



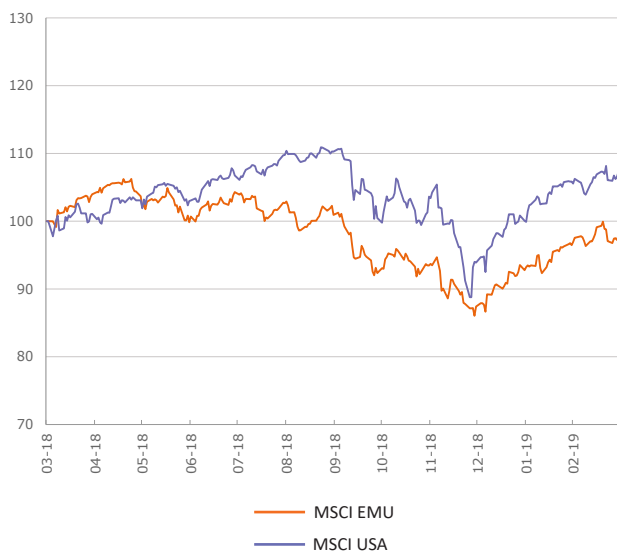
ING (B) Collect Portfolio  
**Personal Portfolio Yellow<sup>1</sup>**

NN Investment Partners

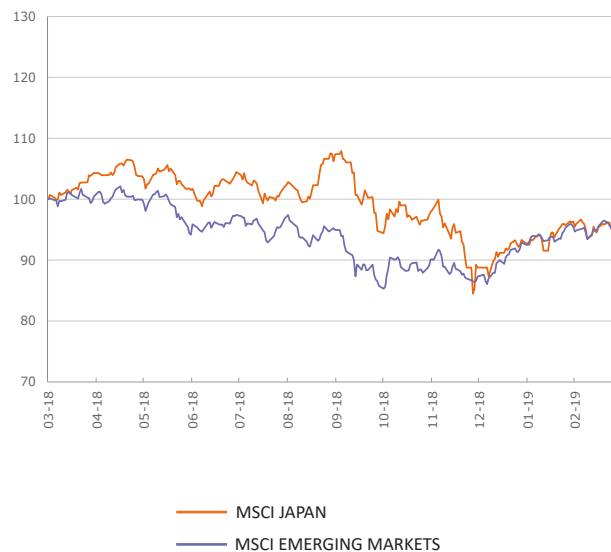
ISIN CODES: BE0947715257 (Capitalisation) - BE0947714243 (Distribution)

Les marchés en images

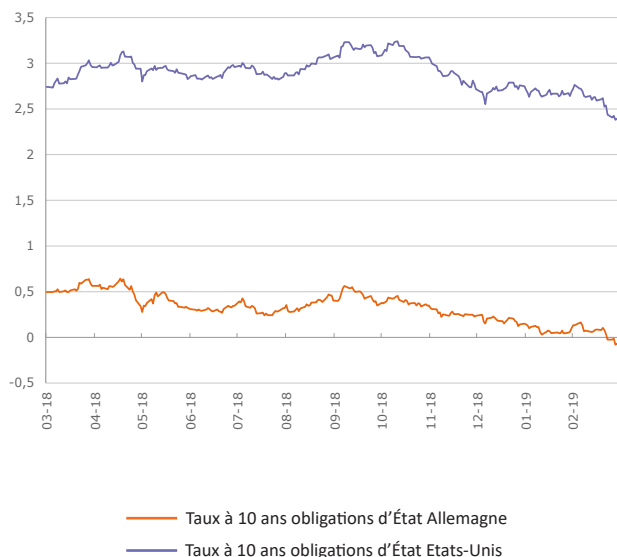
Actions: Zone euro et États-Unis <sup>2</sup>



