

# ENERBEL

## Beheerscommentaren voor 2016

### I. Inleiding

Het pensioenfonds Enerbel belegt in de bevek Esperides, die dient als hergroeperingsinstrument voor het beheer van alle financiële activa van onze verschillende pensioenfondsen

De portefeuillestructuur van Enerbel is als volgt :

ENERBEL - STRATEGISCHE TOEWIJZING		
<b>ZONE RETURN</b>		<b>28.0%</b>
ESPERIDES High Risk	100.0%	
Aandelen	67.3%	18.8%
Beursgenoteerd vastgoed (eurozone)	7.5%	2.1%
Private Equity	25.2%	7.1%
<b>ZONE BUFFER</b>		<b>12.0%</b>
ESPERIDES Medium Risk	100.0%	
Hoogrenderende obligaties & Opkomende Schulden	25.0%	3.0%
Achtergestelde lening CONTASSUR	6.00%	0.7%
Niet-genoteerd Vastgoed & Infrastructuur	16.1%	1.9%
Converteerbare obligaties	36.2%	4.3%
Absolute Return	16.7%	2.0%
<b>ZONE STABILITY</b>		<b>32.0%</b>
ESPERIDES Low Risk	100.0%	
Kw alitatieve ondernemingsobligaties (eurozone)	60.0%	19.2%
Kw alitatieve ondernemingsobligaties (Opkomende Markten)	15.0%	4.8%
Kw alitatieve ondernemingsobligaties (US)	25%	8.0%
<b>ZONE DYNAMIC ASSET ALLOCATION</b>		<b>28.0%</b>
Esperides Dynamic Asset Allocation	100.0%	28.0%
<b>TOTAAL</b>		<b>100.0%</b>

Het investeringsbeleid van de compartimenten wordt bepaald door de raad van bestuur van Enerbel.

## **II. Marktsituatie en financiële performances 2016**

### ***A. Marktsituatie in 2016***

In 2016 werden de markten gekenmerkt door :

In de tweede helft van het jaar vertoonden **de Europese aandelen** een afwisselend patroon van sterke stijging en daling, m.a.w. correcties gevolgd door opflakkingen.

Midden februari kenden de aandelen een nogal aanzienlijke correctie die onmiddellijk gevolgd werd door een heropleving. De markt reageert inderdaad op teleurstellende macro-economische cijfers, een nieuwe vrees voor een vertraging in China, neerwaarts herziene groeiperspectieven en een daling van de petroleumprijs. Vooral de aandelen uit de banksector worden sterk getroffen tot de aankondiging door de Europese centrale bank van een versterking van het inschikkelijk monetair beleid. Deze opwaartse trend blijft zich voortzetten tot de stemming voor de brexit einde juni, die Europa opnieuw in het onbekende stort: de ja-stem heeft alleszins een negatieve impact gehad op de Europese aandelenmarkten als geheel en op het Britse pond in het bijzonder dat een sterke waardevermindering onderging, wat de Britse aandelenmarkten bijzonder gunstig heeft beïnvloed. Het jaar zette zich verder met een traag herstel van de aandelenmarkten als gevolg van de algemene verbetering van de macro-economische cijfers ondanks de turbulenties verbonden aan de politieke context in Italië en Frankrijk.

**Wat betreft de Europese intrestvoeten** wordt het jaar 2016 ingezet met een voortdurende daling van de intrestvoeten in het eerste semester, met als gevolg een Bund 10 jaar in negatieve zone, rechtstreeks afkomstig van de aankondigingen en de handelingen van de ECB, gevolgd door een stijging van de intrestvoeten vanaf juli 2016 die te verklaren is door de verbetering van de economische vooruitzichten en een progressieve reflatie van de economie.

**In de Verenigde Staten** doen de eerste cijfers van het jaar voor de Amerikaanse economie een recessie vrezen, wat de FED aangespoord heeft haar voorziene rentestijgingen uit te stellen. Dit uitstel van een intrestenstijging heeft de Amerikaanse aandelenmarkten ondersteund. De verbetering van de macro-economische cijfers heeft het risico op een recessie in de Verenigde Staten afgewend. De verkiezing van Trump heeft de verderzetting van de groei niet in het gedrang gebracht want, hoewel hij zelfs nog niet de teugels van het Witte Huis heeft overgenomen, wordt eerder een stijging van de uitgaven voor infrastructuur verwacht samen met een daling van de taksen, wat normaal een gunstig effect zal hebben op de aandelen.

De obligatiemarkt heeft grotendeels hetzelfde traject van de aandelen gevolgd gedurende de eerste 10 maanden van het jaar. Toch keerde deze trend zich sinds de verkiezing van Trump. Dit is hoofdzakelijk te verklaren door het feit dat de economische groei niet meer gesteund zou moeten worden door het monetair beleid maar eerder door een inschikkelijker fiscaal beleid, wat de consumptie zou moeten stimuleren en inflatie zou moeten genereren.

