

POWERBEL – COMMENTAIRES DE GESTION 2020

Outre un résumé des stratégies d'investissement que les affiliés de Powerbel peuvent choisir et adapter annuellement, ce document décrit l'évolution de la structure du portefeuille en 2020, la situation du marché en 2020 et les perspectives pour 2021, ainsi que les performances financières en 2020.

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.

I. Introduction

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 », investit majoritairement en actions et actifs à risque, c'est-à-dire de manière plus dynamique. L'autre, dénommé « Defensive », investit 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.

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%

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 mise à disposition du formulaire d'option 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 primes 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 indiqué dans le tableau à gauche.

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 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 2020 à des modifications de l'allocation stratégique au sein des compartiments de Powerbel Growth et Powerbel Defensive. De même, au sein des compartiments d'Esperides, il n'y a pas eu de changements d'allocation.

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

Powerbel Growth	
ESPERIDES HIGH RISK	56%
Equity	45,0%
Private Equity	6,6%
Listed Real Estate	4,4%
	<u>56%</u>
ESPERIDES MEDIUM RISK	24%
Contassur subordinated loans	1,0%
Senior Loans	2,4%
High Yield Bonds	4,4%
Infrastructure & Private Real Estate	0,8%
Convertible Bonds	10,1%
Absolute Return	5,3%
	<u>24%</u>
ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION	20%
TOTAL	100%

Powerbel Defensive	
ESPERIDES LOW RISK	64%
Euro Corporate Bonds I.G.	37,1%
USs Corporate Bonds I.G.	16,3%
Emerging Markets Corporate Bonds I.G.	8,5%
CRE Loans	2,1%
	<u>64%</u>
ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION	36%
TOTAL	100%

III. Situation de marché & performances financières 2020

A. Situation de marché en 2020 (à fin septembre 2020)

Après une excellente année 2019 pour toutes les classes d'actifs (diminution des tensions commerciales et discours/politiques monétaires accommodants des grandes banques centrales), les marchés financiers ont connu lors des neuf premiers mois de l'année 2020 à la fois l'une des plus fortes baisses mais aussi l'un des plus forts rebonds de leur histoire. S'il était déjà clair que nous étions aux derniers stades du cycle économique, personne n'aurait pu prédire au début de cette année qu'une grande partie de l'économie mondiale serait brusquement impactée par la pandémie du Covid-19.

Durant le premier trimestre 2020, la propagation du Covid-19 a profondément affecté les marchés financiers. De plus, l'effondrement des cours du pétrole à la suite de la rupture du pacte de l'OPEP a ajouté une pression supplémentaire sur les bourses. Les actifs risqués comme les actions et le crédit ont subi de fortes baisses alors que le Coronavirus se propageait et que les pays se confinaient pour tenter de contenir l'épidémie. De leur côté, les actifs défensifs comme les obligations d'État se sont comportés comme prévu et ont vu leur rendement chuter, les prix de ces actifs ayant augmenté.

Le deuxième trimestre a été bénéfique pour les actifs risqués comme les actions et le crédit, encouragés par les énormes mesures de relance mises en place par les banques centrales et les gouvernements ainsi que la réouverture des économies. Cependant, dans ce contexte toujours volatile, les taux sont restés bas et ont permis une performance toujours positive pour les actifs défensifs comme les obligations d'Etats.

Le troisième trimestre fût plus calme et toujours en faveur des actifs risqués malgré une hausse de la volatilité en fin de trimestre suite à une nouvelle augmentation des cas de Covid-19, des incertitudes concernant les élections et un nouveau plan de relance fiscale aux USA. Les actions mondiales ont progressé et les rendements des obligations d'État ont peu changé. Les obligations d'entreprises ont, elles, connu un trimestre positif.

Sur le marché des obligations d'Etats, les taux ont globalement baissé. En zone Euro, les taux périphériques (i.e. Italie et Grèce) ont davantage bénéficié des anticipations d'assouplissement monétaire que les pays core (i.e. France, Allemagne et Belgique). Les taux américains ont bénéficié de la baisse du taux directeur de la FED de -1,5% (de 1,75% à 0,25%) et de la mise en place de programmes de rachats d'actifs d'une ampleur jamais vue.

