BNP PARIBAS FORTIS
PRIVATE BANKING

Évolution de votre investissement

BNP Paribas Portfolio Fund of Funds Stability

Chiffres clés 30 septembre 2016 – Trimestriel

Sommaire

1 **Commentaires relatifs au scénario économique et à la stratégie** 3

2 **Veuillez trouver ci-joint nos commentaires sur les principales opérations réalisées au cours du troisième trimestre 2016 au sein du fonds BNP Paribas Portfolio Fund of Funds.** 5

3 **Composition** 9

5 **Positions individuelles** 10

Le terme 'fonds' dans le texte qui suit dans cette brochure s'applique à un Organisme de Placement Collectif (OPC ou à un compartiment d'un OPC).

Selon la législation fiscale en vigueur depuis le 1er janvier 2006 en Belgique: le dividende des actions de distribution est soumis au précompte mobilier (PM), qui s'élève à 27% depuis le 1 janvier 2016. Une exonération est possible pour les non-résidents moyennant une attestation fiscale. Toutefois, la sicav n'est pas en mesure de s'engager à distribuer annuellement au moins la totalité des revenus recueillis, déduction faite des commissions et frais. Il en découle que, en ce qui concerne l'application de l'article 19bis du CIR92, les actions de distribution seront assimilées à des actions de capitalisation. Le détenteur d'actions de distribution est donc susceptible de devoir supporter un précompte mobilier lors du rachat de ses actions mais uniquement sur la partie de la composante d'intérêts sur créances n'ayant pas fait l'objet de distributions préalables.

- la plus-value des actions de capitalisation des compartiments investis à plus de 25% en créances est partiellement soumise au précompte mobilier de 27%. Celui-ci n'est en effet d'application que sur la seule composante d'"intérêts" de la plus-value, générée depuis la date de souscription (ou le 1er juillet 2005 si la souscription est antérieure à cette date).

Depuis le 1er avril 2008, cette composante d'intérêts taxable a été étendue par le solde de plus-et moins values actées par le compartiment-même sur ses créances génératrices d'intérêts. Lorsque cette composante pour ces actions n'a pas été calculée par la sicav depuis la date de souscription (ou depuis le 1er juillet 2005, si la souscription a eu lieu avant cette date), la plus-value est soumise au précompte mobilier à concurrence de la plus-value multipliée par le pourcentage de l'actif que le compartiment a investi dans des créances.

Remarque à l'intention des non-résidents d'un autre Etat membre de l'Union européenne: ces compartiments entrent dans le champ d'application de la Directive européenne sur la fiscalité de l'épargne, entrée en vigueur depuis le 1er juillet 2005.

Editorial

Cher lecteur,

L'été a ramené le calme sur les marchés financiers. Un changement bienvenu après les mois mouvementés du printemps, pris en otage par la Chine, les matières premières et le référendum britannique. L'insouciance de l'été a permis aux marchés des actions de se remettre de ces émotions. Les obligations, en particulier les plus risquées, ont conservé les faveurs des investisseurs en quête de rendement. Le mois de septembre a été plus difficile, sous l'effet de diverses tensions politiques et microéconomiques (notamment dans le secteur bancaire).

L'or a rencontré quelques difficultés à l'idée qu'un nouveau relèvement des taux se rapproche aux Etats-Unis, et le prix du pétrole est reparti à la hausse après l'annonce d'un accord inattendu sur la production entre les pays de l'OPEP.

La valeur de vos investissements fluctue. Les résultats du passé ne constituent pas une garantie pour l'avenir. Les actions de ce compartiment du BNP Paribas Portfolio Fund of Funds sont une et indivisible : il est impossible de les décortiquer dans leurs éléments composants et de les négocier individuellement.

Veuillez noter que depuis le 1er octobre 2010, le Fortis Personal Portfolio Fund of Funds a changé de nom pour devenir le BNP Paribas Portfolio Fund of Funds

BNP Paribas Portfolio Fund of Funds Stability (anciennement Fortis Personal Portfolio Fund of Funds Stability) est un compartiment de la sicav luxembourgeoise BNP Paribas Portfolio Fund of Funds.

Politique d'investissement Ce compartiment investit en organismes de placement collectif (OPC) qui investissent dans les marchés d'obligations et d'actions, en instruments du marché monétaire et, à titre accessoire, en toutes autres valeurs mobilières, en investissements alternatifs* et en cash, afin d'obtenir une rentabilité maximale compte tenu du risque pris. L'accent est mis sur une diversification internationale des investissements.

Lorsque l'investissement en OPC n'est temporairement pas jugé attrayant, les avoirs de ce compartiment pourront accessoirement (soit jusqu'à 15% maximum des actifs nets du compartiment) être investis directement dans les classes d'actifs décrites au paragraphe précédent.