**In de opkomende landen** hebben de aandelen beter gepresteerd dan die van de industrielanden gedurende het eerste semester, gedragen door een ietwat zwakke USD. Vervolgens zijn ze lichtjes gedaald maar doorgaans zijn ze in waarde gestegen in 2016. Vooral Rusland, Zuid-Afrika en Brazilië hebben van deze trend geprofiteerd, tot aan de aanzienlijke correctie in november als gevolg van de Amerikaanse verkiezingen die onzekerheid hebben gezaaid over het beleid ten opzichte van de opkomende landen en ook de vrees voor een terugkeer naar een sterke USD.

Hoewel 2016 gekenmerkt wordt door het einde van een deflationistisch klimaat, een lichte stijging van de intrestvoeten op lange termijn en een nog steeds belangrijke aanwezigheid van de centrale banken, maar toch een bewustwording dat ze niet alles kunnen doen, zou 2017 – ondanks de vele onzekerheden – gekenmerkt moeten worden door de normalisering van de intrestvoeten in de US, een gematigde reflatie en een voortzetting van de handelingen van de centrale banken hoewel wij menen dat het maximum aan stimuli dit jaar bereikt is, en ten slotte zouden we een implementering van de fiscale stimuli moeten meemaken die eveneens de groei zouden moeten ondersteunen. Deze verschillende fenomenen zouden een wijziging moeten betekenen voor de belangrijkste thema's die zich de laatste jaren op de financiële markten afspelen.

In het algemeen zouden de aandelen voordeel moeten halen uit deze context terwijl het krediet van de eurozone alsook de perifere soevereine schuld verder zouden moeten profiteren van het inschikkelijk monetair beleid.

### ***B. Financiële performances in 2016***

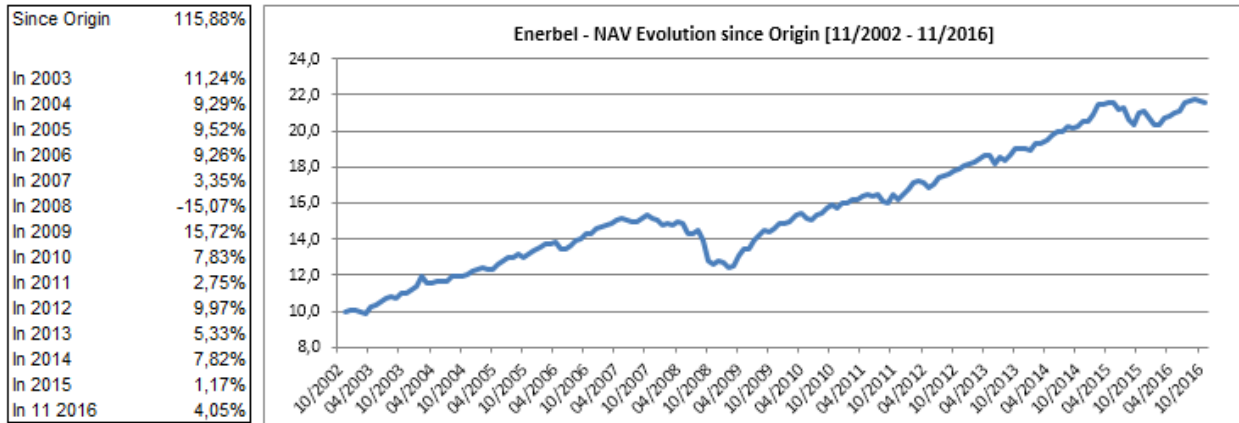
In een economische context die bijzonder onzeker blijft hebben de verschillende compartimenten sinds het begin van 2016 tot eind november een behoorlijke return opgeleverd, hoofdzakelijk afkomstig van de stijging van de Amerikaanse aandelen (High Risk) en de hoogrenderende obligaties (Medium Risk) alsook door de daling van de intrestvoeten tijdens het eerste semester van het jaar

Zoals hierboven uitgelegd belegt het pensioenfonds Enerbel respectievelijk in de beveks Esperides High Risk, Esperides Medium Risk en Esperides Dynamic Asset Allocation en in Esperides Low Risk.

De financiële performances tijdens de eerste 11 maanden van 2016 van deze onderliggende fondsen zijn :

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

De onderstaande tabel vertoont de evolutie van een investering van 100 in Enerbel, op 31/11/2016:-



Toch dienen we voor ogen te houden dat deze grafieken slechts een gedeeltelijke weergave zijn van de werkelijke toestand. De premies werden immers niet belegd in één keer bij het begin maar wel op maandelijkse basis vanaf het moment van aansluiting tot nu.

De volgende tabel vertoont het gemiddeld jaarlijks rendement voor alle gestorte premies vanaf de gegeven datum tot 30/11/2016.

