraient bénéficier d'effet de rattrapage et des perspectives de rendement plus élevées. Toutefois, les caractéristiques défensives des actifs US restent intéressantes en cas de correction ou dans le cadre d'un retour de la pandémie (variantes) et/ou d'une reprise économique plus faible que prévu.

Les États membres de l'UE et les banquiers centraux sont parvenus à assurer la cohésion et l'alignement en adoptant : i) deux plans de soutien ambitieux (Multiannual Financial Framework et NextGeneration EU) et ii) la poursuite d'une politique monétaire très accommodante (QE et politique de taux d'intérêt bas). Avec l'atténuation des risques géopolitiques liés au Brexit et aux tensions commerciales et une inflation qui semble maîtrisée, la reprise économique mondiale devrait continuer à profiter aux actions européennes, dont les niveaux de valorisation restent raisonnables. Les obligations européennes présentent des perspectives de rendement médiocres, principalement en raison de leur forte sensibilité aux taux d'intérêt et de primes de risque particulièrement faibles.

L'hétérogénéité et la complexité des marchés émergents justifient une gestion active. À long terme, les caractéristiques macroéconomiques des marchés émergents restent positives et leur croissance continue de dépasser celle des pays développés. Comme l'a montré la gestion de la pandémie, il subsiste de grandes différences entre les pays émergents, et ce sera également le cas pour la croissance économique. Certains pays profitent actuellement des prix élevés des matières premières, tandis que pour d'autres, cette situation est négative et provoque une forte augmentation de l'inflation. En outre, la marge de manœuvre budgétaire dont disposent les pays en développement pour stimuler l'économie reste limitée. Les actions plus cycliques restent intéressantes par rapport aux marchés développés, et les obligations des pays émergents offrent des rendements plus élevés pour une qualité similaire et une moindre sensibilité aux taux d'intérêt.

C. Performances financières en 2021

Dans un contexte de reprise économique sur les marchés, les compartiments ont délivré un rendement positif depuis le début de l'année 2021 jusqu'à fin septembre de +10.4% pour le Powerbel 'Growth' et +2.25% pour le Powerbel 'Defensive'. Comme expliqué plus haut, les compartiments Powerbel 'Growth' et 'Defensive', sont investis respectivement dans les sous-fonds Esperides High Risk, Esperides Medium Risk et Esperides Dynamic Asset Allocation d'une part, et dans les sous-fonds Esperides Low Risk et Esperides Dynamic Asset Allocation d'autre part.

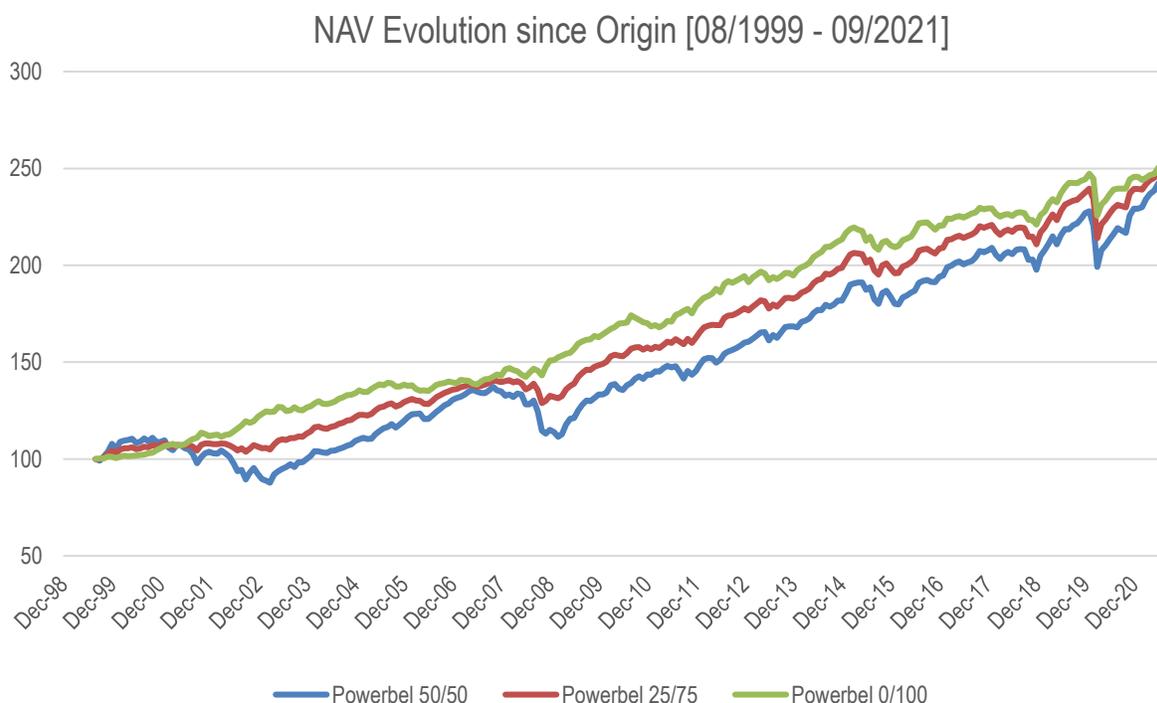
Les performances financières sur les 9 premiers mois de l'année 2021 de ces fonds sous-jacents sont les suivantes :

- ESPERIDES HIGH RISK : +15.66%
- ESPERIDES MEDIUM RISK : +2.62%
- ESPERIDES LOW RISK : +0.16%
- ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION : +5.07%

Nous pouvons voir dans le tableau ci-dessous les performances historiques des différents compartiments et combinaisons proposées au fil du temps.

