



ENERBEL – COMMENTAIRES DE GESTION 2024

Ce document décrit la situation de marché ainsi que l'évolution de la structure et des performances financières du portefeuille à fin septembre 2024. Par ailleurs, une analyse des perspectives de marché pour 2025 est fournie.

I. Introduction

Le fonds de pension Enerbel investit les primes et la réserve 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

Aucune modification de l'allocation stratégique n'a été apportée depuis le 1^{er} juin 2022. Au sein des sous-fonds d'Esperides, il n'y a pas eu de changement d'allocation.

Au 30 septembre 2024, l'allocation stratégique d'Enerbel s'articule de la façon suivante :

Tableau 1: SAA Enerbel

Portfolio Structure - SAA - Enerbel			2024
ZONE RETURN			31,5%
ESPERIDES High Risk		100,0%	
	Equity	79,0%	24,9%
	Private Equity	13,0%	4,1%
	Listed Real Estate	8,0%	2,5%
ZONE BUFFER			20,0%
ESPERIDES Medium Risk		100,0%	
	Contassur Subordinated Loans	4,0%	0,8%
	Senior Loans	10,0%	2,0%
	High Yield bonds	19,0%	3,8%
	Infrastructure & Private Real Estate	3,0%	0,6%
	Convertible Bonds	42,0%	8,4%
	Absolute Return	22,0%	4,4%
ZONE STABILITY			33,5%
ESPERIDES Low Risk		80-100%	
	Euro Corporate Bonds IG	57,0%	19,1%
	US Corporate Bonds IG	25,0%	8,4%
	Emerging Markets Corporate Bonds IG	15,0%	5,0%
	CRE Loans	3,0%	1,0%
Loans to affiliates (avances/voorschotten)		0-20%	
ZONE DAA			15,0%
Esperides Dynamic Asset Allocation		100,0%	15,0%
TOTAL			100,0%

III. Situation de marché & performances financières 2024

A. Situation de marché à fin septembre 2024

Les neuf premiers mois de l'année 2024 a été caractérisée par une stabilisation de l'inflation de chaque côté de l'atlantique autour de 2.2%, ce qui a permis aux banques centrales d'amorcer la baisse des taux directeurs. La banque centrale européenne a été précurseur dans ce mouvement en abaissant ses taux dès le mois de juin, tandis que la Réserve fédérale, confrontée à une résurgence de l'inflation au printemps, a reporté cette décision à septembre.

À partir de mai, l'attention des investisseurs s'est tournée vers les événements politiques, avec les élections européennes, la dissolution de l'Assemblée nationale en France, le retour des travaillistes au Royaume-Uni et l'entrée dans la course présidentielle américaine. Ces changements ont alimenté une légère fuite vers les actifs refuges, en particulier les obligations d'État.

Pour les investisseurs, ces évolutions se traduisent par des performances positives sur les obligations (la baisse des taux d'intérêt faisant mécaniquement grimper les cours des obligations existantes). En effet, depuis la fin de l'année dernière, les taux des obligations d'État à 10 ans américaines et allemandes ont baissé atteignant 3,78 % et 2,12%.

Malgré la volatilité des taux, les spreads de crédit se sont bien comportés, soutenus par des bénéfiques globalement solides et une forte demande des investisseurs en quête de rendement. Cette évolution a naturellement profité aux obligations d'entreprises et aux obligations à haut rendement en particulier.

Sur les trois premiers trimestres de 2024, l'indice mondial MSCI World a gagné 18,9 % en dollars, et l'indice des actions de la zone euro +11,6 % en euros. Les marchés émergents, longtemps à la traîne, ont réalisé un retour en force au troisième trimestre, à la suite des mesures de relance en Chine et terminent en progression de +16,5 % en dollar. Les États-Unis, portés par la dynamique du secteur technologique et l'essor de l'intelligence artificielle, ont affiché une croissance encore plus marquée, avec un gain de 21,3%.

L'euro, soutenu par les perspectives de baisses de taux de la Fed, s'est apprécié par rapport au dollar. Les devises des pays importateurs de matières premières ont, quant à elles, surperformé celles des pays exportateurs. Cette évolution s'explique par les attentes d'une croissance mondiale plus modérée et d'une baisse des prix des matières premières, qui pénalisent les économies fortement dépendantes de l'exportation de ces ressources.

B. Outlook 2025

Les perspectives ci-dessous sont basées sur les attentes générales du marché pour les 12 à 18 prochains mois.

La croissance du PIB dans la zone Euro est attendue à la hausse, passant de +0,7% pour fin 2024 à +1,3% en 2025. La résilience de l'économie européenne devrait être soutenue par la consommation des ménages et de la demande intérieure. Par ailleurs, l'inflation devrait continuer à baisser en 2025 pour atteindre l'objectif

des 2 %. Ainsi, la Banque Centrale Européenne pourrait maintenir une politique monétaire accommodante et procéder à de nouvelles baisses de ses taux directeurs.

Aux États-Unis, le marché anticipe un « atterrissage en douceur » avec une croissance du PIB estimée à +2,5 % fin 2024 et à +1,7 % en 2025. Ce ralentissement de la croissance résulte en partie de la diminution de la demande intérieure et des investissements. Cependant, l'élection de Donald Trump et la majorité républicaine au Congrès pourraient entraîner l'adoption de politiques fiscales expansionnistes, telles que des baisses d'impôts pour les entreprises et les ménages. Ces mesures devraient stimuler l'activité économique à court terme et atténuer partiellement l'impact négatif de ce ralentissement.

