



2025

PANORAMA

COMMENTAIRE DE GESTION

DECEMBRE 2025

TABLE DES MATIERES

Avant-propos.....	3
Qu'est-ce que l'OFP Enerbel ?.....	3
Mise en œuvre de la stratégie d'investissement.....	4
<i>Qu'est-ce qui a changé en 2025 ?.....</i>	<i>4</i>
Performances et situation de marché.....	5
<i>Performances financières 2025 jusqu'à fin septembre 2025</i>	<i>5</i>
<i>Situation du marché à fin septembre 2025</i>	<i>5</i>
Perspectives 2026.....	6
Rendements historiques.....	7
Résumé pratique et exemple chiffré.....	8
<i>Qu'est-ce qu'une VNI ?.....</i>	<i>8</i>
Annexe - Allocation stratégique des actifs	9

Avant-propos

Ce Panorama s'adresse aux affiliés du fonds de pension OFP Enerbel.

Il apporte des informations sur la structure et la gestion du fonds, et offre un aperçu de l'évolution des marchés financiers et des rendements des stratégies d'investissement de l'OFP jusqu'à fin septembre 2025.

Pour toute question concernant ce document ou d'autres aspects de ce plan de pension et/ou votre relevé des droits à la retraite, contactez l'équipe Gestion Clients via mailbox-contassur@contassur.com.

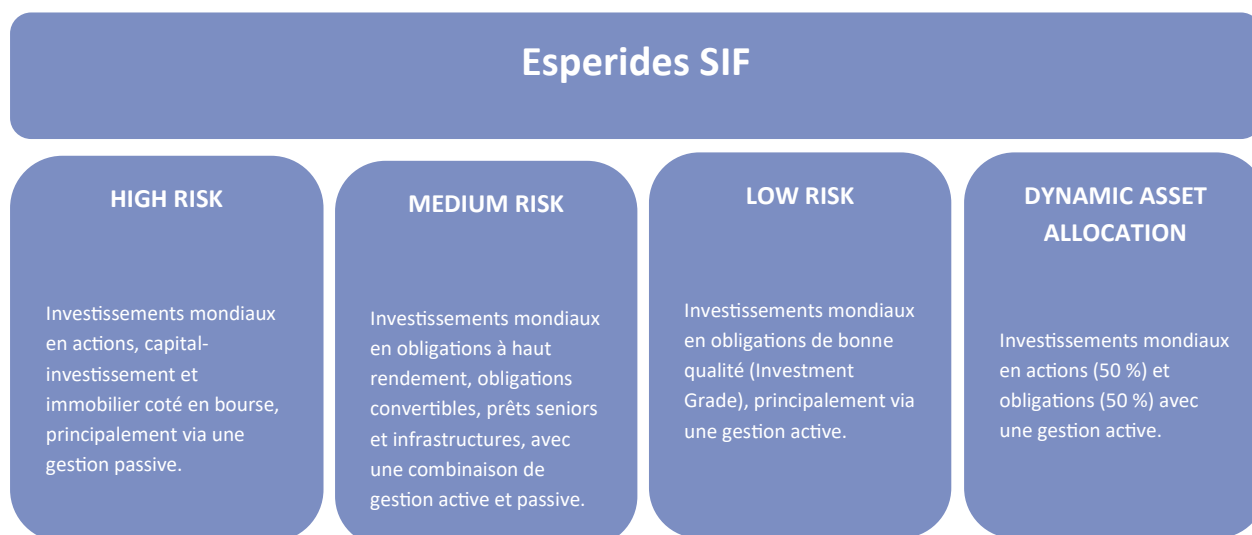
Qu'est-ce que l'OFP Enerbel ?

- L'OFP Enerbel est un **Organisme de Financement de Pensions (OFP)**, aussi appelé **Fonds de Pension, qui est sectoriel et multi-employeurs**. Autrement dit, il s'agit d'un organisme qui gère des plans de pension pour le secteur Gaz et Electricité et pour plusieurs employeurs distincts.
- **En tant qu'affilié** à un plan de l'OFP Enerbel, **vous bénéficiez de couvertures en matière de pension complémentaire, invalidité et décès**.
- Votre employeur verse chaque mois un montant défini selon le règlement de pension, afin de constituer un capital au moment de la retraite.
- L'OFP Enerbel investit les contributions versées par votre employeur et par vous-même ainsi que votre réserve acquise, selon la **stratégie d'investissement** définie dans votre plan de pension.
- Ainsi, **les contributions payées sont converties en unités**, qui représentent une part dans un fonds d'investissement. Cette conversion se fait selon la Valeur Nette d'Inventaire (VNI) en vigueurⁱ (voir explications en fin de document).
- **Votre réserve acquise correspond à la valeur totale accumulée sur votre compte individuel**. Elle évolue au fil du temps en fonction des contributions versées et des performances financières.

Mise en œuvre de la stratégie d'investissement

Le fonds de pension Enerbel investit dans la sicav Esperides, qui sert de véhicule de regroupement destiné à accueillir les contributions payées par les employeurs et les affiliés pour la gestion des actifs financiers du fonds de pension.