Le risque est étroitement lié aux pourcentages investis dans les différentes classes d'actifs. Ainsi, dans des conditions normales de marchés, la composition du portefeuille sera orientée vers les pondérations suivantes :

- Actions : 0% - 30%
- Obligations : 30% - 90%
- Instruments du marché monétaire : 0% - 70%
- Investissements alternatifs : 0% - 30%

Ce compartiment peut faire appel à des instruments financiers dérivés et/ou avoir recours à des stratégies ou instruments plus complexes tant à des fins de couverture (hedging) qu'à des fins d'investissement (trading).*
Par investissements alternatifs, on entend des investissements en OPC régulés de type Absolute Return (pour un maximum de 10%) ainsi qu'en OPC régulés qui investissent dans les marchés de l'immobilier et des matières premières conformément aux restrictions d'investissement de l'Annexe 1 point 1 e du Prospectus.

Avertissement : l'investisseur est tenu de prendre connaissance du document d'informations clés pour l'investisseur avant toute décision d'investissement.

Service financier : BNP Paribas Securities Services Brussels Branch Boulevard Louis Schmidt, 2 1040 Brussels. Le prospectus, le KII (key investor information, information clé pour l'investisseur) et le dernier rapport périodique peuvent être consultés gratuitement auprès du service financier BNP Paribas Securities Services Brussels Branch et du distributeur BNP Paribas Fortis (dénomination oficielle BNP Paribas Fortis SA) en Français et en Néerlandais. La valeur nette d'inventaire est consultable dans les journeaux L'Echo et De Tijd et sur le site web de BEAMA à l'adresse suivante : http : //www.beama.be/fr/vni.

Actions CLASSIC de capitalisation et de distribution.

Frais d'entrée : 2,50%

Frais de sortie : 0%.

Taxe sur opérations de bourse (TOB) :
- à l'entrée : néant.
- à la sortie : 0% pour les actions de distribution et 1,32% pour les actions de capitalisation (max. 2000 EUR par opération).

Commission de gestion : 1,50% par an.

La conservation de ces titres en Compte-titres BNP Paribas Fortis est gratuite.

BNP Paribas Private Banking Belgium, une division de BNP Paribas Fortis SA, 3 Montagne du Parc, B-1000 Bruxelles, agit comme conseiller pour l'allocation des actifs.

Cette brochure vous est transmise à titre informatif et seuls les extraits du compte-titres font foi des valeurs en portefeuille déposées auprès de BNP Paribas Fortis.

Synthèse

En bref

Pour la première fois depuis longtemps, les investisseurs ont eu droit à un été paisible, à l'abri des éléments perturbateurs d'ordre politique ou économique. Après les doutes qu'avaient fait planer au printemps l'économie chinoise, les matières premières et le référendum britannique, ce changement était le bienvenu. Les marchés des actions sont rapidement parvenus à tirer leur parti du choix inattendu des Britanniques de quitter l'Union européenne, et ont signé une belle remontée en juillet. En août, les actions ont plutôt laissé entrevoir une consolidation, après quoi divers événements sont venus troubler la quiétude estivale en septembre. Les obligations, en particulier les plus risquées, ont pu continuer à profiter de la baisse des taux d'intérêt et de la politique monétaire obstinément prudente de la banque centrale américaine. L'or a poursuivi son ascension durant la première partie du trimestre, mais a ensuite souffert du rapprochement du relèvement des taux aux Etats-Unis.

La quête d'un momentum économique plus favorable se poursuit

Les pays développés bénéficient depuis des années de nombreux incitants monétaires et d'une faiblesse extrême des taux d'intérêt. Ces incitants ont notamment pour but d'entretenir la timide relance économique, d'attirer les investissements, de donner un nouvel élan aux dépenses de consommation et de créer de l'inflation.

Les Etats-Unis sont le plus loin dans ce processus de reprise économique, mais il reste, là aussi, matière à amélioration. D'une part, l'économie affiche le plein emploi, les salaires augmentent, le marché immobilier remonte la pente et les dépenses de consommation sont des plus prometteuses. Mais d'autre part, les bénéfices des entreprises sont sous pression et les perspectives relatives à la croissance économique ont été revues à la baisse. Voilà qui explique d'emblée pourquoi le relèvement tant attendu des taux d'intérêt n'a toujours pas été opéré. Nous nous attendons cependant à ce que le taux directeur soit relevé de 25 points de base en décembre. Les marchés financiers ont dans l'intervalle été soigneusement préparés à cette éventualité, de sorte qu'il ne faut pas redouter d'onde de choc.

