

I. Introduction

Pour rappel, 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 » (ex High Risk), investi majoritairement en actions et actifs à risque, plus dynamique et l'autre, dénommé « Defensive » (ex Low Risk), investi majoritairement en obligations qualité ainsi qu'en actifs à risque au sein d'une poche d'allocation dynamique investie dans une large gamme d'actifs.

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 communication de la situation personnelle 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 allocations patronales 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 suit :

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%

Cette stratégie 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 (on évoque généralement un supplément compris entre 2.5% et 3%), mais au prix de fluctuations de cours beaucoup plus importantes (raison pour laquelle on parle de prime de risque).

C'est pourquoi, pour des personnes en fin de carrière par exemple, il pourrait s'avérer judicieux d'évoluer vers une répartition mettant plus l'accent sur la préservation du capital constitué (et donc de privilégier le

compartiment « Defensive »), tandis que des personnes en début de carrière supporteraient plus facilement la volatilité associée aux placements à risque.

C'est tout l'objet de la stratégie Powerbel "Life Cycle" qui est proposée aux affiliés depuis 2015.

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 de nos 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 en 2017 à des modifications de l'allocation stratégique au sein des compartiments de Powerbel Growth and Powerbel Defensive. Celle-ci s'articule de la façon suivante :

Powerbel Growth	
ESPERIDES HIGH RISK	56%
Equity	44.5%
Private Equity	6.5%
Listed Real Estate	4.9%
	<u>56%</u>
ESPERIDES MEDIUM RISK	24%
Contassur subordinated loans	1.0%
High Yield Bonds	6.7%
Infrastructure & Private Real Estate	2.3%
Convertible Bonds	9.5%
Absolute Return	4.5%
	<u>24.0%</u>
ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION	20%
TOTAL	100%

Powerbel Defensive	
ESPERIDES LOW RISK	64%
Euro Corporate Bonds I.G.	37.9%
USs Corporate Bonds I.G.	15.6%
Emerging Markets Corporate Bonds I.G.	9.4%
CRE Loans	1.1%
	<u>64.00%</u>
ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION	36%
TOTAL	100%

III. Situation de marché & performances financières 2017

A. Situation de marché en 2017

Durant l'année 2017, le contexte politique plus favorable a porté les marchés financiers et en particulier les actifs les plus risqués ont bénéficié de ce contexte.

Le résultat des dernières élections en Europe tant au Pays-Bas, qu'en France, ont rassuré les marchés financiers sur la continuité du projet européen et ont également déforcé la montée du populisme. Le sursaut de volonté politique des partenaires européens après le Brexit et l'élection d'un président français pro-européen et ouvertement favorable à des réformes profondes ont rassuré les marchés. Sur le plan économique, les chiffres ont été meilleurs que prévus et les prévisions de croissance ont été revues à la hausse.

Au niveau des pays émergents, leurs économies ont été favorisées par le cycle mondial : la Chine a confirmé une stabilisation de son économie avec une poursuite de la transition de son modèle économique vers une croissance davantage liée à la demande intérieure. La Russie a confirmé un scénario de reprise. En ce qui concerne le Brésil, il a montré quelques signes d'amélioration tandis que l'Inde s'est confirmé en tant que moteur de croissance pour l'Asie sur le long terme malgré une faiblesse de court terme liée au plan de démonétisation.

Bien que le début de la présidence de Trump ait été inhabituel, les marchés ne s'en sont pas émus. Malgré des chiffres économiques décevants, la poursuite de la croissance n'est pas remise en cause. Le marché du travail est proche du plein emploi, ce qui conduit à une légère progression des salaires sans pour autant relancer l'inflation. Après des années de hausse, la devise américaine a fortement corrigé en 2017.