La sicav Esperides comporte quatre sous-fonds : High Risk (HR), Medium Risk (MR), Low Risk (LR) et Dynamic Asset Allocation (DAA).



Les pondérations appliquées pour les investissements dans les sous-fonds Esperides sont définies dans l'allocation stratégique des actifs (SAA), qui fait partie de la « déclaration sur les principes de la politique de placement » (SIP) du fonds de pension.

Des modifications de la stratégie du fonds de pension peuvent intervenir à deux niveaux :

- au niveau du fonds de pension : modification de la SAA du fonds de pension ou des pondérations appliquées aux investissements dans les sous-fonds Esperides ;
- au niveau des sous-fonds eux-mêmes : modification de la SAA des sous-fonds ou des pondérations appliquées aux investissements dans les différentes classes d'actifs.

Vous trouverez en annexe l'allocation stratégique des actifs dans Esperides en vigueur.

Qu'est-ce qui a changé en 2025 ?

En 2025, aucune modification n'a été apportée au poids investi dans le High Risk (HR), Medium Risk (MR), Low Risk (LR) et Dynamic Asset Allocation (DAA). En revanche, des changements ont été effectués au cours du second semestre 2025 dans la stratégie des sous-fonds High Risk, Medium Risk et Low Risk. Aucune modification n'a été apportée à la stratégie du sous-fonds Dynamic Asset Allocation.

Ces modifications dans la composition des sous-fonds ont un impact limité sur les rendements attendus des stratégies. Vous trouverez cette allocation en annexe.

Performances et situation de marché

Performances financières 2025 jusqu'à fin septembre 2025

La performance du fonds Enerbel est positive jusqu'à fin septembre 2025 : **+5,8%**

Situation du marché à fin septembre 2025

Aperçu macroéconomique

L'économie mondiale a connu une croissance modérée au cours des trois premiers trimestres de 2025. Dans la zone euro, le PIB est resté stable avec une croissance annuelle attendue de 1,2%, soutenue par la hausse des salaires réels, un marché du travail robuste et des dépenses publiques supplémentaires dans l'infrastructures et la défense. Aux États-Unis, la croissance a légèrement ralenti en raison de la baisse des investissements et de l'incertitude liée à la politique commerciale, mais elle est restée positive grâce aux incitants fiscaux. L'inflation a progressivement baissé jusqu'à se stabiliser autour de 2% en Europe et 3,2% au niveau mondial.

Politique fiscale et monétaire

La BCE a abaissé ses taux directeurs en mars et en juin, entraînant un assouplissement des conditions de financement. La Réserve fédérale a maintenu une politique plus restrictive, avec une seule baisse de taux en septembre, en raison des pressions inflationnistes persistantes et de la politique budgétaire expansionniste du nouveau gouvernement américain. L'introduction par les États-Unis de nouveaux droits de douane a accru l'incertitude géopolitique et pesé sur le commerce mondial.

Marchés boursiers mondiaux

Les marchés boursiers mondiaux ont progressé en moyenne de 4,5% en euros au cours des neuf premiers mois de l'année, malgré des périodes de volatilité. L'Europe et les marchés émergents ont enregistré de solides performances, avec +12% chacun en euros, tandis que les États-Unis ont affiché de bonnes performances avec +14,5% en dollars américains, mais seulement +1% en euros en raison de l'affaiblissement du dollar.

Marchés obligataires mondiaux

Les marchés obligataires sont restés sous pression en raison des attentes fluctuantes sur les taux. Les obligations d'État européennes ont bénéficié des baisses de taux et sont restées des actifs refuges. Aux États-Unis, le rendement des obligations d'État à 10 ans (Treasuries) a temporairement dépassé 4,5% en raison des inquiétudes relatives au déficit budgétaire et à la solvabilité. Les obligations d'entreprises ont offert des rendements stables, en particulier dans le segment des obligations à haut rendement, soutenus par les solides performances des entreprises et de faibles risques de défaut.

Devises

Soutenu par la différence de politique monétaire et la réduction des écarts de taux, l'euro s'est fortement apprécié par rapport au dollar (+11,5%). Le dollar est resté relativement fort

face aux devises des marchés émergents, malgré son affaiblissement au troisième trimestre. Les marchés des changes sont restés sensibles aux tensions géopolitiques et aux politiques commerciales, avec une volatilité accrue concernant les tarifs américains.

Perspectives 2026

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

L'économie mondiale devrait rester sous pression en 2026 en raison des tensions commerciales persistantes et de l'incertitude géopolitique. La croissance mondiale devrait rester stable en 2026. Dans la zone euro, la croissance est estimée à +1,1% en 2026 (contre 1,2% en 2025), soutenue par les investissements publics et une légère reprise de la demande intérieure. Aux États-Unis, la croissance devrait se stabiliser à 2,1% en 2026 (contre 2,0% en 2025), avec des risques liés à la politique protectionniste de l'administration Trump.

L'inflation devrait baisser à 1,7% dans la zone euro, ce qui donnerait à la BCE une marge de manœuvre pour poursuivre ses baisses de taux. Aux États-Unis, l'inflation devrait continuer à avoisiner 2,5%, mais les droits de douane à l'importation et l'expansion budgétaire pourraient influencer ce chiffre à la hausse.