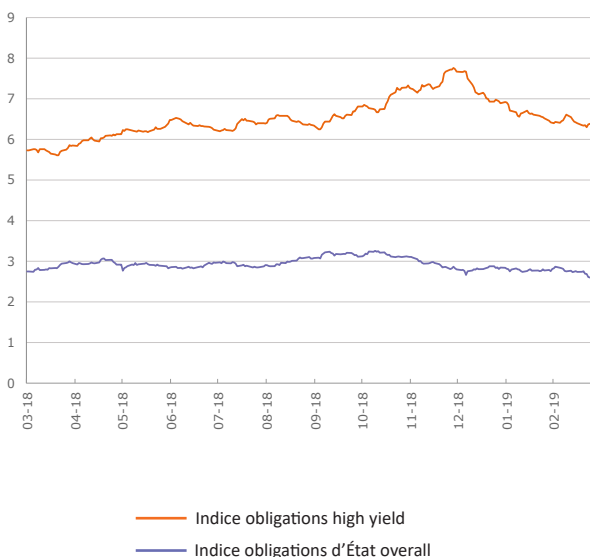
Actions: Japon et Marchés Émergents <sup>2</sup>



Taux à 10 ans Allemagne et États-Unis <sup>2</sup>



Prime de risque obligations high yield <sup>2</sup>



<sup>1</sup> Compartiment de la Sicav belge ING (B) Collect Portfolio  
<sup>2</sup> Source: Datastream. L'OPC n'est pas tenu de suivre la composition de ces indices.

## Les marchés

Le premier trimestre de 2019 a été très bon pour toutes les classes d'actifs. Ceci a été un soulagement après la réaction extrêmement négative des marchés au cours des trois derniers mois de 2018. Les valeurs immobilières ont affiché la meilleure performance, avec un gain de 16,2% en euro (S&P Developed Property NR), mais les actions et les obligations risquées ont aussi largement progressé grâce au ton modéré des banques centrales. Dans ce contexte, les obligations d'État de qualité ont néanmoins également bien performé.

Le rebond n'est pas imputable aux fondamentaux, qui ont continué à décevoir, mais bien à une amélioration du sentiment des investisseurs. Les craintes excessives d'une récession ont ainsi fait place à l'espoir d'un redressement économique plus tard dans l'année. Les investisseurs sont pour l'instant enclins à faire fi des faibles chiffres commerciaux et du repli de la confiance des entreprises dans le secteur industriel et espèrent un accord commercial entre les États-Unis et la Chine au cours des prochaines semaines, ainsi que l'une ou l'autre solution dans la saga du Brexit.

En raison des chiffres économiques décevants et des discussions sur le Brexit et le commerce qui s'éternisent, les autorités monétaires ont changé leur fusil d'épaule au cours du trimestre écoulé et se sont montrées plus modérées que ce que les marchés anticipaient. La Banque Centrale Européenne (BCE) a ainsi revu ses prévisions de croissance et d'inflation à la baisse et a annoncé une nouvelle série d'opérations de refinancement à long terme ciblées (TLTRO<sup>1</sup>) pour les banques plus tôt que prévu. La banque centrale américaine a également surpris en abaissant ses prévisions. La plupart des membres de la Fed disposant d'un droit de vote estiment désormais que le taux directeur ne devra plus être relevé en 2019. Les taux des obligations d'État se sont dès lors repliés largement, ce qui a provoqué une nouvelle quête de rendement.

Fin mars, la situation était la suivante dans la saga du Brexit : l'accord de retrait conclu entre Theresa May et l'Europe a déjà été rejeté à trois reprises par le parlement britannique, la date de sortie initiale a certes été reportée (au 12 avril pour l'instant), mais la visibilité demeure faible. De nombreuses options restent ouvertes, allant du 'no deal' au 'no Brexit' en passant par toutes les solutions intermédiaires.

L'optimisme est toujours permis dans les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine. Aucune des parties ne peut en effet se permettre un échec dans la dernière phase des discussions.

Dans ce contexte, les actions mondiales ont progressé de 14,2% au premier tri-

## Stratégie

Les chiffres macroéconomiques, des effets saisonniers (comme le Nouvel An chinois) et la politique continuent à créer de l'incertitude. La croissance mondiale devrait probablement se redresser dans les prochains mois, tandis que les banques centrales des marchés tant développés qu'émergents resteront prudentes. Sur base de cette vision, les compartiments Personal Portfolio demeurent constructifs à l'égard des actifs risqués.