En Europe, où les incitants monétaires ont été sensiblement intensifiés depuis l'année dernière, de plus en plus de voix s'élèvent en faveur de mesures fiscales et structurelles de la part des Etats membres. Celles-ci sont en effet indispensables pour renforcer la relance économique, combinées aux efforts de la BCE. Les sujets brûlants comme le référendum constitutionnel en Italie, l'impossibilité politique de former un gouvernement en Espagne, les élections prévues en France et en Allemagne en 2017 et les doutes qui planent sur l'état de santé de plusieurs banques européennes mettent la confiance à mal. Mais en dépit de tous ces éléments, le chômage est en baisse en Europe, les paramètres économiques s'améliorent et les bénéfices des entreprises laissent entrevoir une augmentation constante. Pendant ce temps, les valorisations des marchés des actions européens restent attrayantes. Sauf contretemps inattendus, nous pourrions voir s'amorcer durant le dernier trimestre de l'année un mouvement de rattrapage par rapport aux bourses affichant des valorisations plus exigeantes, comme aux Etats-Unis. Dans le volet obligataire, nous avons toutes les raisons d'accorder la préférence aux obligations convertibles, en marge des obligations d'entreprises de qualité et à haut rendement.

Le Japon reste un cas particulier. Le pays du soleil levant est confronté depuis des décennies à un manque d'inflation et de croissance économique. Les liquidités que la banque centrale japonaise a déjà injectées dans l'économie à travers son programme d'achats à grande échelle d'obligations d'Etat et d'actions sont proportionnellement beaucoup plus importantes que les efforts déployés aux Etats-Unis et en Europe. Après s'être tenue sur la touche pendant plusieurs mois, la BoJ a lancé de nouvelles mesures durant la deuxième quinzaine de septembre. La banque centrale espère soutenir la rentabilité des banques en raidissant la courbe de taux, c'est-à-dire en faisant en sorte que les taux à long terme dépassent les taux à court terme. Son insistance persistante au sujet de l'objectif d'inflation de 2% est révélatrice de sa détermination à faire se déprécier la devise japonaise. Les actions japonaises, qui affichent des valorisations bon marché, ont amorcé une remontée à l'annonce de ces nouvelles mesures.

L'optimisme à l'égard des pays émergents d'Asie prend de plus en plus d'ampleur. Le momentum économique plus favorable et la maîtrise des problèmes connus comme le contrôle de l'endettement et la mise à niveau de la productivité, combinés aux valorisations intéressantes des marchés des actions, exercent à nouveau un pouvoir d'attraction non négligeable sur les investisseurs. Les obligations des pays émergents pourraient être affectées par un relèvement effectif des taux d'intérêt américains, de sorte que la prudence reste de mise à cet égard.

Les matières premières retiennent toujours l'attention

Après l'effondrement des prix des matières premières (métaux industriels et pétrole), une stabilisation était perceptible aux deuxième et troisième trimestres. Durant la dernière semaine de septembre, les pays de l'OPEP ont surpris tout le monde en concluant un accord en vue d'une réduction de la production, ce qui s'est traduit par un rebond (temporaire) du prix du pétrole. La poursuite de cette tendance dépendra des détails de l'accord et de sa durée.

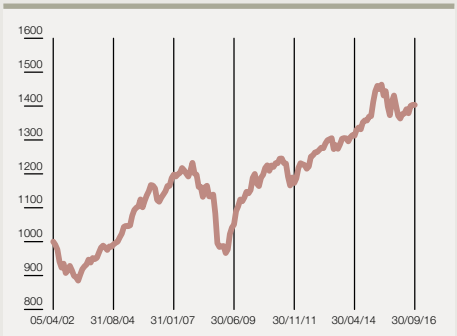
L'or et la politique de la Fed

Au cours des mois écoulés, l'or a assez logiquement marqué une pause. Le relèvement de plus en plus probable des taux d'intérêt aux Etats-Unis n'y est pas étranger. Quoi qu'il en soit, l'or n'en demeure pas moins l'un des actifs les plus performants depuis le début de l'année. Il mérite donc une place en portefeuille. Il constitue en effet un excellent tampon contre la volatilité boursière et apporte en outre une diversification.

Le revirement est en vue

Les taux d'intérêt se situent toujours à des niveaux anormalement bas. Il semble néanmoins que les planchers aient été atteints. A l'approche du relèvement des taux attendu aux Etats-Unis en décembre et vu le climat économique généralement plus stable, nous nous attendons à une remontée des taux d'intérêt. Toutefois, la politique monétaire toujours souple en Europe limitera cette tendance.