Bien que l'inflation américaine soit projetée à 2,4 % pour 2025, les hausses potentielles des droits de douane sur les importations chinoises par la nouvelle administration Trump pourraient compromettre cet objectif. Ces mesures risquent de renforcer les tensions commerciales et de perturber les chaînes d'approvisionnement, notamment dans des secteurs clés comme l'électronique et l'automobile. Ceci pourrait générer des pressions inflationnistes supplémentaires, complexifiant ainsi la mise en œuvre d'une politique monétaire accommodante par la Banque Centrale Américaine.

En 2025, le marché obligataire devrait rester attractif, avec une normalisation des courbes de taux souverains. Les taux à court terme devraient diminuer plus rapidement que ceux à long terme. Bien que les rendements des taux à dix ans soient attendus à la baisse des deux côtés de l'Atlantique, l'incertitude liée aux décisions fiscales de la future administration Trump rend ces perspectives incertaines.

Le rendement des obligations d'entreprises devrait rester positif en 2025, soutenu par des fondamentaux solides des sociétés, ainsi que par des perspectives macroéconomiques résilientes dans les pays développés. Toutefois, la composante taux sera déterminante, car les spreads de crédit demeurent historiquement bas. Tant que le contexte macroéconomique ne se détériore pas de manière imprévisible, les probabilités de défaut des entreprises resteront faibles, ce qui permettra de contenir les spreads de crédit.

Aux États-Unis, la croissance des bénéfices des entreprises devrait soutenir les indices boursiers en 2025, alimentée par l'espoir d'un "atterrissage en douceur" de l'économie et d'un retour progressif à une politique monétaire accommodante. Toutefois, les risques géopolitiques liés aux décisions de l'administration Trump pourraient accroître la volatilité, en particulier dans les secteurs technologiques et énergétiques. En Europe, les perspectives de bénéfices sont plus modérées mais restent positives, et le marché boursier européen devrait bénéficier d'une baisse progressive des taux d'intérêt, favorisant les marges des entreprises et améliorant les valorisations.

C. Performances financières en 2024

Le fonds affiche une performance positive de +8,3% jusqu'au mois de septembre 2024. Comme expliqué ci-dessus, le fonds investit dans les sous-fonds d'Esperides High Risk, Esperides Medium Risk, Esperides Low Risk et Esperides Dynamic Asset Allocation.

Les performances financières sur les 9 premiers mois de l'année 2024 de ces fonds sous-jacents sont les suivantes :

Reporting date	29/09/2024
ESPERIDES HIGH RISK	13,52%
ESPERIDES MEDIUM RISK	6,38%
ESPERIDES LOW RISK	4,14%
ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION	10,83%

Le tableau ci-dessous donne les performances historiques de Enerbel au fil du temps.

ENERBEL

Performance absolue

Depuis l'origine	186,6%
En 2003	11,2%
En 2004	9,3%
En 2005	9,5%
En 2006	9,3%
En 2007	3,3%
En 2008	-15,1%
En 2009	15,7%
En 2010	7,8%
En 2011	2,7%
En 2012	10,0%
En 2013	5,3%
En 2014	7,8%
En 2015	1,2%
En 2016	5,6%
En 2017	6,9%
En 2018	-4,9%
En 2019	14,8%
En 2020	1,0%
En 2021	9,1%
En 2022	-14,3%
En 2023	9,6%
YTD 2024	8,3%

Enerbel - NAV Evolution since start [11/2002 - 09/2024]



Performance annualisée

Depuis l'origine	4,9%
Sur 5 ans	2,9%
Sur 3 ans	1,5%
Sur 1 an	14,8%

OFP ENERBEL

Organisme de Financement des Pensions agréé par A.R. du 04.09.2002 sous le numéro 50547 auprès de la FSMA

Siège social : Avenue des Arts 47 boîte 1 - 1000 Bruxelles

Helpdesk Affiliés +32 2 546 10 17 - mailbox-contassur@contassur.com

Le graphique ci-dessus montre l'évolution d'un investissement de 100, en date du 31/08/1999. Nous voyons clairement l'impact des crises sur les marchés financiers en 2002, 2008, 2020 et en 2022. Après la correction des marchés provoquée par la pandémie COVID-19 en mars 2020, ceux-ci se sont rapidement redressés en 2021 grâce aux politiques monétaires accommodante des banques centrales. Cependant, cette tendance positive a été largement contrariée en 2022 à la suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Ce conflit a entraîné une crise énergétique en Europe, incitant les banques centrales à adopter des politiques monétaires plus agressives pour lutter contre l'inflation galopante. Néanmoins, l'année 2023 et les neuf premiers mois de 2024 ont été globalement favorables pour les marchés financiers, compensant les pertes subies en 2022. Les politiques monétaires des banques centrales ont permis de maîtriser l'inflation, contribuant ainsi à stabiliser, dans une certaine mesure, l'économie.

Les dernières VNI officielles de Enerbel peuvent être consultées sur www.contassur.eu.

Nous espérons que cette information vous permettra de suivre l'évolution de vos investissements

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.