En l'absence de remontée significative de l'inflation, les principales banques centrales resserrent prudemment ou annonce un resserrement futur prudent de leur politique monétaire. L'exercice des banques centrales consiste à réduire la masse monétaire sans provoquer de correction sur les marchés. Les banques centrales ont du mal à expliquer l'absence d'inflation et débâtent afin de déterminer s'il s'agit seulement d'un retard temporaire ou d'un changement plus structurel. Un sujet qui préoccupe les économistes est le faible niveau de gain de productivité qui augure d'un niveau de croissance faible pour le futur.

La reprise généralisée de la croissance a entraîné une hausse des cours de matières premières à commencer par le pétrole qui bénéficie d'une hausse de la demande et d'une limitation de la production de la part des principaux pays producteur hors Etats-Unis. Cette reprise de cours a bénéficié aux pays producteurs des matières premières sans être suffisante pour entraîner un ralentissement économique des pays importateurs.

La combinaison des politiques des banques centrale et de la croissance économique entraîne une abondance de liquidité. Le faible niveau des taux d'intérêts et la recherche de rendement pousse les investisseurs vers les actifs risqués. Il en a résulté une forte hausse des valorisations de ces actifs risqués. Les marchés des actions des principales régions du monde ont connu une forte progression allant jusqu'à 31% pour les indices des marchés émergents à fin octobre. Les obligations émergentes et high yield étant les seules à offrir un taux suffisant ont connu un afflux d'investisseurs.

B. *Outlook 2018*

Bien que les prix de l'ensemble des actifs soient à la hausse, et que la volatilité reste extrêmement faible, il n'y a pas de sentiment d'euphorie sur les marchés mais beaucoup d'intervenants restent prudents. Cette prudence se traduit chez beaucoup de gestionnaires par une augmentation de leur position cash.

Les banques centrales se dirigent très progressivement vers une politique monétaire plus restrictive et les taux d'intérêts devraient rester faibles en 2018.

Une éventuelle reprise, même limitée, de l'inflation conduirait à des rendements réels négatifs des obligations de haute qualité et donc une perte de pouvoir d'achat pour les investisseurs détenant exclusivement ce type d'actifs.

Les marchés ne sont pas à l'abri d'une erreur de pilotage des banques centrales qui conduirait à une crise de liquidité sur certains actifs. Toutefois, la plupart des intervenants s'attendent à ce qu'une éventuelle crise de liquidité soit courte et misent globalement sur une faible volatilité des prix des actifs en 2018.

Dans ce contexte, de nombreux gestionnaires cherchent à privilégier des actifs offrant un certain rendement tel que les obligations émergentes ou les actions offrant un dividende élevé.

Il existe un relatif consensus dans le marché pour privilégier les actions européennes ou émergente et non les actions américaines dont le niveau de valorisation est élevé. Dans un contexte de reprise, même modérée de l'inflation, il y a lieu de veiller à avoir un rendement réel positif. Certains gestionnaires favorisent donc les obligations indexées et les actifs réels offrant un rendement stable et indexé tel que l'infrastructure.

C. Performances financières en 2017

Dans un contexte de reprise de la croissance et de valorisations élevées des prix des actifs, les compartiments Powerbel Growth et Powerbel Defensive ont délivré, depuis le début de l'année 2017 jusqu'à fin octobre, un return satisfaisant. Alors que le compartiment Powerbel Growth a délivré un return financier de +9.5% résultant principalement de l'appréciation de l'ensemble des actions (High Risk) et des obligations à haut rendement (Medium Risk), le compartiment Powerbel Defensive a quant à lui réalisé un rendement de 4.2% essentiellement porté par le Dynamic Asset Allocation et les obligations émergentes.

Comme expliqué plus haut, les compartiments Powerbel Growth et Defensive, sont investis respectivement dans les sicav Esperides High Risk, Esperides Medium Risk et Esperides Dynamic Asset Allocation d'une part, et dans les sicav Esperides Low Risk et Esperides Dynamic Asset Allocation d'autre part.