Évolution de la VNI du compartiment depuis le lancement (avril 2002)* (part Classic de capitalisation)

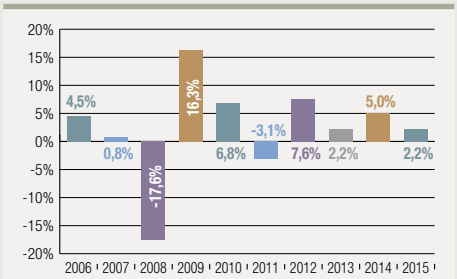


	Capitalisation	Distribution
VNI 30/09/16	1403,34	954,01

Rendement du compartiment au 30 septembre 2016* (actuariel, part Classic)

1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
2,2%	2,9%	3,8%	2,0%	2,4%

Rendements des 10 derniers exercices comptables*
(du 1er janvier au 31 décembre, part Classic)



Source : BNP Paribas Investment Partners

* Rendement de l'action de capitalisation ne tenant pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts. Il s'agit de chiffres de rendements basés sur des données historiques, qui ne peuvent donner aucune garantie quant au rendement futur, qui peuvent être trompeurs et qui ne tiennent pas compte d'éventuelles fusions d'organismes de placement collectif ou de compartiments de sociétés d'investissement.

Les rendements ont été calculés sur base de l'évolution de la valeur nette d'inventaire (VNI) qui intègre déjà tous les frais et rémunérations récurrents de l'OPC hormis les éléments suivants : les frais d'entrée uniques, la taxe sur opérations de bourse éventuelle (TOB), le pré-compte mobilier éventuellement dû par l'actionnaire et d'autres frais éventuels que le distributeur pourrait imputer.

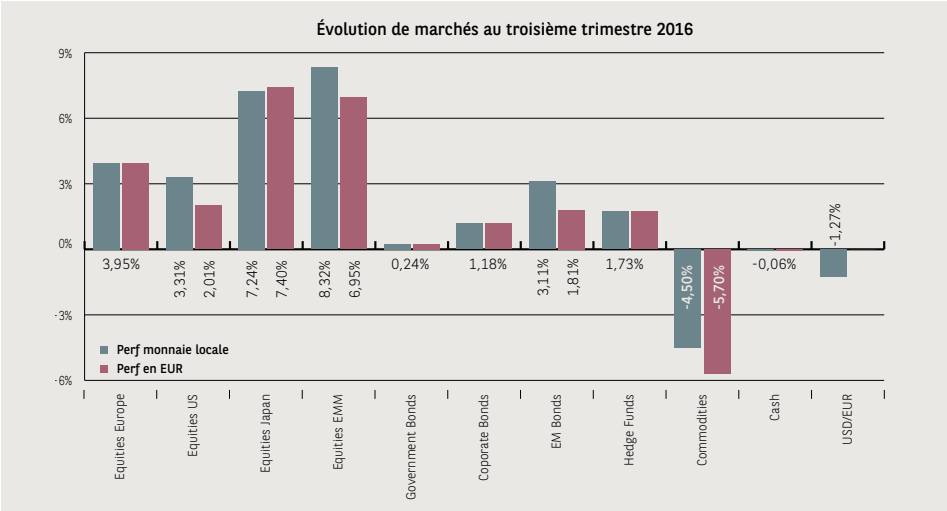
1 Obligations d'entreprises Investment Grade : Obligations ayant un rating (par exemple de Standard & Poor's, une agence de rating renommé) de AAA à BBB - sont considérées « investment grade » ou un rating équivalent chez Moody's ou Fitch.

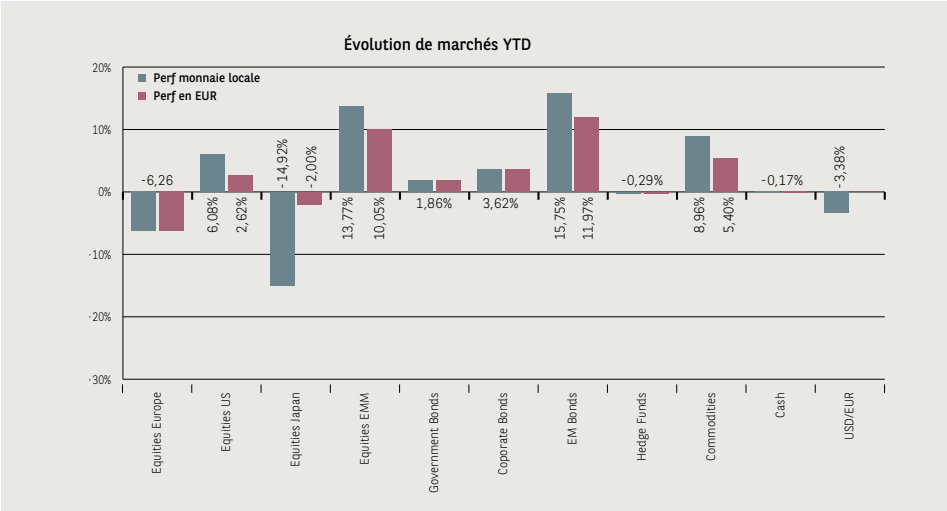
2 Obligations Speculative Grade : Obligations ayant un rating (par exemple de Standard & Poor's, une agence de rating renommé) inférieur à BBB - sont considérées « Speculative Grade » ou un rating équivalent chez Moody's ou Fitch.

