

NN (L) PATRIMONIAL

Société d'Investissement à Capital Variable

R.C.S. Luxembourg N° B 24 401

Rapport annuel et états financiers audités

LUXEMBOURG pour l'exercice clôturé le 30 septembre 2016

Pour des informations complémentaires merci de contacter:

NN Investment Partners
P.O. Box 90470
2509 LL The Hague
The Netherlands
Tél.: +31 70 378 1800
e-mail: info@nnip.com
ou www.nnip.com

Avertissement

Aucune souscription ne peut être enregistrée sur le seul fondement des états financiers. En outre, pour être recevable, une souscription doit être émise sur la base du prospectus en vigueur accompagné du dernier rapport annuel en date et du rapport semestriel le plus récent, s'il a été publié entretemps.

Le prospectus, les statuts, les rapports annuels et semestriels sont tenus à la disposition des actionnaires auprès de la banque dépositaire, au siège de la Société et auprès des établissements chargés des services financiers mentionnés dans ce rapport. Ils seront également adressés gratuitement à toute personne sur demande.

Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

Table des matières

Page

Organisation	3
Rapport de gestion	5
Rapport du Réviseur d'entreprises agréé	12
États financiers consolidés	
État financier consolidé des actifs nets au 30/09/2016	14
État financier consolidé des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé le 30/09/2016	14
NN (L) Patrimonial Aggressive	
Statistiques	15
États financiers	16
État des actifs nets au 30/09/2016	16
État des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé le 30/09/2016	16
Portefeuille-titres au 30/09/2016	17
Instruments financiers dérivés au 30/09/2016	17
NN (L) Patrimonial Balanced	
Statistiques	18
États financiers	19
État des actifs nets au 30/09/2016	19
État des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé le 30/09/2016	19
Portefeuille-titres au 30/09/2016	20
Instruments financiers dérivés au 30/09/2016	20
NN (L) Patrimonial Balanced Euro	
Statistiques	21
États financiers	22
État des actifs nets au 30/09/2016	22
État des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé le 30/09/2016	22
Portefeuille-titres au 30/09/2016	23
Instruments financiers dérivés au 30/09/2016	23
NN (L) Patrimonial Defensive	
Statistiques	24
États financiers	25
État des actifs nets au 30/09/2016	25
État des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé le 30/09/2016	25
Portefeuille-titres au 30/09/2016	26
Instruments financiers dérivés au 30/09/2016	26
Notes aux états financiers	27

Table des matières

Page

Autre information aux actionnaires (non audité)

32

Organisation

Siège social	3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg
Conseil d'administration	
Président	Gerard Roelofs (jusqu'au 30/11/2015), Head of Client Group International, NN Investment Partners (le «Groupe») Dirk Buggenhout (depuis le 01/12/2015), Chief Operating Officer, NN Investment Partners (le «Groupe»)
Administrateurs	Dirk Buggenhout (jusqu'au 30/11/2015), Chief Operating Officer, NN Investment Partners (le «Groupe») Benoît De Belder , Head of Investment Risk, NN Investment Partners (le «Groupe») Sophie Mosnier , Independent Director Johannes Stoter , Chief Investment Officer NN Investment Partners (le «Groupe»)
Société de gestion	NN Investment Partners Luxembourg S.A. , 3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg
Gestionnaire	NN Investment Partners Luxembourg S.A. , 3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg délégué à NN Investment Partners B.V. , 65, Schenkade, 2595 AS, The Hague, The Netherlands
Agent d'administration, de registre, de transfert et payeur	NN Investment Partners Luxembourg S.A. , 3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg délégué à Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A. , 80, route d'Esch, L-1470 Luxembourg

Organisation (suite)