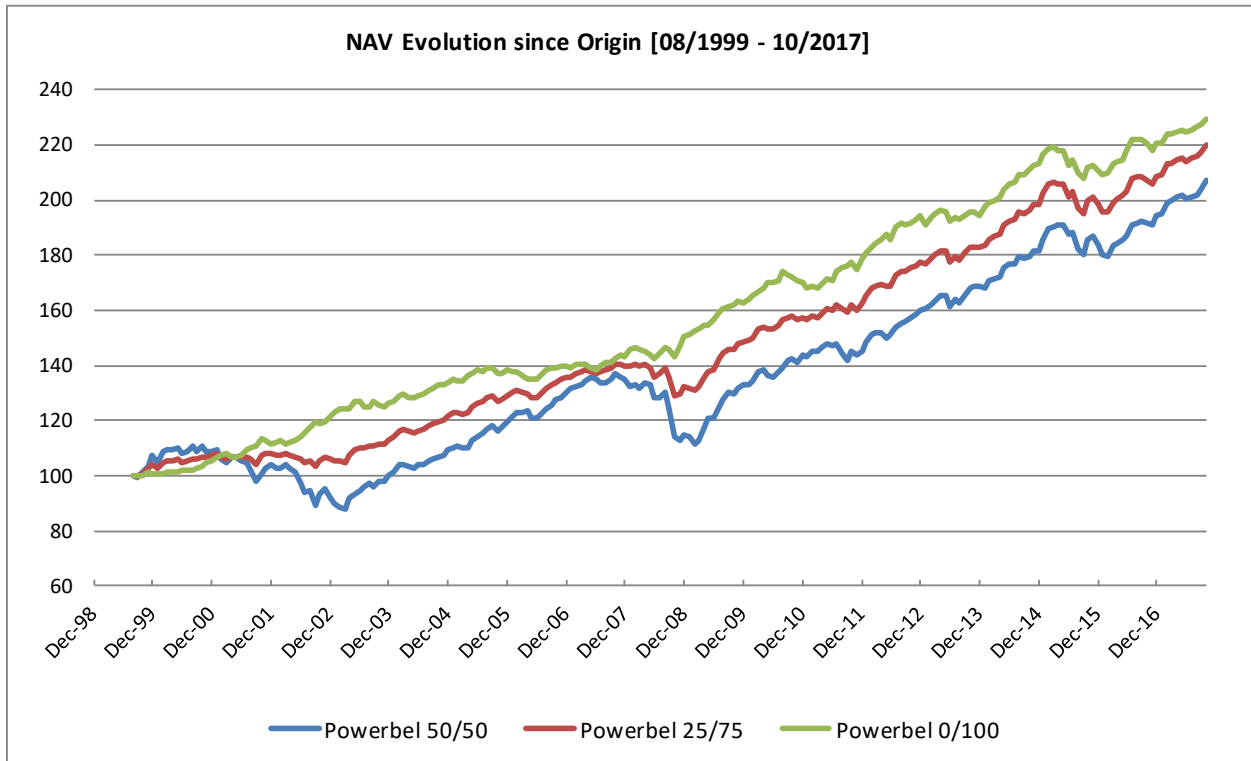
Les performances financières sur les 10 premiers mois de l'année 2017 de ces fonds sous-jacents sont les suivantes :

- ESPERIDES HIGH RISK : +12.41%
- ESPERIDES MEDIUM RISK : +4.76%
- ESPERIDES LOW RISK : +2.45%
- ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION : +6.56%
- Nous pouvons voir dans le tableau, ci-dessous, les performances historiques des différents compartiments et combinaisons proposées au fil du temps.