2 Veuillez trouver ci-joint les commentaires sur les principales opérations réalisées au cours du troisième trimestre 2016 au sein du fonds BNP Paribas Portfolio Fund of Funds.

L'ombre du référendum britannique

Les graphiques ci-dessous présentent l'évolution, au troisième trimestre et depuis le début de l'année 2016, des principaux indices de marché (actions, obligations et placements alternatifs comme l'immobilier, les matières premières ou encore les hedge funds) exprimés dans leur devise de référence et en euro.





Une fois n'est pas coutume, la saison estivale a été plutôt positive d'un point de vue boursier. Passé l'effet de stupeur de l'annonce du Brexit, nous avons en effet assisté dès juillet à une reprise des marchés. La hausse s'est ensuite poursuivie au cours de l'été au Japon, dans les pays émergents, en Europe et dans une moindre mesure aux USA.

La prudence reste toutefois de mise: si la Chine n'occupe plus le devant de la scène comme l'année dernière, il subsiste cependant de nombreuses interrogations telles que la situation des banques en Europe, l'issue des élections présidentielles américaines, le timing de la prochaine hausse des taux aux USA et bien sûr, à plus long terme, la perspective des négociations du Brexit.

Dans ce contexte, après avoir réduit les positions en actions européennes et américaines fin juillet afin de tirer profit du niveau record du S&P 500, les gestionnaires de fonds ont décidé de se tourner vers les actions des pays émergents en raison de leurs valorisations attrayantes et de leur potentiel de hausse important. Les actions des pays émergents ont en effet renoué cette année-ci avec la hausse après cinq années consécutives de sous-performance par rapport aux marchés développés.

Au cours du mois d'août, les gestionnaires de fonds ont également décidé d'augmenter les positions en or. Cette classe d'actifs, déjà présente dans les portefeuilles, réalise une année exceptionnelle (+25% depuis le début de l'année). Il est fort à parier que cette croissance va se poursuivre sur le long terme. Le déséquilibre actuel entre une demande d'or importante et une production plutôt faible crée des conditions favorables à une telle hausse. Les gestionnaires de fonds ont, par conséquent, profité d'une faiblesse temporaire du métal jaune pour augmenter les positions.

Enfin, en cette fin de trimestre, la nervosité a fait son retour sur les marchés, notamment lors des sessions qui ont précédé la réunion de la Réserve fédérale américaine. Les gestionnaires de fonds ont décidé de mettre cette volatilité à profit afin de renforcer les positions en actions à hauts dividendes de la zone euro, en excluant toutefois le secteur bancaire. Les actions à dividendes élevés constituent toujours une alternative intéressante dans un environnement de taux extrêmement bas. Le taux allemand à 10 ans avait pourtant momentanément quitté le territoire négatif, au cours du mois de septembre, avant de retomber à -0,15% au moment d'écrire ces lignes. Les mesures de la Banque centrale européenne et plus récemment la décision de la Banque d'Angleterre d'abaisser son taux directeur pour soutenir l'économie britannique contribuent en effet à maintenir la pression sur les taux.

Ajustement de l'exposition géographique: hausse des actions émergentes et réduction des USA

Stratégie suivie pour le volet actions du portefeuille au troisième trimestre:

- les gestionnaires de fonds ont profité du rebond des marchés en juillet pour réduire les actions américaines et européennes, notamment la position achetée le jour de l'annonce du Brexit
- augmentation de l'exposition aux actions des pays émergents au cours du mois d'août
- les gestionnaires de fonds ont tiré profit de la nervosité précédant la réunion de la Fed de septembre pour renforcer les actions à haut dividendes de la zone euro

Au cours du mois de juillet, les gestionnaires ont décidé de tirer profit du rebond des marchés pour réduire l'exposition aux actions américaines car celles-ci affichaient des valorisations très élevées. Le S&P 500 a ainsi battu, à plusieurs reprises, son record historique au cours de la période estivale. Les gestionnaires ont également revendu des positions en Europe afin de se tourner plutôt vers les pays émergents.

