

## **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 », investi majoritairement en actions et actifs à risque, plus dynamique et l'autre, dénommé « Defensive », 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 2019 à des modifications de l'allocation stratégique au sein des compartiments de Powerbel Growth and Powerbel Defensive. Toutefois au sein des compartiments d'Esperides les principaux changements sont les suivants :

- Dans Esperides High Risk, le seul gestionnaire (actif) sur les actions Belges a été remplacé au profit d'un gestionnaire (actif) sur les actions européennes.
- Dans Esperides Medium Risk, Esperides Low Risk et Esperides Dynamic Asset Allocation: pas de changement.

L'allocation stratégique s'articule de la façon suivante :

<b>Powerbel Growth</b>	
<b>ESPERIDES HIGH RISK</b>	<b>56%</b>
Equity	44,8%
Private Equity	6,8%
Listed Real Estate	4,4%
	<u>56%</u>
<b>ESPERIDES MEDIUM RISK</b>	<b>24%</b>
Contassur subordinated loans	1,0%
High Yield Bonds	4,9%
Senior Loans	2,3%
Infrastructure & Private Real Estate	0,9%
Convertible Bonds	10,1%
Absolute Return	4,8%
	<u>24,0%</u>
<b>ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION</b>	<b>20%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

<b>Powerbel Defensive</b>	
<b>ESPERIDES LOW RISK</b>	<b>64%</b>
Euro Corporate Bonds I.G.	37,4%
USs Corporate Bonds I.G.	15,4%
Emerging Markets Corporate Bonds I.G.	9,2%
CRE Loans	2,0%
	<u>64,00%</u>
<b>ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION</b>	<b>36%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

### **III. Situation de marché & performances financières 2019**

#### ***A. Situation de marché en 2019***

Contrairement à la fin de l'année 2018 marquée par de nombreuses turbulences et une volatilité généralisée, en 2019 toutes les grandes classes d'actifs affichent des performances largement positives. Les marchés ont ignoré les incertitudes (tensions commerciales, Brexit, ralentissement économique, etc.) dans l'espoir que les mesures de relance des banques centrales et un accord commercial entre les US et la Chine permettront d'éviter une récession et de continuer l'expansion économique la plus longue de l'histoire. La Fed a baissé ses taux de -25 bps en juillet et en septembre. De son côté, en septembre, la BCE a diminué son taux de dépôt de -10 bps et relancé son programme d'achat d'actifs. Dans ce contexte, les actifs risqués ont surperformé les actifs dits défensifs.

On note toutefois 2 périodes bien distinctes sur l'année 2019. De janvier à avril, les actifs risqués ont largement surperformé tandis que de mai à septembre il aurait fallu préférer les actifs défensifs après le retour des incertitudes sur le devant de la scène en mai et en août (principalement dû aux tensions commerciales).

Sur le marché des taux, les taux Core européens ainsi que le 10 ans américain baissaient d'environ 100 bps tandis que les taux périphériques en Zone Euro baissaient de plus de 100 bps. A titre d'exemple, à fin septembre le marché des obligations souveraines en euro affichait une performance de +10%.

Sur le marché du crédit, les spreads de crédit (indicateurs du risque supplémentaire des obligations d'entreprises par rapport aux obligations d'Etats) se sont largement contractés en début d'année (jusqu'en avril). Le segment de qualité (Investment Grade) voyait ses spreads diminuer d'environ 40 bps (EUR comme USD) tandis que les spreads des entreprises de moins bonne qualité (High Yield) baissaient d'environ 130-140 bps. En EUR, le HY offrait donc une performance supérieure à l'IG (+9% contre +7% pour les obligations libellées en EUR). CAC mentionne tout de même que depuis le mois d'avril, les spreads ont arrêté de baisser. Dans ce contexte, le principal moteur de performance fut la baisse des taux. Le segment IG surperforme donc le HY depuis lors grâce à une durée plus longue. Cet impact est visible sur le marché américain, le segment IG affichant une performance de 13% vs. 12% pour le HY.

Sur les marchés actions, les US (+20.1%) et la Zone Euro (+19.4%) offraient (en devise locale) une performance meilleure que le marché global (+17.2%). Le Japon (+9.5% - affecté par la montée du JPY) et les émergents (+7.8% - plus fortement impacté par les tensions commerciales) se voyaient relégués en queue de peloton. Du côté des secteurs, les cycliques offraient une meilleure performance que les secteurs défensifs.