Sur le marché du crédit, suite aux incertitudes liées à la pandémie, les obligations d'entreprises ont considérablement baissé au premier trimestre, les mouvements étant exacerbés par un resserrement marqué de la liquidité. Le crédit HY a été durement touché étant donné l'aversion au risque accrue. Au second et troisième trimestre, la tendance s'est inversée, les obligations d'entreprises bénéficiant d'un retour de l'appétit au risque. Globalement, à fin septembre, le crédit IG (EUR : +0.8% et USD : +6.6%) a mieux résisté que le HY (EUR : -3.4% et USD : +0.6%) grâce à sa durée plus longue. De la même manière, le crédit IG US a bénéficié d'une durée plus longue que le crédit IG EUR (8,7 vs 5,3) et d'une baisse des taux plus importante.

Sur les marchés actions, les USA (+6.8%) et la Chine (+11.4%) ont offert (en devise locale) une performance meilleure que le marché global (+1.2%), grâce notamment à des mesures de relance importantes (USA), une bonne gestion de la crise (Chine) et une concentration plus importante sur les secteurs « stay-at-home » favorisés par la pandémie. La zone Euro (-12.2%) et les EM hors Chine (-10.5%) se voyaient relégués en queue de peloton. Du côté des secteurs, les secteurs de la technologie (Apple, Microsoft, Visa, Mastercard, Zoom), de la consommation discrétionnaire (Amazon) et de la communication (Facebook, Netflix, Alphabet) ainsi que de la santé ont offert les meilleures performances.

B. Outlook 2021

Aux USA, la région balance entre (i) des facteurs positifs : forte exposition des indices de marché aux secteurs « work-at-home » et des mesures de relance sans précédent avec notamment le soutien presque « inconditionnel » de la FED ; et (ii) des facteurs négatifs : les valorisations y sont élevées, le moteur de la croissance (consommation) est potentiellement en danger, la qualité des fondamentaux des sociétés y sont moins bons et les risques géopolitiques (notamment les tensions commerciales avec la Chine ou même l'Europe) pourraient augmenter et amener leur lot de rebondissements. Dans ce contexte, la bonne performance des marchés américains pourrait continuer à court terme en l'attente d'un vaccin (favorisant donc l'économie en ligne). Cependant, une amélioration des perspectives économiques (notamment suite à de bonnes nouvelles concernant un vaccin) ou la matérialisation d'un des risques précités pourrait tourner en leur défaveur.

En Europe, l'alignement des différents gouvernements européens sur les plans de relance ont permis de lever le doute sur la capacité de la région à être réactive et proposer des mesures de soutien substantielles et efficaces pour aider les acteurs économiques à faire face à la crise. De plus, les entreprises et ménages restent moins endettés que dans d'autres régions du monde et le niveau des spreads laisse espérer une compression potentielle de ceux-ci en cas de relance économique. Cela dit, le profil traditionnellement value et plus défensif des entreprises de la zone géographique pourrait continuer à freiner l'expansion de leurs multiples de valorisation et les actions européennes pourraient continuer à sous-performer le reste du monde si la tendance positive sur la technologie et les secteurs « en ligne » venait à perdurer.

Dans les marchés émergents, les pays devraient continuer à bénéficier d'une plus forte croissance que les pays développés. Cependant, les niveaux de croissance attendus sont en baisse et de nombreux risques

entourent la continuité de la croissance. Historiquement les EM Equities ont rarement surperformé les actions DM malgré l'avantage du gap de croissance en faveur des EM. En ce qui concerne les EM Fixed Income, les Corporates délivrent une belle prime vis-à-vis des DM Fixed Income. En réalité, ce sont les Etats et les Govies EM qui souffrent le plus et nous n'y sommes pas investis.

De manière générale, les marchés devraient rester volatils au cours des prochains mois oscillant entre des nouvelles positives et négatives sur le front économique (vaccin, réouverture des économies, évolution de la pandémie, mesures de relances, tensions commerciales entre les USA et ses principaux partenaires, etc.).