Les actions des pays émergents présentaient depuis un certain temps des valorisations très intéressantes mais les gestionnaires de fonds restaient pourtant à l'écart de ce marché. La situation a-t-elle changé au cours de l'été? Si tout n'est certainement pas réglé, il semble que l'optimisme revienne dans cette partie du monde. La Chine est en tous cas moins source d'inquiétude et présente une certaine stabilité: les indicateurs économiques de la deuxième puissance mondiale évoluent positivement. En outre, la poursuite de la dévaluation de la devise chinoise par rapport au dollar n'a pas créé de remous. Il semble que le marché se soit habitué à cette nouvelle donne, rassuré notamment par la stabilisation des réserves de change. Toujours du côté des pays émergents, un autre acteur majeur a surpris positivement les marchés. Il s'agit de l'Inde qui a annoncé une réforme fiscale visant à harmoniser la TVA au sein de ses 29 Etats. Une avancée considérable pour ce pays qui connaît l'une des plus fortes croissances économiques au monde mais qui est considéré comme bureaucratique et complexe pour ce qui touche aux affaires.

Reste à présent à savoir quelle sera la politique monétaire de la Reserve fédérale américaine et son impact futur sur le reste du monde, notamment sur les pays émergents. Les USA restent en effet un marché dominant qui influence grandement les autres places boursières. La gestion table sur une hausse de taux en décembre et deux hausses en 2017. Il apparaît que le rythme des hausses de taux sera moins soutenu que par le passé. La croissance américaine reste en effet assez fragile et la Fed fera tout ce qui est en son pouvoir pour ne pas la mettre en péril. Une situation plutôt favorable pour les marchés d'actions mondiaux.

Obligations et matières premières: augmentation des positions en or

Stratégie suivie pour le volet obligataire du portefeuille au troisième trimestre:

- hausse des positions en or

Au cours du mois d'août, les gestionnaires de fonds ont décidé d'augmenter les positions en or dans tous les profils de risque, hormis le profil conservateur. Malgré la hausse très importante du prix du métal jaune depuis le début d'année, il est fort à parier que cette croissance va se poursuivre sur le long terme. L'or est en effet la valeur refuge par excellence en cas de volatilité. En outre, le très faible niveau des taux d'intérêt constitue une situation avantageuse, vu que l'or ne distribue pas de coupon. Enfin, le déséquilibre actuel entre une demande importante et une production plutôt faible crée des conditions favorables à la poursuite de la hausse. Les gestionnaires de fonds ont, par conséquent, profité d'une faiblesse temporaire du prix de l'or pour augmenter les positions.

Lexique :

Fonds :
Par fonds, nous entendons organisme de placement collectif (OPC) ou bien un compartiment d'un OPC.

OPC :
" Organisme de placement collectif" (OPC) est une appellation générique désignant différentes catégories d'organismes tels que les fonds communs de placement (FCP), les sociétés d'investissement à capital variable (sicav) et les sociétés d'investissement à capital fixe (sicafi). D'un point de vue économique, les FCP et les sicav se rapprochent. Les différences se situent au niveau juridique – seules les sicav ont une personnalité juridique - ou sur le plan fiscal. Dans le cas des OPC de type "ouvert (FCP avec nombre de droits de participation variable et sicav), le nombre de parts varie en fonction des demandes d'entrée et de sortie des investisseurs. Les parts des OPC de type "fermé" (FCP avec nombre de droits de participation fixe et sicafi) sont traitées en bourse. Les investissements en OPC sont couverts par le Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers, ce qui implique qu'une intervention peut être obtenue auprès du Fonds de protection à concurrence de maximum 20.000 euros si une institution financière ou une société de bourse détenant des parts d'OPC au nom de ses clients n'est pas en mesure de les livrer ou les restituer à leurs propriétaires légitimes. Il est à noter que la perte éventuelle de valeur d'un OPC par rapport à son prix d'acquisition n'est en aucun cas couverte par le Fonds de protection.

ETF :
Un tracker, également nommé exchange traded fund (ETF), est un fonds indiciel coté en bourse. Un fonds indiciel est un organisme de placement collectif dont la gestion consiste à reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché en maintenant en permanence un portefeuille dont la valeur évolue avec l'indice.

Obligation :
Titre représentant une dette d'une entreprise ou d'un état. Il existe différents types d'obligations, mais elles ont une caractéristique commune, le versement d'un intérêt (coupon) en contrepartie du prêt de la part de l'investisseur.

Action :
Titre de propriété représentant une fraction du capital d'une société anonyme et donnant à son porteur un droit de vote aux assemblées, un droit aux bénéfices et un droit à l'information sur le fonctionnement de la société.

Volatilité :
Echelle de mesure pour la déviation journalière, hebdomadaire, mensuelle ou annuelle vers le haut ou vers le bas d'une valeur vis-à-vis de sa moyenne sur cette période. La volatilité est une mesure pour le risque.