POWERBEL					
	GROWTH	DEFENSIVE	Approach 50/50	Approach 25/75	Approach 0/100
Yearly Return					
Since Origin	70.9%	127.2%	107.1%	117.2%	127.2%
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%

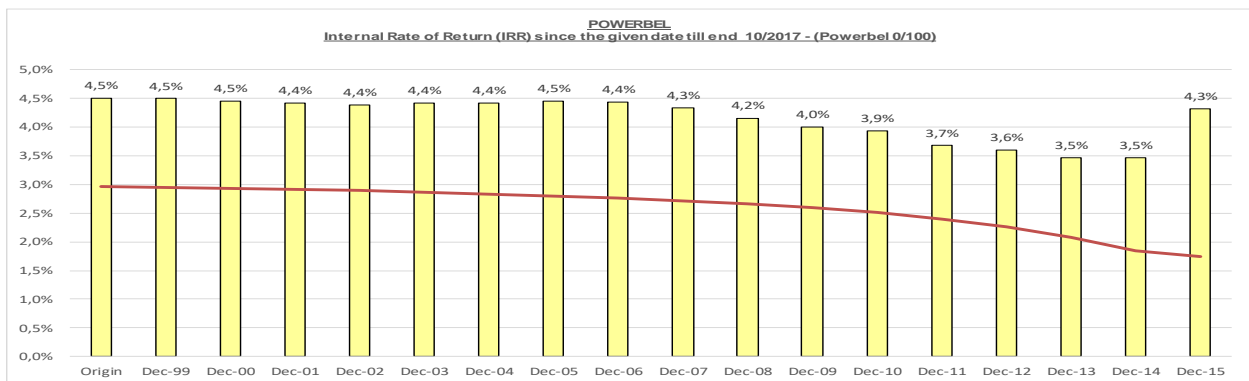
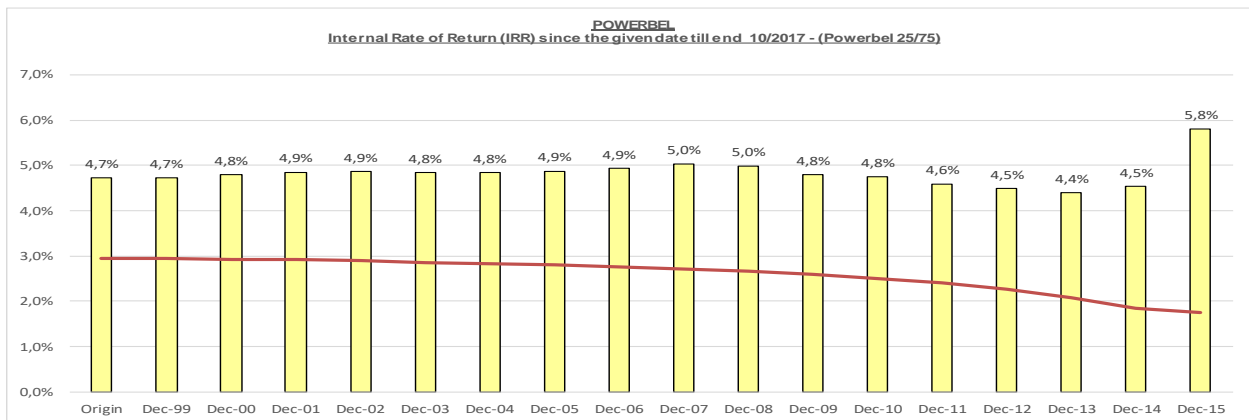
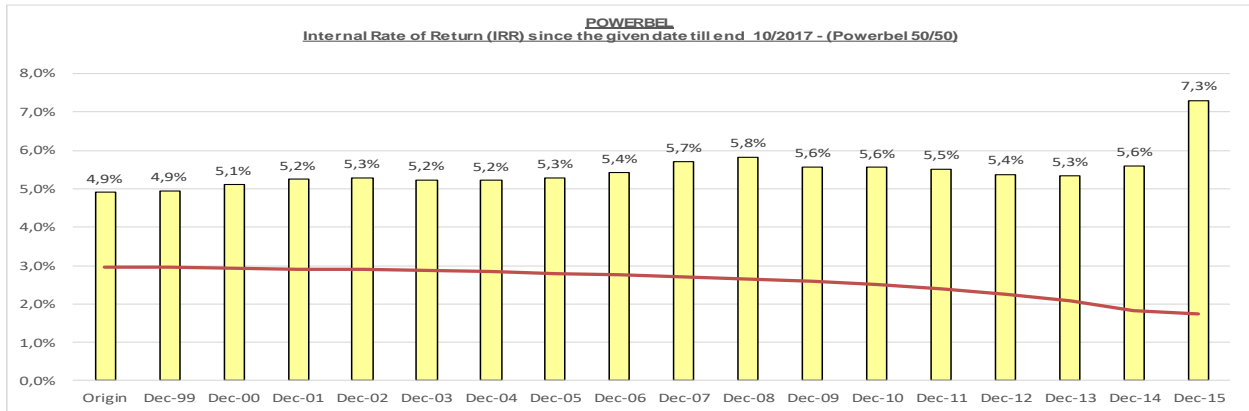
In 2013	10,5%	0,2%	5,3%	2,7%	0,2%
In 2014	6,2%	9,6%	7,9%	8,8%	9,6%
In 2015	3,6%	-1,4%	1,1%	-0,2%	-1,4%
In 2016	6,4%	4,8%	5,6%	5,2%	4,8%
oct-17	9,5%	4,2%	6,8%	5,5%	4,2%

