

ENERBEL

Commentaires de gestion 2016

I. Introduction

Pour rappel, le Fonds de pension Enerbel investit dans la sicav Esperides, qui sert de véhicule de regroupement pour la gestion de tous les actifs financiers de nos différents fonds de pension.

La structure du portefeuille Enerbel se présente comme suit :

| ENERBEL - ALLOCATION STRATEGIQUE | | |
|---|--------|---------------|
| ZONE RETURN | | 28.0% |
| ESPERIDES High Risk | 100.0% | |
| Actions cotées | 67.3% | 18.9% |
| Immobilier coté (zone Euro) | 7.5% | 2.1% |
| Private Equity | 25.2% | 7.1% |
| ZONE BUFFER | | 12.0% |
| ESPERIDES Medium Risk | 100.0% | |
| Obligations à haut rendement & Dettes émergentes | 25.0% | 3.0% |
| Obligations subordonnées CONTASSUR S.A. | 6.00% | 0.7% |
| Immobilier non coté & Infrastructure | 16.1% | 1.9% |
| Obligations convertibles | 36.2% | 4.3% |
| Absolute Return | 16.7% | 2.0% |
| ZONE STABILITY | | 32.0% |
| ESPERIDES Low Risk | 100.0% | |
| Obligations d'entreprise "Investment Grade" (zone Euro) | 60.0% | 19.2% |
| Obligations d'entreprise "Investment Grade" (Marchés émergents) | 15.0% | 4.8% |
| Obligations d'entreprise "Investment Grade" (zone us) | 25.0% | 8.0% |
| ZONE DYNAMIC ASSET ALLOCATION | | 28.0% |
| Esperides Dynamic Asset Allocation | 100.0% | 28.0% |
| TOTAL | | 100.0% |

La politique d'investissement des compartiments est définie par le conseil d'administration d'Enerbel.

II. Situation de marché & performances financières

A. Situation de marché en 2016

Au niveau des marchés, l'année 2016 a été caractérisée par :

Des actions européennes qui ont connu une évolution en dent de scie durant la première moitié de l'année avec des corrections suivies de rebonds.

En effet, mi-février les actions connaissent une correction assez importante suivie directement par un rebond de celles-ci. Le marché réagit en effet à des chiffres macroéconomiques décevants, de nouvelles craintes sur le ralentissement de la Chine, des perspectives de croissance revues à la baisse et une baisse du prix du pétrole. Les bancaires en particulier sont fortement impactées jusqu'à l'annonce par la banque centrale européenne de mesures de renforcement de sa politique monétaire accommodante. Cette tendance haussière se maintient jusqu'au vote en faveur du brexit qui intervient fin juin et qui plonge l'Europe de nouveau dans l'inconnu : le vote a en tout cas impacté négativement le marché des actions européennes dans son ensemble et la livre sterling en particulier s'est très fortement dépréciée ce qui a particulièrement favorisé le marché des actions UK. L'année s'est poursuivie par un lent redressement des marchés actions suite à l'amélioration globale des chiffres macro économiques et en dépit de turbulences sur le contexte politique en Italie et en France notamment.

Au niveau des taux européens, l'année 2016 commence avec une baisse continue des taux durant tout le premier semestre, menant à un Bund 10 ans en territoire négatif, découlant directement du discours et des actions de la BCE, suivi d'une hausse des taux à partir de juillet 2016 qui s'explique par l'amélioration des prévisions économiques et une reflation progressive de l'économie.

Aux US, les premiers chiffres de l'année pour l'économie américaine ont fait craindre une récession ce qui a incité la FED à repousser ses augmentations de taux prévues. Ce report des hausses des taux a permis de soutenir le marché des actions américaines. L'amélioration des chiffres macro-économiques a fait s'éloigner le risque de récession aux Etats Unis. L'élection de Trump n'a pas infirmé cette poursuite de la croissance des actions américaines car même si ce dernier n'a pas encore pris les rênes de la Maison Blanche on prévoit plutôt un regain de dépenses d'infrastructures accompagné d'une baisse des taxes ce qui devrait être bénéfique pour les actions.

Le marché obligataire a suivi globalement la même trajectoire que les actions durant les 11 premiers mois de l'année ; toutefois depuis l'élection de Trump, cette tendance s'est inversée, cela s'explique principalement par le fait que la croissance économique ne devrait plus trouver sa

source dans la politique monétaire mais plutôt dans une politique fiscale plus accommodante ce qui devrait soutenir la consommation et générer de l'inflation.