Duration :
La moyenne pondérée des paiements (les coupons et le remboursement du capital) d'une obligation ou d'un groupe d'obligations. La durée de chaque paiement est pondérée par sa valeur actuelle. La duration est une mesure pour la sensibilité à un mouvement des taux. Le plus long la durée d'une obligation, le plus fort son cours va réagir sur un mouvement de taux et le plus grand sera sa duration. Une règle de base : si le taux change de 1%, la valeur d'une obligation changera de 1% multiplié par sa duration.

Obligations High Yield :
Obligations Speculative Grade, obligations ayant un rating (par exemple de Standard & Poor's, une agence de rating renommé) inférieur à BBB – sont considérées « Speculative Grade » ou un rating équivalent chez Moody's ou Fitch.

Hedge fund :
Véhicule d'investissement avec les caractéristiques générales suivantes : l'objectif du gérant du fonds est d'obtenir un rendement absolu, et donc de soustraire le fonds à la tendance générale du marché;

- pour y arriver, le fonds peut faire appel à une très large gamme d'outils d'investissements (dont les produits dérivés tels les options, futures, ...);
- le fonds prévoit la possibilité de vendre des titres à découvert (short selling), ce qui permet de créer de la valeur lorsque le gérant pense que le cours d'un actif baissera dans un futur proche (il vend l'actif et le rachètera moins cher un peu plus tard) ou de réduire le risque de marché pour l'ensemble du portefeuille en équilibrant (totalement ou partiellement) les montants d'actifs achetés et vendus à découvert;
- à cette fin, le fonds peut recourir à des emprunts pour financer des investissements jugés intéressants;
- seule une distribution privée du fonds est autorisée

Small caps :
Les entreprises dont la capitalisation boursière se situe entre 150 millions et 2 milliards de USD rentrent dans cette catégorie.

Value :
Ce sont des actions sous-évaluées d'entreprises qui ont généralement atteint le stade de la maturité et dont on escompte que le marché corrigera la sous-évaluation éventuelle

Growth :
Les valeurs de croissance sont des actions d'entreprises qui ont connu une croissance forte et rapide de leur chiffre d'affaires et de leurs bénéfices dans un passé récent, et dont on escompte une poursuite de la croissance pendant une période relativement longue.

Pays émergents
Pays qui restent à la traine dans leur développement économique mais pour lesquels une croissance économique rapide est attendue. Le risque, mais également le rendement attendu, des investissements dans les pays émergents, est plus élevé que celui d'un investissement dans les pays développés.

Mid caps :
Les entreprises dont la capitalisation boursière se situe entre 2 et 5 milliards de USD entrent dans cette catégorie.

Large caps :
Les entreprises dont la capitalisation boursière se situe au-dessus de 5 milliards de USD rentrent dans cette catégorie

3 Composition

Stability	Compartiment au 30/09/16
Actions	24,64%
Obligations	52,16%
Placements alternatifs	8,94%
Liquidités	14,27%
Total	**100,00%**

5 Positions individuelles

L'approche adoptée pour la gestion du compartiment repose sur le principe général de diversification. Le compartiment sélectionne des gestionnaires qui combinent différentes approches de gestion des actifs sous-jacents, telles que la gestion fondamentale fondée sur la recherche, qui fait largement appel au jugement, ou la gestion quantitative, qui utilise divers modèles mathématiques à l'appui du processus de gestion de portefeuille. L'objectif final est de combiner les gestionnaires adoptant des processus, des styles et des points de vue différents afin d'accroître les caractéristiques globales de risque et de rendement du compartiment.

	Devise	Dernier cours connu	Poids par rapport au compartiment total
Positions en actions			**24,64%**
THEAM QUANT EQUITY EUROPE INCOME INC	EUR	121,17	1,26
ISHARES EUROPEAN PROP YIELD UCITS ETF	EUR	39,345	0,60
B E SE600 UET CEUR ACT C EUR	EUR	42,995	4,29
ISHARES CORE EM IMI UCITS ET	USD	23,26	1,35
FIDELITY ASIAN SPEC IA EUR	EUR	12,63	0,60
THEAM QUANT EQ EUROPE GURU I	EUR	245,37	1,91
PARVEST EQY BEST SEL EURO I	EUR	216,61	2,38
FAST EUROPE FUND I ACCE	EUR	171,65	2,01
JPM INV JPM EUR ST DIV I ACC	EUR	153,45	2,21
GOLDMAN SACH GL EMMKT EQ IA	USD	15,35	1,33
ABERDEEN GL ASIA SM CO FD I2	USD	44,0162	0,47
SPDR S P EURO DVD ARISTOCRAT	EUR	21,06	0,97
S P 500 THEAM EASY UCITS ETF	USD	114	3,72
LYX ETF JAPAN TOPIX D JPY	JPY	12949	1,54