Dans ce contexte économique et contrairement à 2018, la majorité des classes d'actif a connu des rendements positifs.

## **B. *Outlook 2020***

La croissance américaine reste l'une des plus élevée dans les pays développés et son moteur, la consommation domestique, ne s'estompe pas encore (taux de chômage faible et augmentation des salaires). Nous notons toutefois que les US sont en fin de cycle et que les valorisations sont globalement plus élevées que dans les autres régions. Les ratios d'endettements se sont également dégradés. Enfin, les frasques du président américain (sur le commerce mondial ou autre) pourraient avoir un impact négatif sur les marchés, bien qu'il ait plutôt intérêt à ce que les tensions s'apaisent en vue des présidentielles qui auront lieu en Novembre 2020.

En Europe, les risques endogènes, liés aux fondamentaux économiques (investissement, consommation, dettes, inflation, etc), semblent sous contrôle des banques centrales et des gouvernements grâce à leur légère marge de manœuvre en termes de politiques fiscales ou monétaires. La principale incertitude vient de facteurs exogènes, difficilement anticipables, tels qu'une crise de la liquidité, le Brexit, la montée du populisme et autres risques géopolitiques. De plus, les valorisations restent attractives. Cependant, l'impact de ces risques exogènes sur la croissance de l'Europe n'est pas à négliger, l'Europe étant fortement dépendante du commerce mondial.

Bien que sur le long terme, les fondamentaux macro des marchés émergents restent porteurs et montrent encore une croissance supérieure aux marchés développés, leur croissance souffre déjà et a été revue à la baisse plusieurs fois ces derniers temps tout comme celle de la Chine. Si les tensions commerciales venaient à s'envenimer et qu'une escalade venait à se déclencher, les actifs émergents seraient sûrement les premiers touchés. En somme, la croissance mondiale ralentit progressivement et la majorité des pays développés se

trouvent en fin de cycle économique. D'un côté, les indicateurs macroéconomiques ont globalement déçu et ont été revus à la baisse. De l'autre, afin de soutenir l'économie, les banques centrales ont conjointement assoupli leur politique monétaire. Ces deux éléments ont pour effet de réduire les rendements espérés de long terme sur les marchés financiers. A plus court terme, tant que les craintes de récession ne se matérialisent pas et que les tensions géopolitiques se stabilisent, le changement de cap des politiques monétaires devrait avoir un impact positif sur les marchés financiers.

### C. Performances financières en 2019

Dans un contexte positif pour les actifs risqués et de performances positives pour les marchés boursiers et obligataires, les compartiments Powerbel Growth et Powerbel Defensive ont délivré un return positif depuis le début de l'année 2019 jusqu'à fin septembre. La bonne tenue aussi bien des marchés actions qu'obligataires a permis aux deux compartiments Powerbel Growth et Powerbel Defensive d'afficher des performances largement positives. Sur les 9 premiers mois de l'année, ils ont délivré des performances de +13,30% pour Powerbel Growth et +10% pour Powerbel Defensive.

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.