C. Performances financières en 2020

Dans un contexte de crise et de forte volatilité sur les marchés, les compartiments Powerbel Growth et Powerbel Defensive ont délivré un return négatif depuis le début de l'année 2020 jusqu'à fin septembre. Sur les 9 premiers mois de l'année, ils ont délivré des performances de -6,17% pour Powerbel Growth et -1,97% pour Powerbel Defensive. Comme expliqué plus haut, les compartiments Powerbel Growth et Defensive, sont investis respectivement dans les compartiments Esperides High Risk, Esperides Medium Risk et Esperides Dynamic Asset Allocation d'une part, et dans les compartiments Esperides Low Risk et Esperides Dynamic Asset Allocation d'autre part.

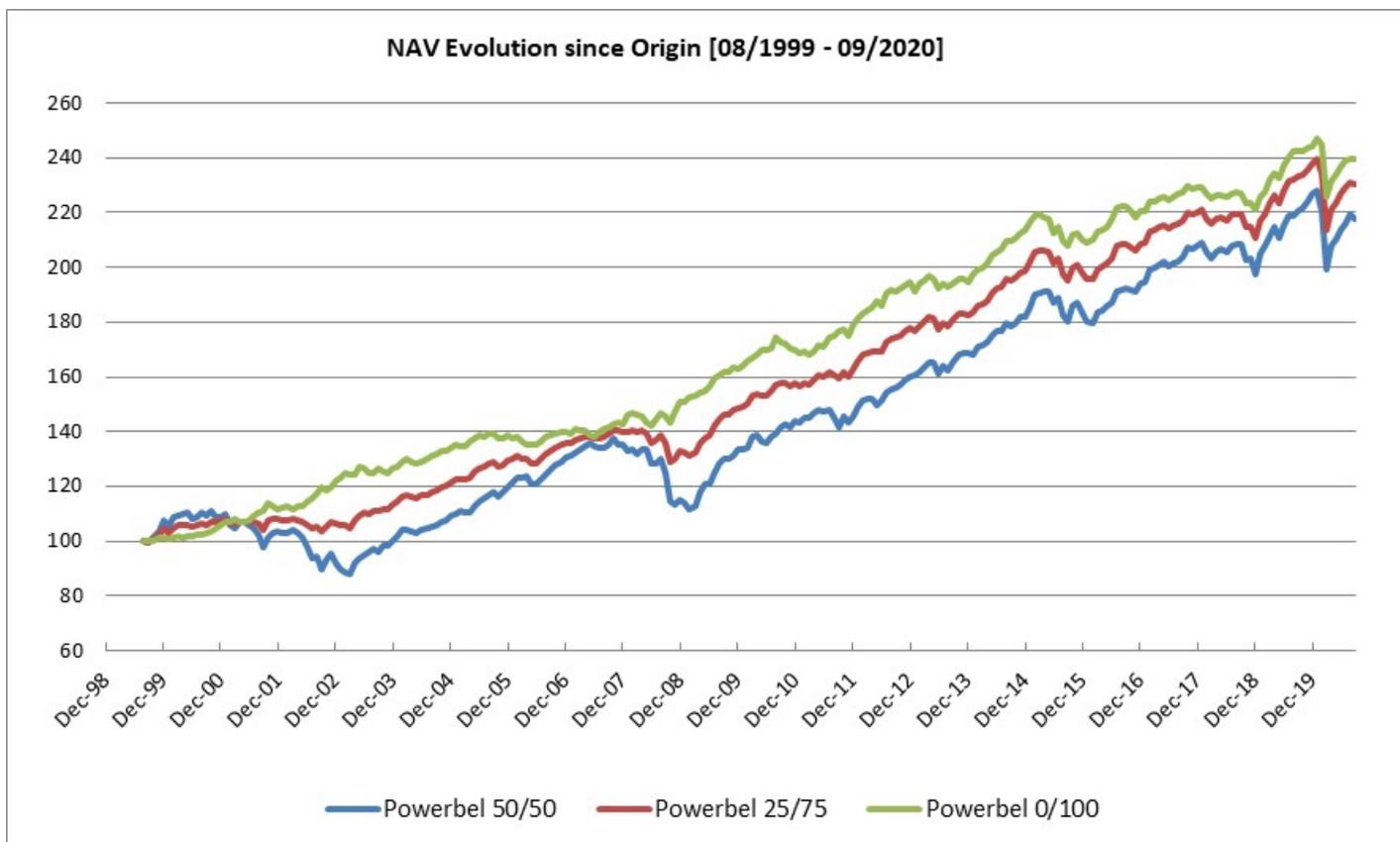
Les performances financières sur les 9 premiers mois de l'année 2020 de ces fonds sous-jacents sont les suivantes :