Au niveau des pays émergents, les actions ont surperformé les pays développés durant le premier semestre portées par un USD un peu plus faible, elles ont ensuite légèrement fléchi mais se sont globalement appréciées sur 2016, avec la Russie, l'Afrique du Sud et le Brésil profitant particulièrement de cette tendance jusqu'à la correction importante en novembre suite aux élections américaines qui ont semé l'incertitude sur la politique menée à l'égard des émergents et également les craintes d'un retour d'un USD fort.

Si 2016 se caractérise par la fin d'un environnement déflationniste, une légère remontée des taux à long terme et une présence toujours importante des banques centrales, mais avec toutefois une prise de conscience qu'elles ne peuvent pas tout faire, 2017 bien qu'empreint de beaucoup d'incertitudes, devrait être caractérisée par la normalisation des taux aux US, une reflation modérée et une continuation des actions des banques centrales bien que le maximum de stimulus ait, selon nous, été atteint cette année, et enfin on devrait assister à l'implémentation de stimuli fiscaux qui devraient également soutenir la croissance. Ces différents phénomènes devraient engendrer une modification des thèmes porteurs en place ces dernières années sur les marchés financiers.

Les actions devraient globalement bénéficier de ce contexte tandis que le crédit de la zone euro ainsi que la dette souveraine périphérique devraient continuer à bénéficier de la politique monétaire accommodante.

B. Performances financières en 2016

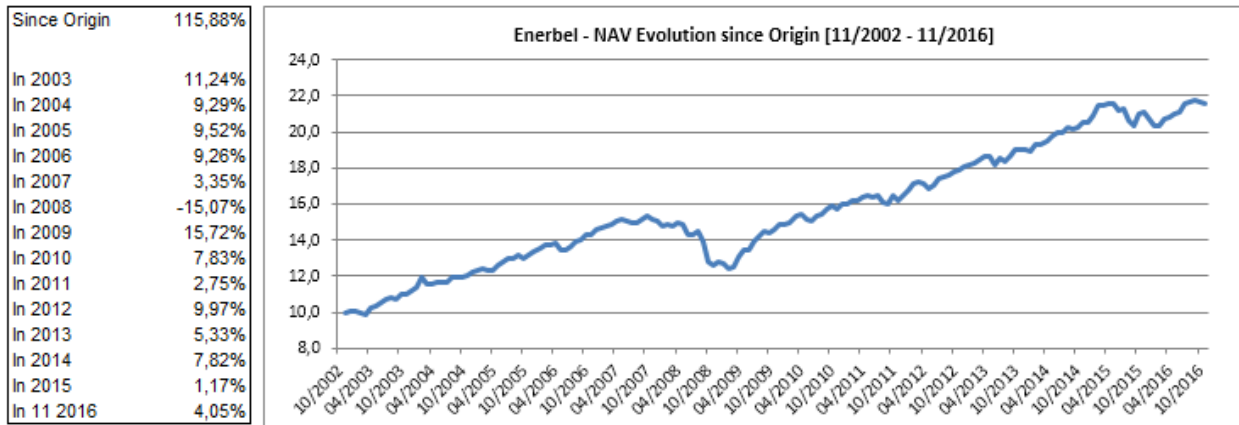
Dans un contexte économique qui continue à être particulièrement incertain, les différents compartiments ont délivré, depuis le début de l'année 2016 jusqu'à fin novembre, un return satisfaisant principalement conduit par l'appréciation des actions américaines (High Risk) et des obligations à haut rendement (Medium Risk), ainsi que la baisse des taux sur le premier semestre de l'année.

Comme expliqué plus haut, le fonds de pension Enerbel investit respectivement dans les sicav Esperides High Risk, Esperides Medium Risk et Esperides Dynamic Asset Allocation et Esperides Low risk .

Les performances financières sur les 11 premiers mois de l'année 2016 de ces fonds sous-jacents sont les suivantes :

- ESPERIDES HIGH RISK : +4.30%
- ESPERIDES MEDIUM RISK : +6.04%
- ESPERIDES LOW RISK : +4.72%
- ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION : +2.37%

Le graphique de droite ci-dessous montre l'évolution d'un investissement de 100 en Enerbel, en date du 30/11/2016.



Il faut bien tenir à l'esprit que ces graphes ne sont qu'une représentation partielle de la situation réelle. En effet, les primes n'ont pas été investies en une fois à l'origine mais sur base mensuelle à partir du moment de l'affiliation jusqu'à maintenant.

Le tableau suivant montre le rendement annuel moyen acquis pour toutes les primes versées à partir de la date donnée jusqu'au 30/11/2016.