Banque dépositaire	Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A., 80, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
Réviseur d'entreprises agréé	KPMG Luxembourg, Société coopérative, 39, Avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxembourg
Établissements chargés des services financiers	
Belgique	ING Belgium S.A., 24, avenue Marnix/Marnixlaan, 1000 Brussels, Belgium
République tchèque	NN Investment Partners C.R., a.s., Bozděchova 2/344, 150 00 Prague 5, Czech Republic
France	CACEIS Bank, 1/3, Place Valhubert, 75013 Paris, France
Grèce	3K Investment Partners M.F.M.C. S.A., 25-29 Karneadou Str. GR 106 75 Athens, Greece
Italie	NN Investment Partners Luxembourg S.A. Italian Branch, Santa Maria Segreta, 7/9 - 20123 Milano, Italy
Luxembourg	ING Luxembourg S.A., 52, route d'Esch, L-2965, Luxembourg
Slovaquie	NN Investment Partners C.R., a.s., Bozděchova 2/344, 150 00 Prague 5, Czech Republic
Espagne	NN Investment Partners B.V. Spanish Branch, Génova 27 - 3a Planta, 28 004 Madrid, Spain
Suède	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB (publ) par son entité Transaction Banking, SEB Merchant Banking, Kungsträdgårdsgatan 8, SE-106 40 Stockholm, Sweden
Pays-Bas	ING Bank N.V., Amstelveenseweg 500, 1081 Amsterdam, The Netherlands
Contreparties d'instruments financiers dérivés de gré à gré	
Contreparties des contrats de change à terme	State Street Global Markets Currency Management, One Lincoln Street, Boston MA 02111-2900, United States

Rapport de gestion

Contexte économique

La reprise économique mondiale a témoigné de signes d'embellie au quatrième trimestre 2015 car certains des risques baissiers pesant sur les perspectives mondiales se sont atténués. L'activité américaine a été alimentée par la hausse des dépenses de consommation et des investissements dans l'immobilier résidentiel tandis que l'industrie manufacturière a été ralentie par une faible demande mondiale et un solide dollar américain. La reprise économique au sein de la zone euro est restée sur la bonne voie au quatrième trimestre malgré des incertitudes liées à l'afflux continu de réfugiés et aux attaques terroristes du 13 novembre à Paris. La consommation des ménages est restée le principal moteur de la reprise, appuyée par la hausse des revenus, le recul des cours pétroliers et des bilans des ménages progressivement moins contraints. La consommation privée du Japon devrait avoir progressé au quatrième trimestre, soutenue par la baisse du taux de chômage à 3.1% en octobre, son niveau le plus bas en 20 ans. Le ralentissement de la croissance des marchés émergents («ME») a quelque peu marqué une inflexion en octobre, mais s'est une nouvelle fois accentué en novembre. Alors que la dégradation était généralisée, l'Afrique du Sud, la Russie et le Brésil en ont été les principaux affectés. Les principales raisons sous-tendant ce ralentissement auront été les nouvelles déceptions relatives à la demande chinoise, l'atonie continue des échanges mondiaux et des cours des matières premières ainsi qu'un déclin plus marqué de la croissance du crédit au sein des ME. L'économie de la Chine a poursuivi son fléchissement au quatrième trimestre, freinée par l'atonie du secteur industriel et des investissements en capital fixe. Parallèlement, le ralentissement a été partiellement compensé par la croissance soutenue des secteurs des services et de la consommation. Les taux d'inflation globale sont restés déprimés au sein des économies avancées, se faisant principalement l'écho du déclin des cours pétroliers et des baisses des cours d'autres matières premières. Dans le même temps, l'inflation sous-jacente est demeurée stable. Eu égard aux ME, la baisse des cours du pétrole et d'autres matières premières a dans l'ensemble contribué au recul de l'inflation, sauf dans des pays souffrant d'importantes dépréciations de leur cours, à l'instar de la Russie.