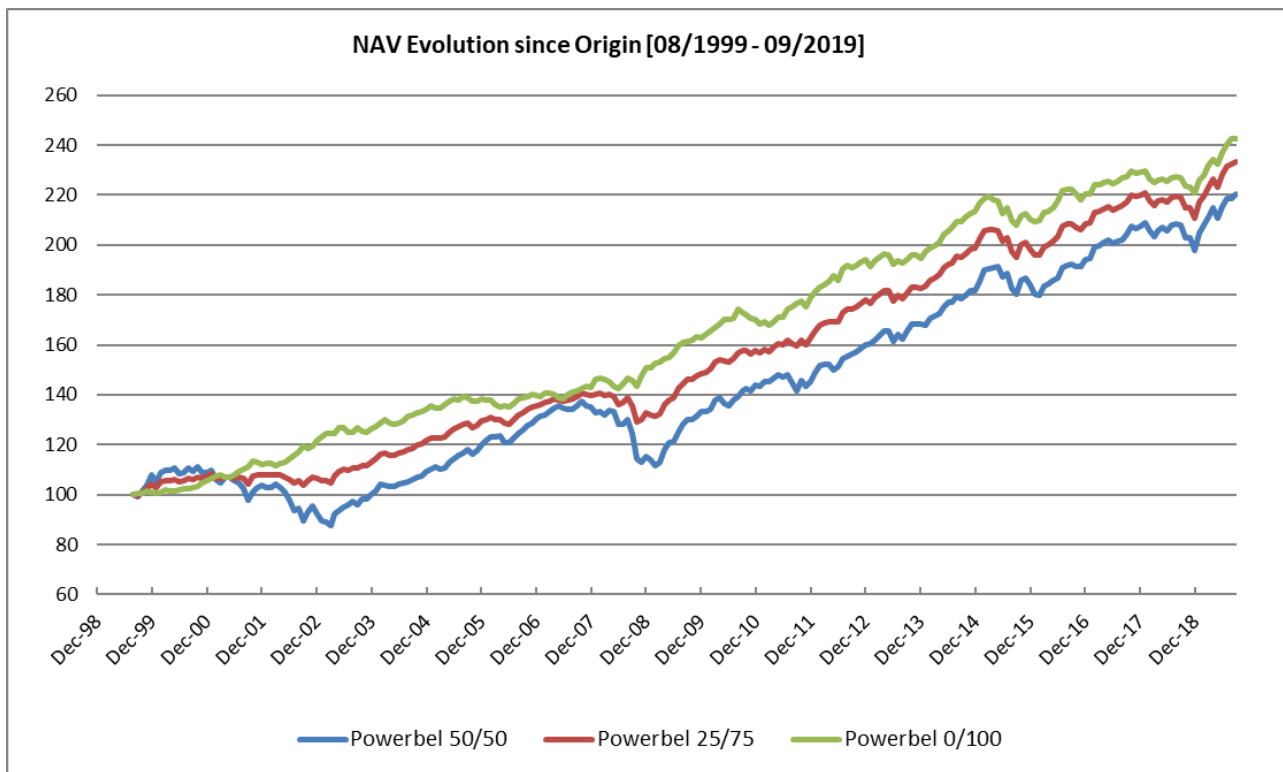
Les performances financières sur les 9 premiers mois de l'année 2019 de ces fonds sous-jacents sont les suivantes :

- ESPERIDES HIGH RISK : +16.68%
- ESPERIDES MEDIUM RISK : +5.95%
- ESPERIDES LOW RISK : +8.28%
- ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION : +12.96%