- ESPERIDES HIGH RISK : -9.41%
- ESPERIDES MEDIUM RISK : +1.99%
- ESPERIDES LOW RISK : +2.12%
- ESPERIDES DYNAMIC ASSET ALLOCATION : -9.24%

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

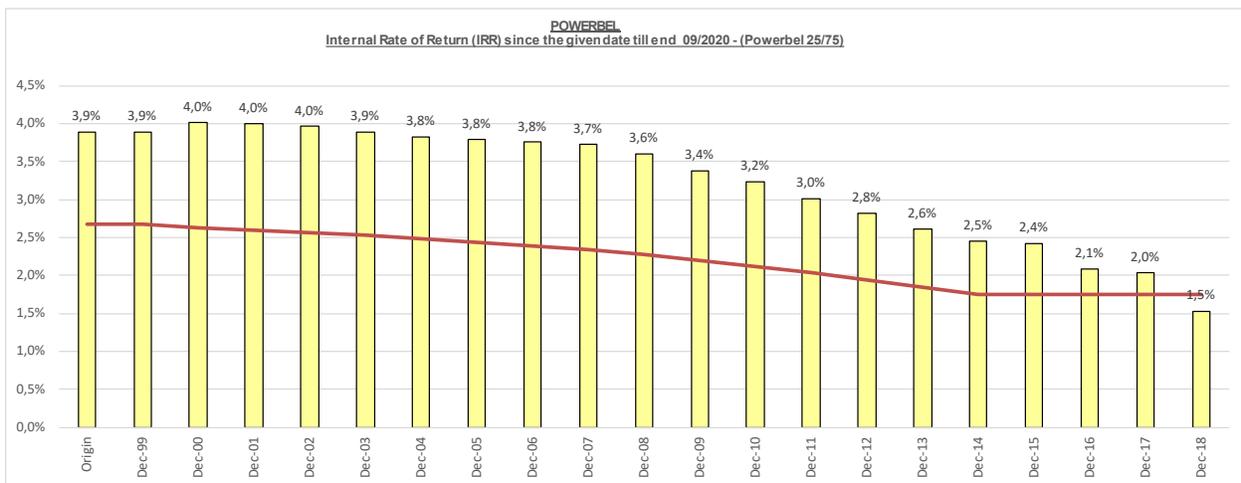
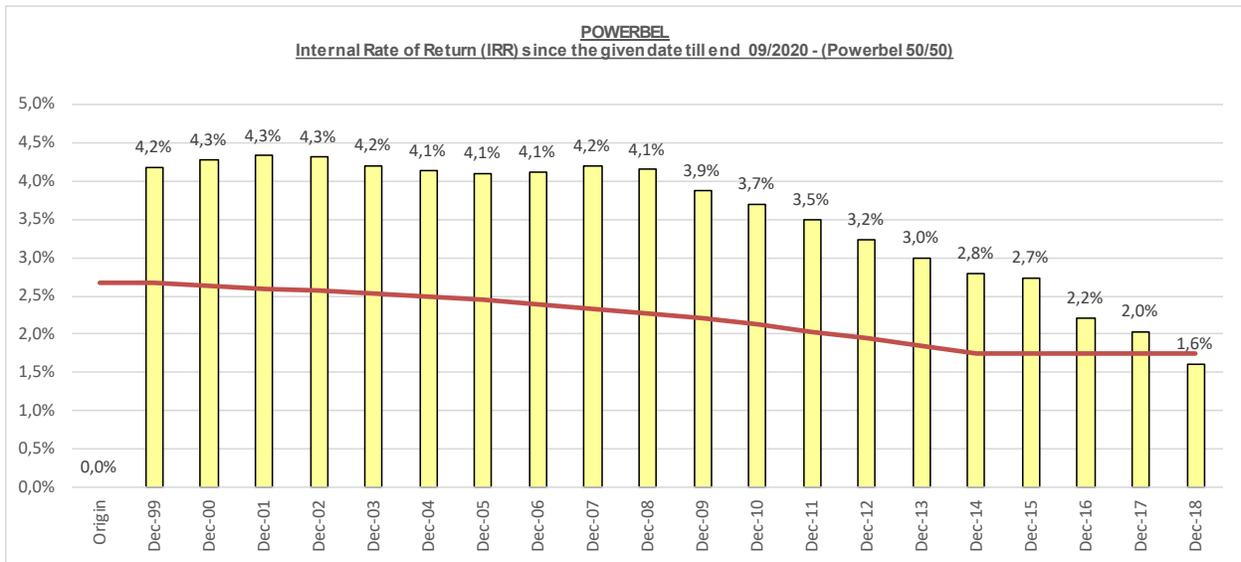
POWERBEL							
	GROWTH	DEFENSIVE	Approach 50/50	Approach 25/75	Approach 0/100		
Yearly Return							
Since Origin	70,9%	127,2%	107,1%		117,2%		127,2%
In 2000	▼ -2,9%	▼ 4,5%	▼ 0,9%	▼	▼ 2,7%	▼	▼ 4,5%
In 2001	▼ -14,8%	▼ 5,9%	▼ -4,6%	▼	▼ 0,6%	▼	▼ 5,9%
In 2002	▼ -28,7%	▼ 8,9%	▼ -11,1%	▼	▼ -1,4%	▼	▼ 8,9%
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%
In 2018	-6,0%	-3,6%	-4,8%		-4,2%		-3,6%
In 2019	19,1%	10,6%	14,9%		12,7%		10,6%
Sep-20	-6,2%	-2,0%	-4,1%		-3,1%		-2,0%

