

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 » (ex High Risk), investi majoritairement en actions et actifs à risque, plus dynamiques et l'autre, dénommé « Defensive » (ex Low Risk), investi essentiellement en obligations de haute qualité.

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 2016 à des modifications de l'allocation au sein des compartiments de Powerbel Growth and Powerbel Defensive. Celle-ci s'articule de la façon suivante:

Portfolio Structure –SAA

POWERBEL GROWTH			POWERBEL DEFENSIVE		
ZONE RETURN			ZONE STABILITY		
56.0%			64.0%		
ESPERIDES High Risk	100.0%		ESPERIDES Low Risk	100.0%	
Actions cotées	70.8%	39.5%	Obligations d'entreprise "Investment Grade" (zone Euro)	60.0%	38.4%
Immobilier coté (zone Euro)	7.9%	4.4%	Obligations d'entreprise "Investment Grade" (Marchés émergents)	15.0%	9.6%
Private Equity	21.8%	12.1%	Obligations d'entreprise "Investment Grade" (zone us)	25.0%	16.0%
ZONE BUFFER			ZONE DYNAMIC ASSET ALLOCATION		
24.0%			36.0%		
ESPERIDES Medium Risk	100.0%		Esperides Dynamic Asset Allocation	100.0%	
Obligations à haut rendement & Dettes émergentes	26.6%	6.4%			
Obligations subordonnées CONTASSUR S.A.	6.3%	1.5%			
Immobilier non coté & Infrastructure	11.9%	2.9%			
Obligations convertibles	37.1%	8.9%			
Absolute Return	18.1%	4.3%			
ZONE DYNAMIC ASSET ALLOCATION			TOTAL		
20.0%			100.0%		
Esperides Dynamic Asset Allocation	100.0%		100.0%		
TOTAL			TOTAL		
100.0%			100.0%		

III. Situation de marché & performances financières 2016

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.

An 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 10 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 compartiments Powerbel Growth et Powerbel Defensive ont délivré, depuis le début de l'année 2016 jusqu'à fin novembre, un return satisfaisant. Alors que le compartiment Powerbel Growth a délivré un return financier de +4.3% résultant principalement de l'appréciation des actions américaines (High Risk) et des obligations à haut rendement (Medium Risk), le compartiment Powerbel Defensive a quant à lui réalisé un rendement de 3.8% essentiellement porté par la baisse des taux sur le premier semestre de l'année.