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 de la crise sur les marchés financiers en 2008. 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 possible. 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.



Notons que ce graphe ne donne pas une représentation correcte de 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 tableaux 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 31/10/2017. La ligne rouge donne l'équivalent pour le taux garanti LPC qui était de 3.25% jusqu'à fin 2015 et de 1.75% depuis lors.



Comme nous vous l'avons déjà mentionné, les bonnes performances que nous pouvons observer ces dernières années dans les stratégies 0/100, voire même la stratégie 25/75 proviennent essentiellement de la baisse des taux (suite aux mesures de politique monétaire des banques centrales). En dépit du fait que les résultats de 2017 dégagent encore un return tout à fait satisfaisant sur ce type de stratégie, le risque de

remontée des taux d'intérêt s'accroît progressivement. Après avoir progressivement relevé ses taux, la banque centrale américaine a entamé prudemment la réduction de la taille de son bilan en ne réinvestissant pas l'entièreté du produit des obligations venant à échéance dans son portefeuille. De son côté, la banque centrale européenne a réduit le niveau de ses achats d'obligations sans relever ses taux d'intérêts.

Certes, nous comprenons que l'environnement économique actuel et les nombreuses incertitudes qui planent sur le monde pourrait donner l'impression qu'il est préférable de diminuer au maximum le profil de risque de son portefeuille et de se concentrer exclusivement sur des investissements obligataires. Néanmoins, comme expliqué plus haut, au vu du faible niveau des taux d'intérêt actuels, l'univers obligataire de haute qualité n'offre quasiment plus de potentiel de rendement mais bel et bien un risque de perte en cas de remontée des taux.

Sur le long terme, le rendement moyen attendu pour la combinaison 50/50 est nettement supérieur aux autres combinaisons mais, il est vrai qu'il présente une plus grande sensibilité aux chocs majeurs de marché.

Ceci étant, il est important de bien garder à l'esprit que les investissements des primes sont réalisés dans une optique de constitution d'un capital retraite sur le long terme et que le fait de trop réduire la prise de risque dans ses investissements diminue, en théorie, considérablement l'espérance de rendement moyen attendu et donc le capital final au terme.

A titre d'information, nous donnons ici, ci-après, la répartition des actifs sous gestion entre les compartiments Powerbel Growth et Powerbel Defensive, au 31/10/2017 :

	EUR	%
Powerbel Defensive	203.746.462	55,0%
Powerbel Growth	166.682.454	45,0%
Total	370.428.916	100,0%

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 compartiments 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 (Valeurs Nette d'inventaire = valeur d'une unité de placement) officielles des compartiments Powerbel Growth et Powerbel Defensive peuvent être consultées sur www.confassur.eu sous l'onglet « Quelques Chiffres ». Vous y trouverez également, sous « Info News », toutes les informations pratiques sur la stratégie "Life Cycle".

Cette information devrait vous permettre de mieux 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.