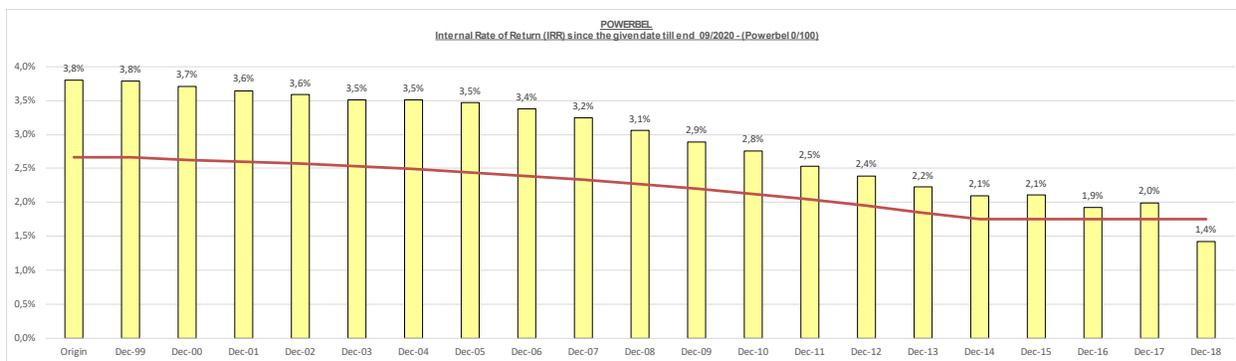
Le graphique ci-dessous montre l'évolution d'un investissement de 100, en date du 31/08/1999, suivant les différentes combinaisons Powerbel. Nous voyons clairement l'impact des crises sur les marchés financiers en 2008 et en 2020. De 2009 à 2014, la combinaison de la baisse des taux et de la reprise 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. En 2019, période positive pour la plupart des marchés financiers, la majorité des classes d'actifs ont contribué positivement à la performance. En 2020, le marché a connu une forte correction en mars partiellement récupérée depuis lors.



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 graphes 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 30/09/2020. La ligne rouge donne le taux garanti qui était de 3.25% jusqu'à fin 2015 et de 1.75% depuis lors.





Les trois graphes 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 mensuelles tandis que le rendement du dernier mois porte sur la totalité des primes et sur le rendement passé de celles-ci.

Suite à la crise de 2020, le rendement annuel moyen a fortement baissé 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 rester 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.

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 30/09/2020:

Assets Under Management - EUR		
Powerbel Growth	233.447.484	43%
Powerbel Defensive	308.334.041	57%
TOTAL	541.781.525	100%

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.

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.