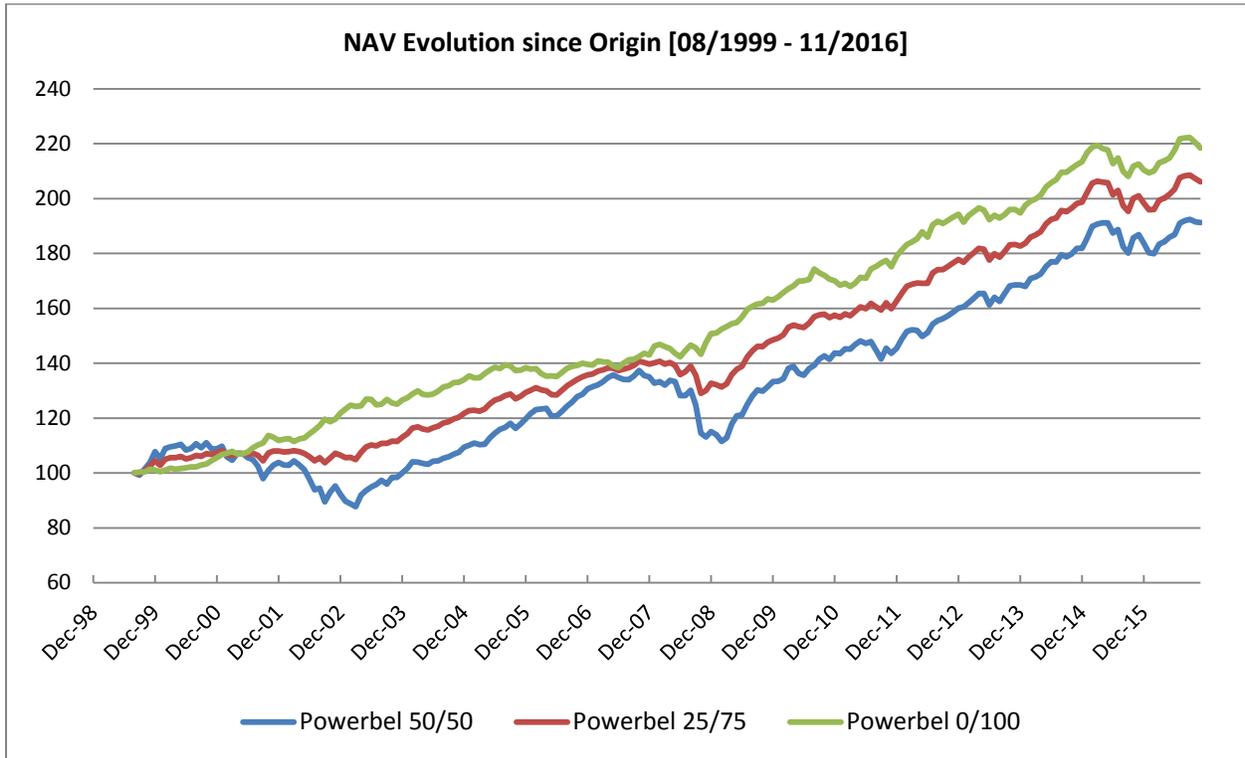
Comme expliqué plus haut, les compartiments Powerbel Growth et Defensive, sont investis respectivement dans les sicav Esperides High Risk, Esperides Medium Risk et Esperides Dynamic Asset Allocation d'une part, et dans les sicav Esperides Low Risk et Esperides Dynamic Asset Allocation d'autre part. Les performances financières sur les 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%