(évaluation sur base du dernier cours connu du trimestre)

	Devise	Dernier cours connu	Poids par rapport au compartiment total
Positions en obligations			**52,16%**
ALFRED BERG PENGEMARKED	NOK	103,9512	0,58
PIMCO GBL INV GRADE I HD ACC	EUR	18,58	4,66
PARVEST CONVERTIBLE BOND WORLD 3EU	EUR	166,95	1,48
SSGA EURO AGG CORP BOND IND	EUR	14,6072	6,92
BNPP EASY MARK IBOXX EUR LICRP TRK I CAP	EUR	116358,28	3,86
AMUNDI BD GL AGGREGA I8HE	EUR	987,78	4,72
NORDEA I SIC NOR KR BI NOK	NOK	198,35	2,86
PICTET EUR SHRTRM HI YLD IEUR	EUR	123,96	2,61
HSBC GIF BRAZIL BOND XC	USD	10,604	0,80
PARVEST BOND EURO CORP I	EUR	204,36	9,32
PIMCO GIS INCOME FUND INSEURHA	EUR	12,94	4,09
UBAM CONVERTIBLES EURO 10 40	EUR	1761,46	4,41
ISHARES BARCLAYS CAP EURO GVT BOND 3 5	EUR	169,56	5,87

Positions en placements alternatifs			**8,94%**
SCHRODER GAIA SIRIOS C USD A	USD	121,98	2,20
ALKEN FUND ABSOL RET EUR EU1	EUR	114,67	1,61
SOURCE PHYSICAL GOLD P ETC	USD	129,345	4,27
GLG INV VI EUR EQT ALT INEUR	EUR	113,72	0,85

Liquidités	Devise	Poids par rapport au compartiment total
Total	EUR	14,27%

(évaluation sur base du dernier cours connu du trimestre)

Message important

Ce document est uniquement disponible pour les clients qui possèdent le fonds concerné en portefeuille. La division Private Banking de BNP Paribas Fortis SA, dont le siège social est établi 3 Montagne du Parc à 1000 Bruxelles, RPM Bruxelles, TVA BE 0403.199.702 ("BNP Paribas Fortis Private Banking")*, est responsable de la production et de la distribution de ce document.

Ce document est une communication marketing et vous est uniquement fourni à titre informatif. Il ne constitue pas un prospectus au sens de la législation relative aux offres publiques et/ou à l'admission d'instruments financiers à la négociation sur un marché. Il ne constitue pas une recommandation d'investissement, et ne peut être considéré comme une recherche en investissements. Il n'a dès lors pas été élaboré conformément aux dispositions relatives à la promotion de l'indépendance de la recherche en investissements. Par conséquence, BNP Paribas Fortis Private Banking n'est soumise à aucune interdiction relative à l'exécution de transactions avant la diffusion de ce document.

Toute information relative à des investissements est à tout moment susceptible de modification(s) sans aucune notification. Les informations sur des performances passées, des performances passées simulées ou des prévisions ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chacun et est susceptible d'être modifié ultérieurement. Les gains échéant à l'investisseur peuvent être affectés par des fluctuations de taux de change.

Une décision ne peut, être prise sur la seule base de ce document et ne devrait être considérée qu'après une analyse approfondie de votre patrimoine ainsi qu'après avoir obtenu toutes les informations et tous les conseils nécessaires de professionnels du secteur financier (experts fiscaux y compris).

Ce document vous est soumis à titre personnel et ne peut pas être fourni à un tiers. Son contenu est et devra rester confidentiel. Toute publication, reproduction, copie, distribution ou n'importe quelle autre utilisation de ce document est strictement interdite. Si vous n'êtes pas le destinataire voulu du présent document, nous vous invitons à prendre immédiatement contact avec la personne qui vous l'a envoyé et à détruire l'exemplaire en votre possession.*****_BNP Paribas Fortis SA est soumis en qualité d'établissement de crédit de droit belge au contrôle prudentiel de la Banque Nationale de Belgique ainsi qu'au contrôle en matière de protection des investisseurs et des consommateurs de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA). BNP Paribas Fortis SA est inscrit comme agent d'assurances sous le n° FSMA 25879 A et agit en qualité d'intermédiaire d'AG Insurance SA_.

BNP PARIBAS FORTIS
PRIVATE BANKING

http://www.bnpparibasfortis.be/privatebanking

BNP Paribas Fortis SA
Montagne du Parc 3, B-1000 Bruxelles
RPM Bruxelles - TVA BE 403.199.702 - FSMA 25.879 A

Éditeur responsable : A. Moenaert
BNP Paribas Fortis (1QB3A)
Montagne du Parc 3, B-1000 Bruxelles

W20074_des19942