Par conséquent, la légère sous-pondération des actions a été supprimée en février. Ceci était essentiellement justifié par le redressement du sentiment des marchés, une légère amélioration de la tendance bénéficiaire, les valorisations attrayantes et les positions de trésorerie relativement importantes des investisseurs institutionnels.

Durant le trimestre, les compartiments Personal Portfolio sont également devenus plus positifs à l'égard des obligations risquées. Ils préfèrent implémenter la vision constructive à l'égard des actifs risqués via une surpondération moyenne des obligations risquées (et non une surpondération des actions). Le thème de la quête de rendement devrait en effet revenir en force compte tenu du ton modéré des banques centrales. Au sein des obligations risquées, le poids des obligations d'entreprises de qualité en euro et des obligations des marchés émergents a surtout été accru.

D'autre part, les compartiments ont décidé en mars de prendre des bénéfices sur leurs obligations d'État de qualité et de sous-pondérer cette classe d'actifs. Au cours de ces dernières semaines, les taux du papier d'État de qualité sont redescendus à des niveaux très faibles en raison de doutes portant sur la croissance qui semblent quelque peu exagérés. Les attentes inflationnistes à long terme ont également baissé fortement et pourraient se normaliser graduellement. Durant la dernière semaine de mars, le repli de la confiance des

mestre de 2019 (MSCI World All Countries Net en euro). Les actions américaines arrivent en tête (+15,8% en euro), grâce à l'appréciation du dollar. Les actions européennes (+12,8%) n'ont guère été pénalisées par le repli de la confiance des entreprises dans le secteur industriel et l'incertitude persistante liée au Brexit. Les actions des marchés émergents<sup>2</sup> sont également restées légèrement à la traîne en raison de la vigueur du billet vert. Sur le plan sectoriel, les secteurs cycliques<sup>3</sup> se sont bien comportés en janvier et en février grâce aux signes encourageants dans les négociations commerciales. En mars, ce sont les secteurs défensifs<sup>4</sup> et sensibles aux taux qui ont pris le relais. Le secteur de la technologie a finalement grimpé de plus de 21% au premier trimestre. La pharmacie et le secteur financier sont restés en retrait, mais ont malgré tout gagné près de 10%.

Alors que les marchés d'actions considèrent la faiblesse actuelle des chiffres macroéconomiques comme 'temporaire' et continuent à tabler sur une accélération de la croissance plus tard dans l'année, les marchés obligataires semblent s'attendre à un scénario plus négatif. Ceci, combiné au ton plus modéré des banques centrales, a entraîné un net rebond sur les marchés d'obligations d'État. Le taux allemand à 10 ans est ainsi redescendu sous 0% pour la première fois depuis 2016. Le papier d'État italien a également été fort demandé, de sorte que le taux italien à 10 ans est retombé à 2,5%. Globalement, les obligations d'État en euro ont progressé de 2,6% durant le premier trimestre de 2019.

Les obligations risquées ont encore mieux performé que les obligations d'État. Ce sont surtout les obligations des marchés émergents qui se sont remises de leur correction de 2018, mais les obligations d'entreprises à haut rendement ont largement gagné du terrain aussi.

<sup>1</sup> Targeted Long Term Refinancing Operations

<sup>2</sup> Un pays émergent est un pays dont le produit intérieur brut est inférieur à celui d'un pays développé. C'est au sein des pays en développement que sont apparus les pays émergents. La Chine, l'Inde et l'Indonésie, ainsi que les pays d'Amérique latine comme le Brésil et l'Argentine sont régulièrement associées à cette catégorie.

<sup>3</sup> Actions d'entreprises dont les activités sont sensibles aux mouvements de la conjoncture et/ou dont la rentabilité est sujette à plus de fluctuations que la moyenne.