La reprise de l'économie mondiale a manifesté des signes de fragilité au premier trimestre 2016. Plus précisément, les craintes d'une entrée de l'économie américaine dans la récession se faisaient grandissantes, ce qui a ponctuellement alimenté le sentiment d'aversion au risque des investisseurs. Ce même sentiment d'aversion au risque a en retour entraîné un resserrement des conditions monétaires, menaçant de refréner les dépenses des ménages. En raison du ralentissement des ME, la dynamique de croissance mondiale était principalement fonction du secteur privé des économies des marchés développés («MD») et était en grande partie portée par la boucle de rétroaction entre les revenus et dépenses respectivement des entreprises et des ménages. À cet égard, il convient de noter que les conditions financières se sont dégradées au premier trimestre alors qu'aucune conclusion claire ne pouvait être tirée de l'évolution des indicateurs de confiance des entreprises et des ménages. Dans l'ensemble, nos économistes ont réduit nos prévisions de croissance pour les MD au premier semestre 2016 mais ils ont également estimé que la croissance modérée supérieure à la tendance des MD repartira à compter du second semestre 2016. Dans le même temps, l'environnement des ME continuait de se dégrader sous l'effet d'une croissance dont le ralentissement se poursuivait, les sorties de capitaux portant sur des montants grandissants et les autorités chinoises se débattant pour stabiliser leur économie et empêcher une plus grande crise de confiance encore. S'agissant de l'univers des ME pris dans son ensemble, le mois de janvier a enregistré des sorties de capitaux s'élevant à 125 milliards de dollars américains. Dix des vingt principaux ME ont essuyé des sorties de capitaux. La croissance atone et les faibles cours des matières premières ont également provoqué le creusement continu des déficits budgétaires dans la plupart des économies émergentes, amenant certaines banques centrales à resserrer leur étai monétaire afin de contrôler les sorties de capitaux. L'inflation globale est restée contenue dans la majeure partie des économies avancées, se faisant l'écho du déclin des cours pétroliers et des baisses des cours d'autres matières premières, l'inflation sous-jacente demeurant pour sa part stable.

Au deuxième trimestre 2016, l'économie mondiale a continué de croître à un rythme modeste et a envoyé des signaux mitigés. Les États-Unis sont restés le principal moteur de l'économie mondiale mais davantage de questions se sont faites jour quant à la solidité intérieure du pays. En particulier, des inquiétudes croissantes sont apparues eu égard à la résilience du marché de l'emploi sur fond de données de l'activité quelque peu plus faibles, principalement liées aux investissements privés, tandis que la consommation des ménages a manifesté quelques signes d'embellie. La reprise économique de la zone euro s'est poursuivie, quoiqu'à un rythme modéré. Les consommateurs européens ont profité de l'embellie continue sur le marché de l'emploi et des cours du pétrole. Par ailleurs, il y avait toujours une bonne partie de demande latente pour les biens de consommation durable, provoquée par un niveau de confiance relativement raisonnable de la part des consommateurs et de la hausse de l'offre de crédit. Ceci étant dit, la politique budgétaire se voulait également légèrement expansionniste à la faveur de la crise des réfugiés. Le 23 juin, le Royaume-Uni s'est exprimé en faveur de la sortie de l'Union européenne («UE»), envoyant des ondes de choc en direction de tous les marchés du monde. La consommation japonaise était en recul en avril et mai malgré un taux de chômage s'établissant à son plus bas niveau depuis le milieu des années 1990.

Rapport de gestion (suite)

Parallèlement, les sondages portant sur l'activité japonaise ont envoyé des messages ambigus car le secteur manufacturier s'est trouvé en proie aux difficultés en conséquence de la récente appréciation du yen, tandis que le secteur des services a pour sa part fait un peu meilleure figure. La reprise japonaise avait clairement besoin d'un nouveau coup de fouet politique supplémentaire pour maintenir le processus de reflation sur la bonne voie. Dans l'ensemble, la croissance économique émergente est restée contenue malgré la croissance galopante du crédit chinois et de cours des matières premières profitant du rebond de la croissance de la construction chinoise et de la reconstitution des stocks qui s'en sont ensuivi.

