

## **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 de 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 :

| <b>Age</b> | <b>Powerbel Growth</b> | <b>Powerbel Defensive</b> |
|------------|------------------------|---------------------------|
| < 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 2018 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, divers gestionnaires actifs ont été remplacés au profit de gestionnaires passifs.
- Dans Esperides Medium Risk, une poche « Senior Loans » a été introduite afin de positionner le fonds sur des taux variables.
- Dans Esperides Dynamic Asset Allocation, 2 nouveaux gestionnaires ont été sélectionnés afin de réduire le risque de concentration.

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

| <b>Powerbel Growth</b>                    |             |
|---|-------------|
| <b>ESPERIDES HIGH RISK</b>                |             |
|   | <b>56%</b>  |
| Equity                                    | 44,7%       |
| Private Equity                            | 7,1%        |
| Listed Real Estate                        | 4,3%        |
|   | <u>56%</u>  |
| <b>ESPERIDES MEDIUM RISK</b>              |             |
|   | <b>24%</b>  |
| Contassur subordinated loans              | 1,0%        |
| Senior Loans                              | 2,3%        |
| High Yield Bonds                          | 4,4%        |
| Infrastructure & Private Real Estate      | 1,1%        |
| Convertible Bonds                         | 10,0%       |
| Absolute Return                           | 5,2%        |
|   | <u>24%</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.                 | 36,8%       |
| USs Corporate Bonds I.G.                  | 15,9%       |
| Emerging Markets Corporate Bonds I.G.     | 9,5%        |
| CRE Loans                                 | 1,8%        |
|   | <u>64%</u>  |
| <b>ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION</b> |             |
|   | <b>36%</b>  |
| <b>TOTAL</b>                              | <b>100%</b> |

### **III. Situation de marché & performances financières 2018**

#### ***A. Situation de marché en 2018***

En 2018, la Fed a poursuivi sa politique de hausse des taux et de réduction de son bilan tandis que le gouvernement fédéral US s'est lancé dans une politique budgétaire résolument expansionniste. Il en est résulté une hausse des taux d'intérêt à long terme aux Etats-Unis ainsi qu'une appréciation du dollar par rapport aux autres devises. Les Etats-Unis pourraient être un des seuls pays développés à voir sa croissance économique accélérer en 2018 malgré une longue période de croissance économique depuis la crise de 2008.

Par ailleurs, l'Administration Trump s'est lancée dans une guerre commerciale contre la Chine, ainsi que contre ses principaux alliés historiques. Bien que l'approche de l'Administration Trump soit caractéristique du président, le malaise des Etats-Unis vis-à-vis de la Chine est profond et partagé. Longtemps les Etats-Unis ont fait l'hypothèse que la modernisation de la Chine s'accompagnerait d'une démocratisation et de l'adoption d'un modèle proche de celui de l'Occident. Or il s'avère que la Chine adopte un modèle différent qui est perçu comme une menace pour la suprématie des Etats-Unis. Cette guerre commerciale ne porte ainsi pas seulement sur les questions de tarifs douaniers mais aussi sur celles du contrôle de transfert de technologies. Ce contexte a diminué les perspectives de croissance économique mondiale et accroît la volatilité en raison des incertitudes qu'il génère.

En Europe, après une forte croissance en 2017, les perspectives économiques sont progressivement revues à la baisse. La montée des populismes et la faiblesse des courants politiques traditionnels accroissent les risques, surtout en cas de survenance d'une nouvelle crise. La BCE maintient une politique monétaire qui reste expansionniste en gardant un taux directeur faible mais met progressivement un terme à ses achats d'obligations. Bien qu'elle soit en baisse, la croissance reste de qualité car soutenue par une hausse du taux d'emploi, des réformes structurelles et une reprise des investissements.

Les marchés émergents ont été frappés par la guerre commerciale lancée par les Etats-Unis ainsi que par la hausse du dollar. Bien que les fondamentaux de la plupart des pays émergents soient favorables, leur perspective économique est fort dépendante de la croissance chinoise. La Chine est à la croisée des chemins entre la nécessité de maintenir un niveau de croissance élevé tout en limitant l'accroissement de l'endettement. La guerre commerciale avec les Etats-Unis n'aide pas le pays à gérer cet équilibre.

Dans ce contexte économique, aussi bien les actions que les obligations ont connu une correction significative. Les corrections de marché peuvent être brutales comme l'ont montré les mois de février et d'octobre de cette année.

#### ***B. Outlook 2019***

D'un point de vue macroéconomique, les politiques budgétaires expansionnistes, la croissance des salaires et la reprise de l'inflation sont tant d'éléments qui soutiennent la croissance mondiale. Cela dit, le cycle économique atteignant des records de longévité et le contexte géopolitique se dégradant fortement, la prudence sera de mise en 2019.