<sup>4</sup> Actions d'entreprises dont les activités affichent une évolution plus ou moins stable et qui sont moins sensibles que la moyenne aux mouvements de la conjoncture.

entreprises en Europe (mesurée par les indicateurs PMI), le risque persistant d'un Brexit dur et la confirmation d'une attitude plus modérée de la Fed ont en revanche incité à diminuer la sous-pondération des obligations d'État (laquelle est passée d'une sous-pondération moyenne à une légère sous-pondération).

Les compartiments Personal Portfolio sont neutres à l'égard des actions et de l'immobilier. Par solde, le score fondamental négatif est complètement compensé par le score comportemental positif.

Au sein de la composante actions, les compartiments privilégient toujours les actions des marchés émergents, mais ont légèrement diminué cette surpondération tactique en mars compte tenu de la récente vigueur du dollar et des chiffres commerciaux décevants. La valorisation attrayante des actions des marchés émergents, les faibles attentes à l'égard de la Fed, les mesures de stimulation chinoises et l'espoir d'un accord commercial entre la Chine et les États-Unis justifient cependant toujours une légère surpondération de la région. Les compartiments ont par ailleurs mis fin à la sous-pondération des actions européennes étant donné qu'une grande partie des nouvelles négatives est déjà incorporée dans les cours. Sur le plan sectoriel, les compartiments ne sont plus positionnés pour une hausse des taux. Ils ont toujours une préférence pour les secteurs liés aux matières premières et la pharmacie.

Portefeuille

Évolution de la VNI (31/03/2014 - 29/03/2019) \*



Chiffres-clés

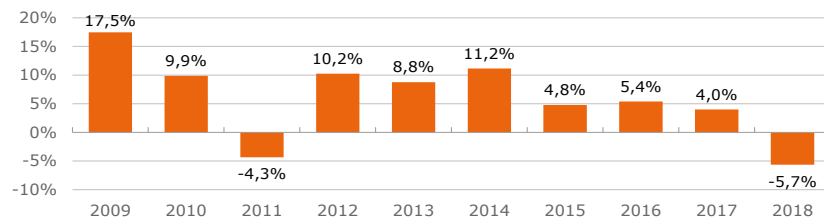
	Capitalisation	Distribution
VNI (29/03/2019)	359,45	1008,01
Plus haut sur 1 an**	362,02	1125,29
Plus bas sur 1 an**	325,31	987,31
Dernier dividende brut		17,00
Devise	EUR	
Actif net (mln)	486,15	

\*\*Période: 31/03/2018 - 29/03/2019

Performances actuarielles \*

Période	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
EUR	5,4%	5,1%	5,3%	7,3%

Performance par année civile \*



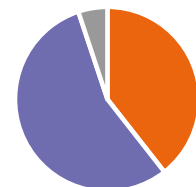
\* La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs et peut être trompeuse. La performance tient compte des frais et commissions, à l'exception des frais d'entrée et de sortie ainsi que des frais de conversion. La performance est calculée en EUR et sur base annuelle. La performance est la performance des parts de capitalisation (dividendes réinvestis). Source: NN Investment Partners