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

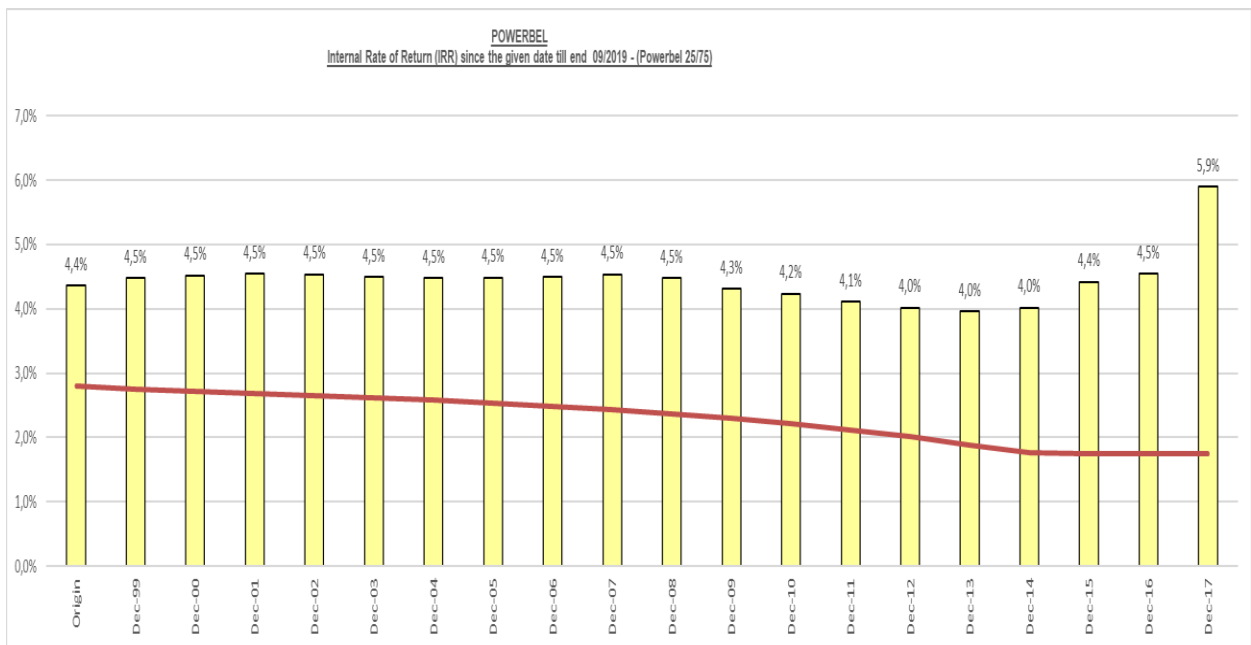
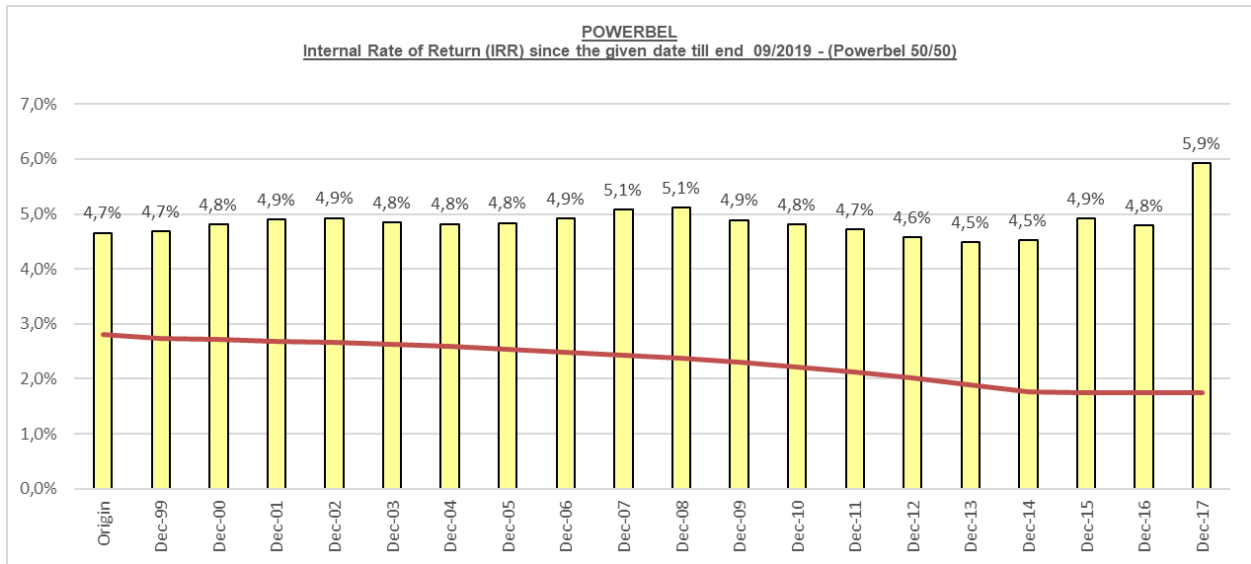
POWERBEL					
Yearly Return	GROWTH	DEFENSIVE	Approach 50/50	Approach 25/75	Approach 0/100
Since Origin	86,9%	142,5%	120,7%	133,4%	142,5%
In 2000	-2,9%	4,5%	0,9%	2,7%	4,5%
In 2001	-14,8%	5,9%	-4,6%	0,6%	5,9%
In 2002	-28,7%	8,9%	-11,1%	-1,4%	8,9%
In 2003	12,3%	3,9%	8,4%	6,2%	3,9%
In 2004	12,8%	5,9%	9,3%	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%
09/2019	13,5%	9,7%	11,6%	10,7%	9,7%

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. En 2018, le marché a connu une forte correction qui a porté sur l'ensemble des classes d'actifs. En 2019, périodes positive pour la plupart des marchés financiers, la majorité des classes d'actifs ont contribué positivement à la performance.