Bien que l'économie européenne commence à montrer quelques signes d'essoufflement, les fondamentaux restent bons au niveau de la croissance des bénéfices, de la consommation des ménages et des dépenses d'investissement. De plus, à la suite des corrections de février et octobre 2018, les actions européennes sont revenues à des niveaux de valorisation inférieurs à la moyenne historique. Les craintes se concentrent essentiellement autour de l'instabilité politique et des vagues populistes qui déferlent sur l'Europe.

Aux Etats-Unis, les économistes privilégient un scénario de soft landing avec un ralentissement progressif de la croissance économique en 2019. La consommation des ménages et la confiance des entreprises devraient en effet permettre au cycle économique américain de se prolonger, les menaces politiques et économique de Trump ayant pour l'instant peu d'effets sur l'économie US.

En ce qui concerne les marchés émergents, les fondamentaux restent bons sur le long terme. Sur le court terme, ces marchés souffrent le plus de la hausse des taux et de l'appréciation du dollar, de la guerre commerciale Sino-Américaine et de l'incertitude entourant la croissance de l'économie chinoise. Après une forte correction, certains investisseurs estiment que les niveaux de valorisation atteints pour les actifs des marchés émergents présentent une opportunité d'achat tandis que d'autres estiment qu'en cas d'augmentation des tensions commerciales, ces pays seraient le plus durement touchés.

Ainsi, bien que les fondamentaux économiques restent solides, la normalisation des politiques monétaires, l'accroissement des tensions politiques entre les pays et l'émancipation des mouvements populistes à travers le monde sont annonciateurs d'une augmentation graduelle de la volatilité à court terme.

En ce qui concerne la direction que prendront les marchés en 2019, les opinions divergent. A plus long terme, il existe un consensus clair pour tableer sur un rendement plus faible que celui qu'on a connu ces dernières années.

### ***C. Performances financières en 2018***

Dans un contexte de politique monétaire plus restrictive, de guerre commerciale initiée par les Etats-Unis, de montée en puissance des partis populistes et après une longue période de hausse des marchés boursiers et obligataires, les compartiments Powerbel Growth et Powerbel Defensive ont délivré un return négatif depuis le début de l'année 2018 jusqu'à fin octobre. La correction de marché ayant touché aussi bien les actions que les obligations, le compartiment Powerbel Growth a délivré un return financier de -2.24% et le compartiment Powerbel Defensive a délivré un return de -2.52%.

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.

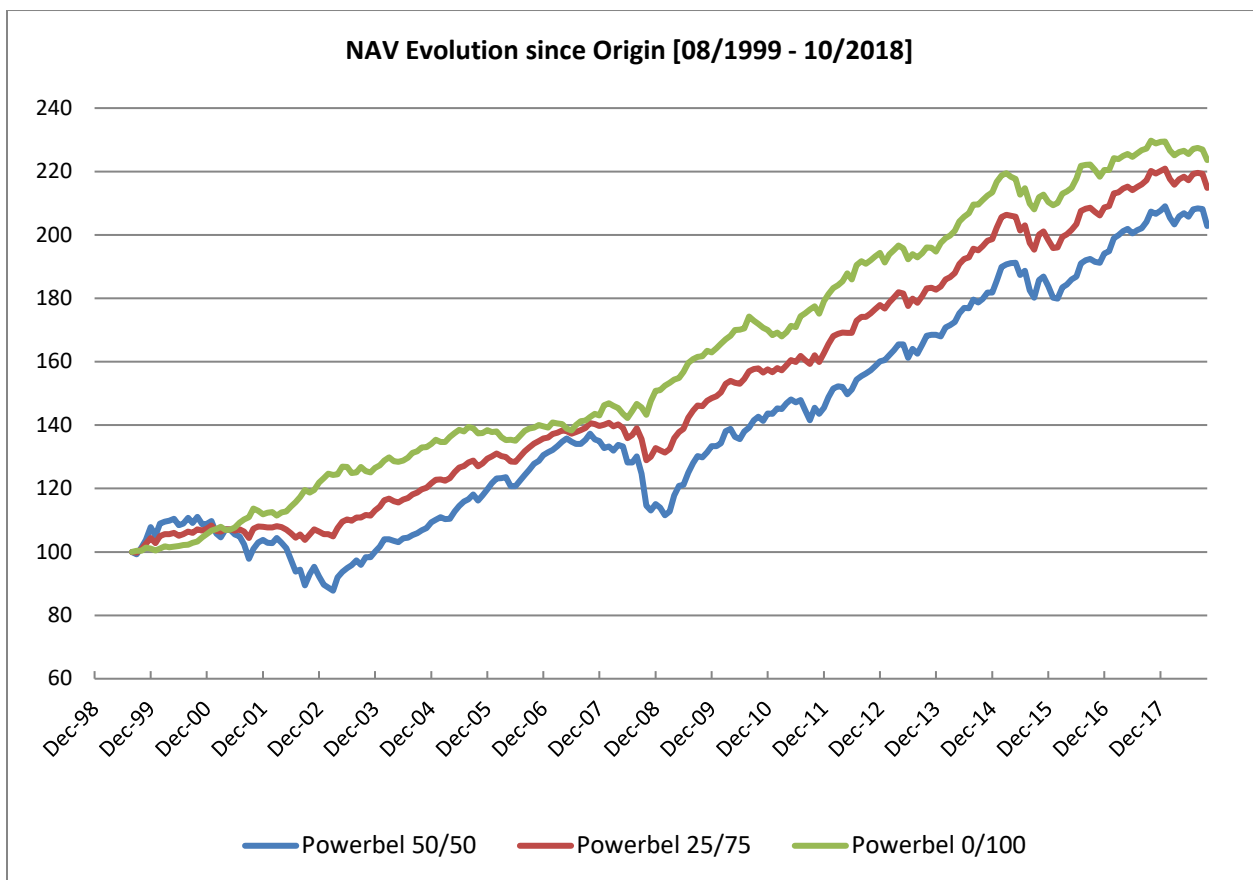
Les performances financières sur les 10 premiers mois de l'année 2018 de ces fonds sous-jacents sont les suivantes :