Composition du portefeuille

	Région	Style	%
<b>Actions</b>			
ETF Lyxor MSCI Europe	Europe	Index	15,42
NN (L) Global Sustainable Equity	Global	Sector	15,27
ETF Invesco S&P500 UCITS ETF	Amérique du nord	Index	6,85
ETF Amundi MSCI Emerging Markets	Marchés émergents	Index	6,40
ETF Lyxor S&P500 UCITS ETF	Amérique du nord	Index	4,99
NN (L) Japan Equity	Asie	Value	2,63
ETF FirstTrust Eurozone AlphaDex - EUR	Europe	Index	2,23
ETF iShares MSCI Pacific ex-Japan	Asie	Index	1,65
Bclear MSCI EM index Future	Marchés émergents	Index	1,03
Bclear MSCI World Energy	Global	Sector	0,82
Bclear MSCI World Industrials	Global	Sector	0,81
Bclear MSCI World Health Care	Global	Sector	0,81
Bclear MSCI World Materials	Global	Sector	0,81
Bclear MSCI World Financials	Global	Sector	-1,01
TOPIX index Future	Asie	Index	-1,53
Bclear MSCI index Futures	Global	Index	-1,72
<b>Obligations + Cash</b>			
NN (L) Euro Fixed Income	Europe	Aggregate	9,95
Vanguard Euro Govern Bond Index Fund	Europe	Government	8,76
DB x-trackers Eurozone Yield Plus	Europe	Government	6,92
10Y Australia Gvt bond futures	Europe	Government	5,48
CDX EM.30.V1 20-Dec-2023	Europe	Index	4,23
NN (L) First Class Yield Opportunities	Global	Credits	4,03
NN (L) Global Convertible Ops	Global	Aggregate	3,89
CDX ITRAXX.IG.EUR.V1 20-Dec-2023	Europe	Index	3,48
NN (L) Euro Credit	Europe	Credits	3,32
Cash Account			2,60
10Y BTP Italian Bond	Europe	Government	2,26
(-) Futures Position			-0,55
30Y German BUXL futures	Europe	Government	-1,10
10Y Canadian bond futures	Amérique du nord	Government	-3,02
10Y US Treasury Futures	Amérique du nord	Government	-3,03
10Y Euro Bund futures	Europe	Government	-7,77
<b>Real estate</b>			
NT World Developed Real estate fund	Global		5,11

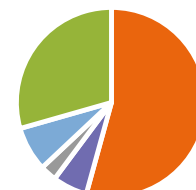
Allocation d'actifs (en %)

39,42	● Obligations
55,47	● Actions
5,11	● Real estate



Allocation régionale (en %)

54,28	● Europe
5,91	● Amérique du nord
2,81	● Asie
7,58	● Marchés émergents
29,42	● Global



Il se peut que les OPC présentés dans le portefeuille ne soient pas offerts en Belgique. Veuillez vérifier avec votre conseiller en investissement.

Source: NN Investment Partners

## Prévisions

Les compartiments Personal Portfolio prévoient toujours un redressement de la croissance économique mondiale une fois que les risques commerciaux et les autres incertitudes politiques se dissiperont. Leur scénario de base table sur une stabilisation de la croissance de l'économie mondiale à un niveau légèrement inférieur à la moyenne à long terme au cours des prochains trimestres. Les banquiers centraux ont en effet réagi fermement et leur politique future dépendra des chiffres économiques publiés. Parallèlement, les conditions financières et le sentiment des investisseurs se sont nettement améliorés par rapport à fin 2018.

Les risques baissiers ont cependant augmenté au cours de ces dernières semaines (Brexit, faiblesse persistante de l'industrie et en Europe). La principale question est de savoir dans quelle mesure la faiblesse de l'industrie affectera le secteur des services et le marché du travail. Le marché du travail serré et la croissance toujours saine des bénéfices des entreprises pourraient empêcher une telle contagion. Toutefois, plus les discussions commerciales et le chaos lié au Brexit se prolongent, plus le risque est grand que les entreprises perdent patience.

L'incertitude politique devrait diminuer au cours des prochaines semaines. Un accord commercial entre les États-Unis et la Chine, qui couvrirait les principaux points de friction, semble possible. Il ne s'agira cependant probablement pas d'un accord réglant en une fois tous les problèmes structurels (droits de propriété intellectuelle, transfert de technologie, subsides aux entreprises publiques). En Europe, l'avenir nous dira si nous serons confrontés à un Brexit dur ou à un long report du Brexit, éventuellement jusqu'en 2021. Un 'no-deal' aurait un effet très négatif sur les actifs britanniques et serait également néfaste pour les actifs risqués du monde entier, et surtout d'Europe.

Le virage à 180 degrés des banques centrales souligne leur flexibilité et leur dépendance des données économiques dans la détermination de leur politique monétaire. Ceci devrait limiter les pressions haussières sur les taux obligataires, mais n'empêchera pas ces derniers d'augmenter graduellement au cours des prochains mois.