Les marchés boursiers devraient rester volatils. Les actions européennes profitent de la baisse des taux d'intérêt et des dépenses publiques. Aux États-Unis, les actions sont soutenues par la dynamique liée à l'IA, malgré l'incertitude politique. Les marchés émergents font preuve de résilience, en particulier en Asie et en Amérique latine.

Le marché obligataire devrait rester attractif. Les obligations d'État offrent une certaine stabilité, tandis que les obligations d'entreprises sont soutenues par les solides performances des entreprises. L'évolution des taux d'intérêt à long terme reste déterminante pour le rendement.

Soutenu par la différence de politique monétaire, l'euro devrait s'apprécier légèrement par rapport au dollar. Les devises des marchés émergents restent sensibles aux risques géopolitiques et aux prix des matières premières.

Rendements historiques

Le tableau ci-dessous présente un aperçu des rendements historiques au fil du temps. Il est important de noter que les performances passées sont données à titre informatif et n'offrent pas de garantie sur les rendements futurs.

Rendement absolu	
2015	1,2%
2016	5,6%
2017	6,9%
2018	-4,9%
2019	14,8%
2020	1,0%
2021	9,1%
2022	-14,3%
2023	9,6%
2024	8,1%
YTD 09/2025	5,8%
Rendement annualisé	
Depuis le début	5,0%
Sur 5 ans	4,3%
Sur 3 ans	8,8%
Sur 1 an	5,6%

Résumé pratique et exemple chiffré

- Vos contributions sont investies dans un fonds.
- Le fonds a sa propre VNI¹, qui évolue selon les marchés.
- Votre réserve totale correspond à vos unités multipliées par la VNI, avec au minimum le rendement garanti prévu par la législation sur les pensions complémentaires (LPC, voir relevé des droits à la retraite). Lors du paiement de la pension, la réserve totale est comparée à celle calculée selon le rendement minimum.

En définitive, qu'est-ce que cela signifie en pratique ?

Les contributions mensuelles sont versées sur votre compte OFP Enerbel.

Exemple : 100 €

Les contributions sont converties en unités sur la base de la VNI (dans cet exemple : 40 € par unité)

Dans notre exemple cela donne :

$$100 \text{ €} / 40 \text{ €} = 2,5 \text{ unités}$$

Si la VNI augmente :

$$\text{Réserve totale} : 2,5 \text{ unités} \times 42 \text{ €} = 105,00 \text{ €}$$

Si la VNI diminue :

$$\text{Réserve totale} : 2,5 \text{ unités} \times 38 \text{ €} = 92,50 \text{ €}$$

Si le rendement sur l'ensemble de la période pendant laquelle vous êtes affilié est inférieur au minimum légal (LPC), l'employeur compensera la différence lors du paiement du capital.

¹ Qu'est-ce qu'une VNI ?

La Valeur Nette d'Inventaire (VNI) est le prix d'une unité. Elle reflète la valeur des placements sous-jacents et est déterminée une fois par mois selon l'évolution des marchés financiers. En d'autres termes c'est la valeur en euros d'une unité.

Les dernières valeurs nettes d'inventaire (VNI) officielles peuvent être consultées sur www.contassur.eu.

Exemple : pour un versement de 100 € lorsque la VNI est 50 €, vous recevez 2 unités. Si la VNI passe ensuite à 55 €, vos 2 unités valent 110 €.

Annexe - Allocation stratégique des actifs

Portfolio Structure - SAA - Enerbel			
ZONE RETURN		31,0%	
ESPERIDES High Risk		100,0%	
	Equity Europe	40,0%	12,4%
	Equity US	26,0%	8,1%
	Equity Japan	6,0%	1,9%
	Equity Emerging Markets	15,0%	4,7%
	Private Equity	5,0%	1,5%
	Listed Real Estate EUR	8,0%	2,5%
ZONE BUFFER		20,0%	
ESPERIDES Medium Risk		100,0%	
	High Yield Bonds	30,0%	6,0%
	Convertible Bonds	22,0%	4,4%
	Emerging Markets Government Bonds	30,0%	6,0%
	Senior Loans	15,0%	3,0%
	Infrastructure & Private Real Estate	3,0%	0,6%
ZONE STABILITY		34,0%	
ESPERIDES Low Risk		80-100%	
	Developed Markets Government Bonds	33,5%	11,4%
	Developed Markets Corporate Bonds	45,0%	15,3%
	Absolute Return	10,0%	3,4%
	Cash Funds	10,0%	3,4%
	Commercial RE Loans	1,5%	0,5%
Loans to affiliates (avances/voorschotten)		0-20%	
ZONE DAA		15,0%	
ESPERIDES Dynamic Asset Allocation		100,0%	
	Global Equity	40,0%	6,0%
	Emerging Markets Equity	10,0%	1,5%
	EUR Aggregate IG Bonds	30,0%	4,5%
	US Government Bonds	10,0%	1,5%
	US Corporate IG bonds	10,0%	1,5%
CASH		0,0%	
TOTAL		100,0%	