POWERBEL					
	'GROWTH'	'DEFENSIVE'	Approche 50/50	Approche 25/75	Approche 0/100
Performance absolue					
Depuis l'origine	119,2%	151,3%	143,6%	149,7%	151,3%
En 2000	-2,9%	4,5%	0,9%	2,7%	4,5%
En 2001	-14,8%	5,9%	-4,6%	0,6%	5,9%
En 2002	-28,7%	8,9%	-11,1%	-1,4%	8,9%
En 2003	12,3%	3,9%	8,4%	6,2%	3,9%
En 2004	12,8%	5,9%	9,3%	7,6%	5,9%
En 2005	15,9%	3,3%	9,5%	6,3%	3,3%
En 2006	17,8%	0,8%	9,1%	4,9%	0,8%
En 2007	4,1%	2,4%	3,4%	2,9%	2,4%
En 2008	-31,8%	5,5%	-14,7%	-5,0%	5,5%
En 2009	23,6%	8,0%	15,8%	11,9%	8,0%
En 2010	11,0%	4,4%	7,8%	6,1%	4,4%
En 2011	-2,9%	5,3%	1,2%	3,3%	5,3%
En 2012	11,4%	8,5%	10,0%	9,3%	8,5%
En 2013	10,5%	0,2%	5,3%	2,7%	0,2%
En 2014	6,2%	9,6%	7,9%	8,8%	9,6%
En 2015	3,6%	-1,4%	1,1%	-0,2%	-1,4%
En 2016	6,4%	4,8%	5,6%	5,2%	4,8%
En 2017	10,0%	4,0%	7,0%	5,5%	4,0%
En 2018	-6,0%	-3,6%	-4,8%	-4,2%	-3,6%
En 2019	19,1%	10,6%	14,8%	12,7%	10,6%
En 2020	1,2%	0,6%	1,0%	0,8%	0,6%
Sep-21	10,4%	2,3%	6,3%	4,3%	2,3%

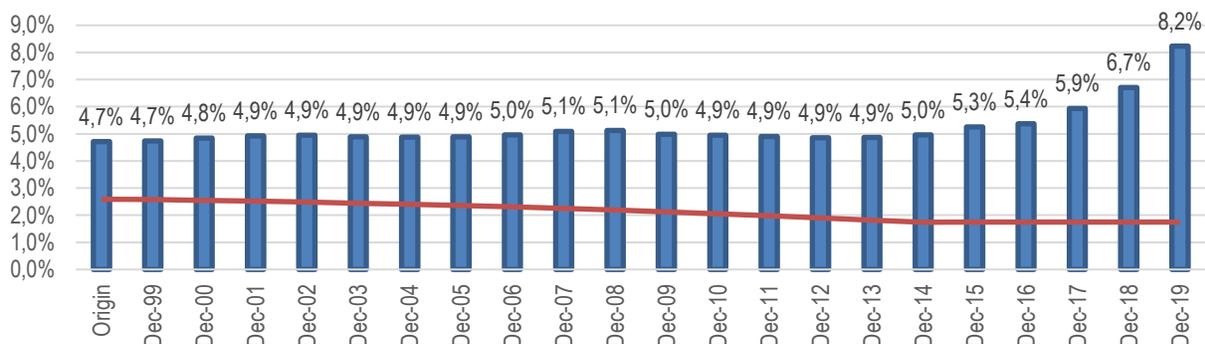
Le graphique ci-dessous montre l'évolution d'un investissement de 100, en date du 31/08/1999, suivant les différentes combinaisons Powerbel. Nous voyons clairement l'impact des crises sur les marchés financiers en 2002, 2008 et en 2020. De 2009 à 2014, la combinaison de la baisse des taux et de la reprise des marchés financiers a été favorable à l'ensemble des allocations possibles. En 2015, la remontée des taux a pesé sur les performances. Cependant l'intensification de la politique accommodante de la Banque Centrale Européenne a relancé la baisse des taux depuis début 2016. Depuis fin 2016, la croissance mondiale s'est accélérée et étendue à l'ensemble des régions du monde. La combinaison de cette croissance, des perspectives de baisse d'impôts aux Etats-Unis et d'une politique monétaire accommodante et prudente a entraîné une hausse du prix de l'ensemble des actifs. En 2018, le marché a connu une forte correction qui a porté sur l'ensemble des classes d'actifs. En 2019, période positive pour la plupart des marchés financiers, la majorité des classes d'actifs ont contribué positivement à la performance. Après la forte correction des marchés 2020, le contexte de reprise économique contribue positivement à la performance des 3 compartiments.