L'amélioration du contexte de croissance devrait soutenir les actifs risqués. Les attentes pour les bénéfices des entreprises se sont rapidement repliées au cours des mois écoulés, mais suggèrent toujours une légère croissance en 2019-20. Compte tenu des estimations de croissance économique actuelles pour l'Europe et les États-Unis, les pressions sur les marges bénéficiaires devraient en effet rester limitées.

Par ailleurs, les valorisations des actions, des valeurs immobilières et des obligations risquées demeurent attrayantes. Après la sévère correction du quatrième trimestre de 2018, les valorisations des actions se sont améliorées, mais elles sont revenues aux alentours de leur moyenne à long terme aux États-Unis uniquement.

En résumé, les compartiments Personal Portfolio restent plutôt constructifs à l'égard de l'économie mondiale, un scénario dans lequel il existe des opportunités pour les actifs risqués. Toutefois, l'éventualité d'un choc politique incite à ne pas exclure des scénarios moins favorables. Au cours des prochaines semaines, trois éléments détermineront la répartition tactique des actifs : le Brexit, l'issue des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine et la tendance des chiffres macroéconomiques.

## Données techniques

### Politique d'investissement

Personal Portfolio Yellow est un fonds de fonds qui investit essentiellement dans un portefeuille diversifié de fonds d'actions, d'obligations et du marché monétaire internationaux. D'autres instruments financiers peuvent également être utilisés pour atteindre l'objectif d'investissement. Le fonds n'est pas lié à une valeur de référence précise, mais est géré de manière active dans le cadre d'un profil d'investissement composé à 40% de titres à revenu fixe (Barclays Capital Euro Aggregate), à 55% d'actions internationales (MSCI All Countries World NR) et à 5% de titres immobiliers internationaux (GPR250 index Net Return (Net)). Nous privilégions une croissance stable du capital et la génération de revenus. Le fonds vise à créer de la valeur de trois manières : (1) une sélection d'actions, d'obligations et d'instruments de marché monétaire ; (2) une sélection réalisée dans une gamme diversifiée de fonds d'investissement, exchange traded funds (également connus sous le nom d'Index Trackers ou fonds indiciel coté = un type de fonds de placement en valeurs mobilières reproduisant un indice boursier, un actif ou une stratégie, et négociable en bourse) and futures; (3) des décisions concernant l'allocation du portefeuille et la gestion des risques.

### Type d'investissement

Compartiment de durée illimitée de la sicav de droit belge ING (B) Collect Portfolio

Devise: EUR

Date de lancement du compartiment: 03/12/2007

Date de la première valeur nette d'inventaire: 04/01/2008

Date d'échéance: non

### Souscrire / Sortir

Souscrire ou sortir est possible chaque jour bancaire ouvrable en Belgique, au plus tard à 14H30 (= jour J).

Calcul de la valeur d'inventaire: J + 2, sur base de la valeur du portefeuille au J + 1.

Date de paiement: J + 3.

### Valeur nette d'inventaire (VNI)

La VNI est calculée chaque jour bancaire ouvrable en Belgique. La VNI est publiée chaque jour ouvrable belge dans la presse financière, ainsi que sur le site de la BeAMA (<http://www.beama.be/fr/vni>). Elle est également disponible au siège sociale de la société de gestion et dans les agences qui assurent le service financier. La date de publication correspond à la date de clôture des ordres de souscription, de rachat ou de conversion.

Montant minimum de souscription: -

Frais courant: 1,56%  
dont (au maximum) 1,2% frais de gestion

Frais d'entrée: max 3%

Frais de sortie: 0%

### Taxe sur les opérations de bourse

- A l'entrée: néant

- A la sortie ou à la conversion:

1,32% pour les actions de capitalisation (4.000 EUR au max.)