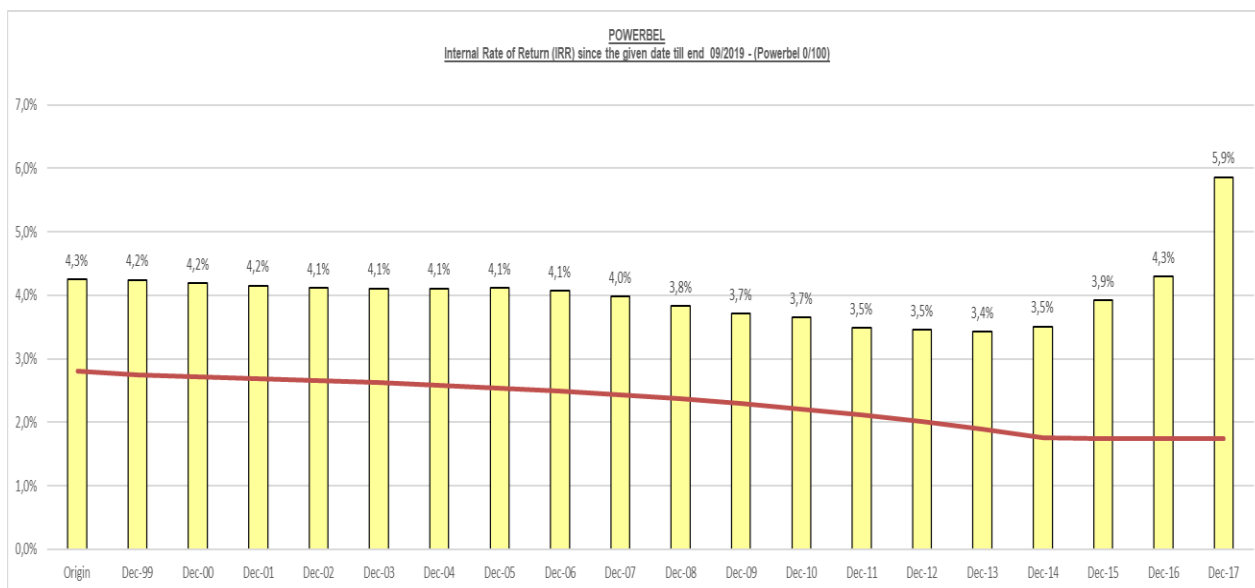


Notons que ce graphe ne donne pas une représentation correcte de la situation réelle de l'affilié. En effet, les primes n'ont pas été investies en une fois fin août 1999 mais sur base mensuelle à partir du moment de l'affiliation jusqu'à maintenant.

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 30/09/2019. La ligne rouge donne le taux garanti qui était de 3.25% jusqu'à fin 2015 et de 1.75% depuis lors.







Les trois tableaux repris ci-dessus donnent une estimation du rendement annuel moyen obtenus par les affiliés en simulant l'investissement d'une prime identique versée chaque mois. Les différentes colonnes donnent une estimation du rendement obtenu par chaque affilié en fonction de sa date d'entrée dans le plan. 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 portent sur un faible nombre de primes mensuelle tandis que le rendement du dernier mois porte sur la totalité des primes et sur le rendement passé de celles-ci.

Suite à la forte performance positive des marchés en 2019, le rendement annuel moyen a fortement augmenté, comparé au taux garanti et ce surtout pour ceux qui sont rentrés ces dernières années dans les plans avec une stratégie 25/75 et 50/50.

A cours et moyen terme, les marchés pourraient redevenir chahutés et la volatilité élevée. Il en résulte que le profil des 3 graphiques repris ci-dessus pourrait varier fortement dans les mois qui viennent compte tenu de leur forte sensibilité au cours de clôture.

Certes, nous comprenons que l'environnement économique actuel et les nombreuses incertitudes qui planent sur le monde pourraient 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, 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 supérieur aux autres combinaisons mais, il est vrai qu'il présente une plus grande sensibilité aux chocs majeurs de marché.

Cela 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 30/09/2019 :

---

<b>Assets Under Management - EUR</b>		
Powerbel Growth	225.633.117	44%
Powerbel Defensive	282.278.168	56%
<b>TOTAL</b>	<b>507.911.285</b>	<b>100%</b>

---

## 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 officielles des compartiments Powerbel Growth et Powerbel Defensive peuvent être consultées sur [www.contassur.eu](http://www.contassur.eu). 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.