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

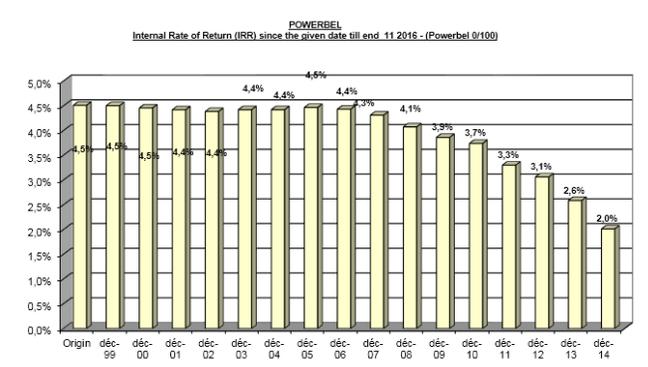
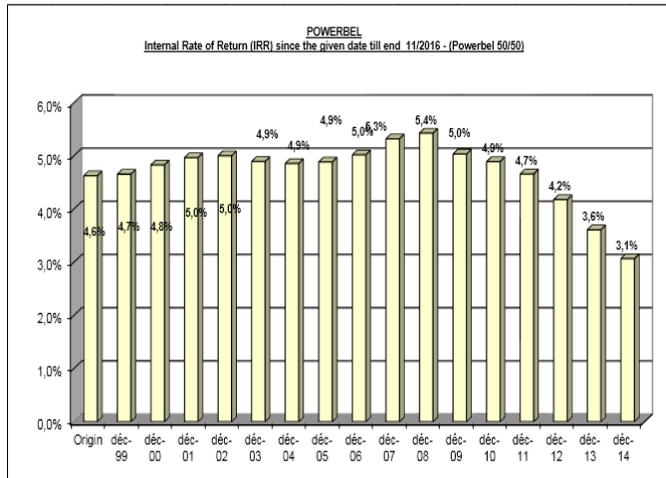
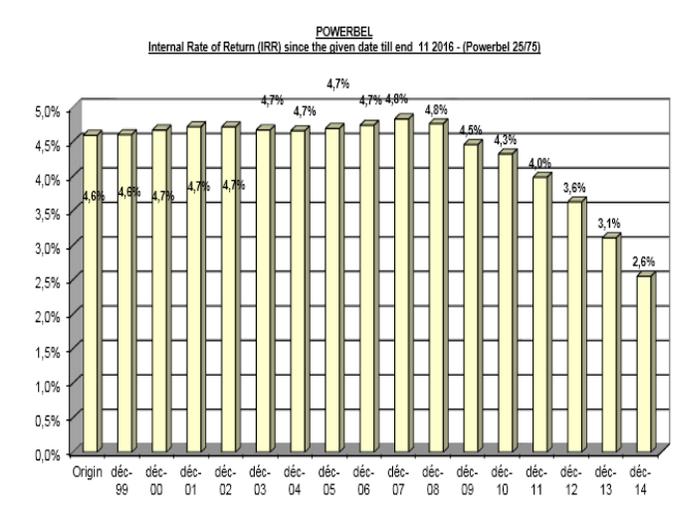
POWERBEL					
	GROWTH	DEFENSIVE	Approach 50/50	Approach 25/75	Approach 0/100
Yearly Return					
Since Origin	56,1%	118,4%	91,3%	106,2%	118,4%
In 2000	-2,9%	4,5%	0,9%	2,7%	4,5%
In 2001	-14,8%	5,9%	-4,6%	0,6%	5,9%
In 2002	-28,7%	8,9%	-11,1%	-1,4%	8,9%
In 2003	12,3%	3,9%	8,4%	6,2%	3,9%
In 2004	12,8%	5,9%	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%
nov-16	4,3%	3,8%	4,1%	3,9%	3,8%

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 en 2016 la baisse des taux.



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 30/11/2016.



Comme nous vous l'avions mentionné l'année passée, les bonnes performances que nous pouvons observer ces dernières années dans les stratégies 0/100, voire même la stratégie 25/75 proviennent essentiellement de la baisse des taux (suite aux mesures de politique monétaire des banques centrales). En dépit du fait que les résultats de 2016 dégagent encore un return tout à fait satisfaisant sur ce type de stratégie, le risque de remontée des taux d'intérêt s'accroît progressivement : on a déjà assisté ces derniers mois à une remontée des taux européens probablement par effet de contagion des taux américains. Et bien que la fin de la politique accommodante de la banque centrale européenne ne soit pas à l'ordre du jour on ne peut ignorer que celle-ci ne sera pas éternelle.

Certes, nous comprenons que l'environnement économique actuel et les nombreuses incertitudes qui planent sur le monde pourrait 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, comme expliqué plus haut, 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 nettement 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.

En outre, nous souhaitons attirer l'attention des affiliés sur le risque d'être contre-cyclique dans le choix de leur politique d'investissement. Les statistiques internes montrent clairement que, dans de nombreux cas, les choix en la matière sont réalisés par réaction aux événements passés. En d'autres termes, après une correction sur les marchés financiers les investisseurs ont tendance à vouloir protéger leurs réserves et à prendre un profil plus défensif, se privant ainsi des gains potentiels d'une reprise sur les marchés boursiers. Il en est de même pour les marchés obligataires. A titre d'information, nous donnons ici, ci-après, la répartition des actifs sous gestion entre les compartiments Powerbel Growth et Powerbel Defensive, au 30/11/2016 :

	EUR	%
Powerbel Defensive	171.215.100,95	56,07%
Powerbel Growth	134.130.608,69	43,93%
Total	305.345.709,64	100,00%

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. 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.