0% pour les actions de distribution

### Risques

L'investisseur ne bénéficie **pas de garantie ou de protection du capital**. La valeur des placements peut augmenter ou baisser, de sorte les investisseurs peuvent éventuellement ne pas récupérer leur mise de départ.

Risque de marché: élevé. Le compartiment investit dans des actions, des obligations et des instruments du marché monétaire. La valeur nette d'inventaire est donc sensible aux fluctuations des marchés d'actions et d'obligations, ainsi qu'à d'autres risques inhérents à ces types de placements.

Risque de rendement: élevé. Selon la stratégie d'investissement de l'organisme de placement collectif, le rendement réalisé sur une période spécifique peut être positif ou négatif. Le risque de rendement est fortement lié au risque du marché.

Risque de crédit: moyen. Le risque de crédit est le risque de défaut de la contrepartie des placements sous-jacents.

Risque de change: moyen. Le compartiment investit dans le monde entier, de sorte que les fluctuations des taux de change peuvent influencer la performance du fonds.

(Vous trouverez une description détaillée des risques dans le prospectus.)

### Fiscalité

Selon la législation fiscale actuellement en vigueur en Belgique:

Les plus-values sont imposables en application de l'article 19bis CIR 92. Le compartiment investit pour plus de 10% en des titres donnant droit à un «paiement d'intérêts», de sorte que la plus-value est imposable à 30%.

- Précompte mobilier de 30% sur les dividendes

des des parts de distribution pour les investisseurs résidant en Belgique.

### Prospectus

**Avant de souscrire, nous vous invitons à consulter le prospectus et les informations clés pour l'investisseur (KIID).** Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur (KIID) et le dernier rapport périodique sont disponibles gratuitement dans toutes les agences ING ainsi que sur [www.ing.be](http://www.ing.be). Ces documents sont disponibles en français et en néerlandais. Le service financier en Belgique est assuré par RBC Investor Services Belgium.

### Service Plainte:

- Interne:

[question@nnip.com](mailto:question@nnip.com)

- Externe:

Ombudsfm

North Gate II

Avenue Roi Albert II 8

1000 Bruxelles

Email: [Ombudsman@Ombudsfm.be](mailto:Ombudsman@Ombudsfm.be)

Le terme 'fonds' signifie dans cette brochure 'compartiment d'une Sicav'.

Toutes les données dans ce rapport sont en date du 29/03/2019, excepté mention contraire.

### Avertissement légal

Le présent document est destiné à des fins promotionnelles et les opinions qu'il exprime ne doivent donc pas être considérées comme un conseil en investissement. Ce document peut contenir des déclarations à propos d'attentes futures ou d'autres déclarations prospectives. Ces attentes sont fondées sur les opinions et hypothèses actuelles de la direction et comportent des risques et des incertitudes connus et inconnus. Les résultats, la performance ou les événements réels peuvent diverger sensiblement des attentes contenues dans les déclarations. Les informations contenues dans le présent document peuvent être modifiées sans avis préalable. Il est interdit de reproduire, de transmettre, de distribuer, de diffuser le présent document ou de le mettre à disposition de tiers contre rémunération, sans accord préalable explicite et écrit. La valeur de votre investissement peut fluctuer. Les résultats obtenus dans le passé n'offrent aucune garantie pour l'avenir. Pour des informations plus détaillées sur le fonds, nous renvoyons au prospectus, aux informations clés pour l'investisseur et aux annexes correspondantes, qui mentionnent toutes les informations nécessaires sur le produit, les coûts et les risques. Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur et les annexes correspondantes sont disponibles sur le site internet suivant : [www.nnip.com](http://www.nnip.com). La loi belge est d'application pour cette clause de responsabilité.

### Éditeur responsable

NN Investment Partners Belgium sa — Siège social : Avenue Marnix 23, B-1000 Bruxelles — RPM Bruxelles — TVA BE 0403 241 371 - BIC (SWIFT): BBRUBEBB — Compte : 310-1801521-26 (IBAN: BE59 3101 8015 2126) — 04/18 © Editing Team & Graphic Studio - Marketing NN Investment Partners