- ESPERIDES HIGH RISK : -2.83%
- ESPERIDES MEDIUM RISK : -1.00%
- ESPERIDES LOW RISK : -2.54%
- ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION : -2.60%

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

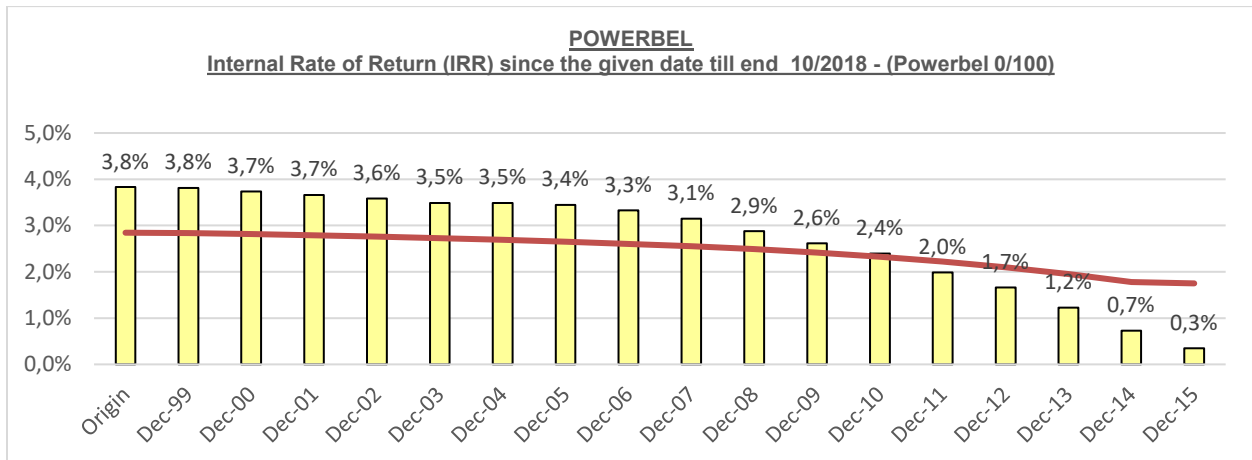
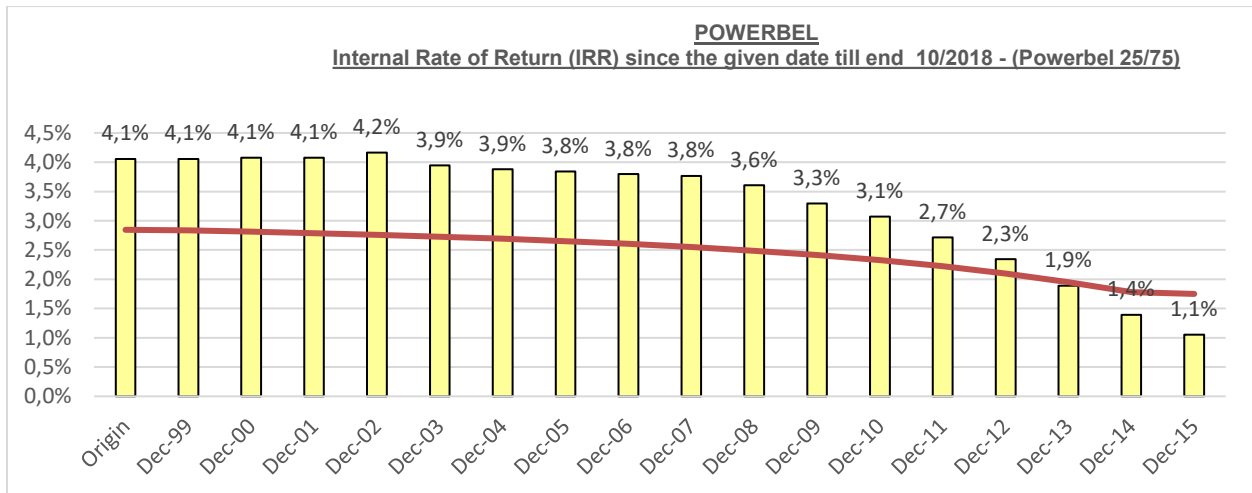
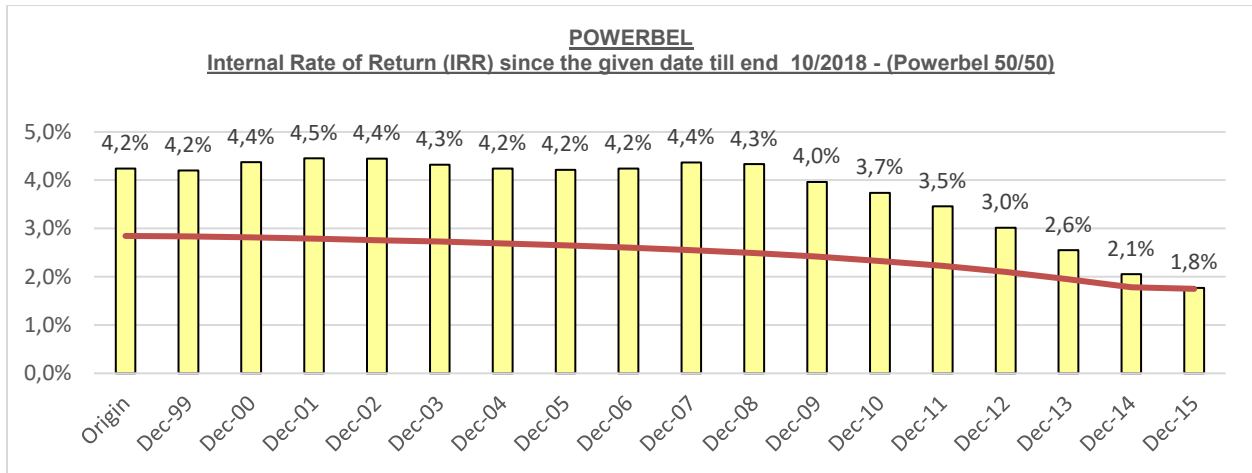
| POWERBEL      |          |           |                |                |                |   |         |  |
|---------------|----------|-----------|----------------|----------------|----------------|---|---------|--|
|               |          |           |                |                |                |   |         |  |
|               |          |           |                |                |                |   |         |  |
|               |          |           |                |                |                |   |         |  |
|               |          |           |                |                |                |   |         |  |
|               |          |           |                |                |                |   |         |  |
| Yearly Return |          |           |                |                |                |   |         |  |
| Since Origin  | GROWTH   | DEFENSIVE | Approach 50/50 | Approach 25/75 | Approach 0/100 |   |         |  |
| 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%  |  |
| In 2017       | ▼ 10,0%  | ▼ 4,0%    | ▼ 7,0%         | ▼              | ▼ 5,5%         | ▼ | ▼ 4,0%  |  |
| Oct-18        | ▼ -2,2%  | ▼ -2,5%   | ▼ -2,4%        | ▼              | ▼ -2,4%        | ▼ | ▼ -2,5% |  |

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 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.



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 31/10/2018. 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 obtenu 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.

Par suite de la correction du mois d'octobre, le rendement annuel moyen a fortement baissé et est passé en dessous des taux garantis pour ceux qui sont rentrés ces dernières années dans les plans avec une stratégie 25/75 et 0/100.

La correction du marché a porté sur l'ensemble des classes d'actifs, ce qui entraîne une baisse de rendement des 3 stratégies d'investissement proposées.

A cours et moyen terme, les marchés resteront probablement chahutés et la volatilité élevée. Il en résulte que le profil des 3 graphiques repris ci-dessus variera 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.

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 31/10/2018 :

| <b>Assets Under Management - EUR</b> |                    |             |
|--------------------------------------|--------------------|-------------|
| Powerbel Growth                      | 185.883.793        | 45%         |
| Powerbel Defensive                   | 228.586.588        | 55%         |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>414.470.381</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.