Notons que ce graphe est indicatif d'une tendance et ne représente pas la situation réelle de l'affilié. En effet, les primes n'ont pas été investies en une fois fin août 1999 mais sur base mensuelle à partir du moment de l'affiliation jusqu'à maintenant.

Les graphes suivants intègrent un investissement progressif des primes et montrent le rendement annuel moyen acquis pour toutes les primes versées à partir de la date donnée jusqu'au 30/09/2021. La ligne rouge donne le taux garanti qui était de 3.25% jusqu'à fin 2015 et de 1.75% depuis lors.

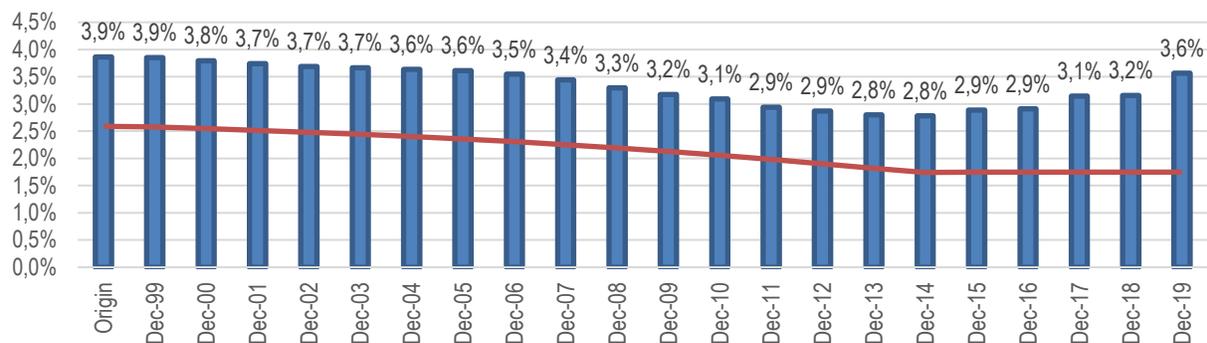
POWERBEL
Internal Rate of Return (IRR) since the given date till end 09/2021 -
(Powerbel 50/50)



POWERBEL
Internal Rate of Return (IRR) since the given date till end 09/2021 -
(Powerbel 25/75)



POWERBEL
Internal Rate of Return (IRR) since the given date till end 09/2021 -
(Powerbel 0/100)



Les trois graphiques repris ci-dessus donnent une estimation du rendement annuel moyen obtenu par les affiliés en simulant l'investissement d'une prime identique versée chaque mois. Les différentes colonnes donnent une estimation du rendement annualisé obtenu par chaque affilié en fonction de sa date d'entrée dans le plan (indiquée en abscisse). Il s'agit d'une estimation car la prime mensuelle reprise dans cette simulation est fixe alors que dans la réalité, la prime effectivement versée dans les plans de pension varie en fonction de l'inflation et du salaire de chaque affilié.

Le rendement annuel moyen est fortement impacté par l'évolution des derniers mois. En effet, le rendement obtenu les premiers mois porte sur un faible nombre de primes mensuelles tandis que le rendement du dernier mois porte sur la totalité des primes accumulées à date, augmentées du rendement

Lors de la crise du COVID-19, le rendement annuel moyen a fortement baissé durant les 3 premiers trimestres mais a su bien remonter lors du quatrième trimestre 2020. La tendance de rebond se poursuit pour les 9 premiers mois de l'année 2021 dans un contexte de reprise économique, pour être au-dessus du taux garanti et ce surtout pour ceux qui sont rentrés ces dernières années (Dec-18 & Dec-19) dans les plans avec une stratégie 25/75 et 50/50.

A titre d'information, nous donnons ici, ci-après, la répartition des actifs sous gestion entre les compartiments Powerbel 'Growth' et Powerbel 'Defensive', au 30/09/2021 :

Assets Under Management - EUR		
Powerbel 'Growth'	306.854.182	46%
Powerbel 'Defensive'	353.225.335	54%
TOTAL	594.233.644	100%

INFORMATIONS PRATIQUES

Pour rappel, depuis le 1er janvier 2014, les noms des compartiments Powerbel ont été modifiés, afin d'éviter toute confusion avec les appellations des sous-fonds d'Esperides. Ainsi, le compartiment "POWERBEL HIGH RISK" est désormais dénommé "**POWERBEL GROWTH**" et le compartiment "POWERBEL LOW RISK" est renommé "**POWERBEL DEFENSIVE**".

Les dernières VNI officielles des compartiments Powerbel 'Growth' et Powerbel 'Defensive' peuvent être consultées sur www.contassur.eu.

Nous espérons que cette information vous permettra de suivre l'évolution de vos investissements mais surtout de disposer des informations utiles en fin d'année pour prendre vos décisions de stratégie d'investissement (combinaisons 50/50, 25/75, 0/100 et "Life Cycle") que ce soit pour vos réserves ou vos primes futures.