Au troisième trimestre 2016, le rythme de croissance modéré de l'économie mondiale s'est poursuivi. Trois mois après le Brexit, la légère évolution des conditions financières s'avère globalement positive. Il s'agit-là d'une surprise plutôt haussière par rapport aux anticipations précédant le 23 juin. Les données macro britanniques ont également été étonnamment favorables. Les indicateurs de confiance se sont dans l'ensemble aussi révélés plus positifs qu'escompté. L'indice mondial des directeurs d'achat («PMI») du mois d'août a témoigné de nouveaux progrès mesurés à l'aune du taux d'expansion économique mondial. Les solides rapports sur l'emploi américain des mois de juin et juillet ont introduit un solide regain de confiance aux États-Unis, après les décevants chiffres enregistrés au mois de mai. La Réserve fédérale («Fed») a reconnu aux termes de sa déclaration de juillet que «les risques à court terme planant sur les perspectives économiques avaient perdu du terrain». L'économie de la zone euro est de plus en plus dépendante de la croissance de la demande intérieure. La cause sous-jacente la plus fondamentale tient au fait que le rythme auquel les déséquilibres sont absorbés s'est ralenti. Cette notion est particulièrement importante pour la périphérie de la zone euro. Au Japon, nombre de métriques d'anticipations de l'inflation ont sensiblement reculé, les enquêtes auprès des entreprises se faisant dans le même temps moins optimistes. Dans ce contexte, le marché de l'emploi demeure robuste et les cordons de la bourse des ménages semblent quelque peu plus déliés. Si l'on fait la synthèse de tous ces éléments, il demeure vital pour le succès de la politique dite «Abenomics» que l'économie se voit à nouveau stimulée par un gros coup de fouet à la fois budgétaire et monétaire. Parallèlement, l'embellie de la dynamique mondiale est dans une mesure non négligeable soutenue par l'univers des ME. La progression de la croissance des ME au cours des derniers mois a été remarquable, notamment en raison du fait qu'elle s'est opérée malgré le ralentissement continu de la Chine. La Chine a néanmoins fait état de données macro raisonnables au cours des derniers mois.

Politique monétaire

Au cours du quatrième trimestre 2015, les banques centrales ont à nouveau joué un important rôle en matière d'actualité financière et économique, des divergences croissantes se faisant jour en termes de politiques monétaires entre les États-Unis et les autres régions. Au sein de la zone euro, la Banque centrale européenne («BCE») a concédé au mois de décembre qu'il se pourrait qu'elle n'atteigne pas son objectif initial de faire progressivement reculer l'inflation jusqu'à 2% d'ici septembre 2016. Le 3 décembre, elle a abaissé le taux de dépôt de 10 points de base (pb), à -0.3%, annoncé l'extension de son programme d'assouplissement quantitatif jusqu'au mois de mars 2017 au moins (prorogation de 6 mois) et élargi le panel d'actifs achetés. Les marchés en attendaient néanmoins davantage, comme une baisse du taux de refinancement ou une hausse des achats d'actifs mensuels. Le 16 décembre, la Fed a relevé les taux d'intérêts pour la première fois en neuf ans. Elle a annoncé une hausse de 25 pb des fonds fédéraux américains, ramenant ainsi sa fourchette cible de 0%-0.25% à 0.25%-0.5%. La Fed a invoqué une considérable embellie des conditions prévalant sur le marché du travail et une confiance raisonnable dans le fait que l'inflation avoisinera son objectif de 2% sur le moyen terme. La Banque du Japon («BoJ») a laissé inchangé son programme d'achat d'actifs financiers portant sur une valeur de quelques 80,000 milliards de yens par an, en dépit de la faible inflation qui s'en est ensuivie principalement en raison des faibles cours du pétrole. Sur les derniers mois, la plupart des gouvernements émergents ont opté pour une politique de détente monétaire pour soutenir leurs économies. La banque centrale chinoise a abaissé son taux de prêt de référence et les réserves obligatoires imposées aux banques pour la sixième fois consécutive en un an, intensifiant ainsi ses efforts visant à atténuer les effets d'un ralentissement économique plus marqué.

Au premier trimestre 2016, les banques centrales ont à nouveau joué un important rôle en matière d'actualité financière et économique. La BoJ a surpris les marchés le 29 janvier en décidant de faire entrer les taux d'intérêt en territoire négatif. Le 10 mars, la BCE a abaissé le taux de rémunération des liquidités détenues au jour le jour par les banques de 10 points de base, à -0.4%, et réduit le taux de refinancement de l'indice de référence à zéro. Les achats obligataires sont passés de 60 milliards d'euros à 80 milliards d'euros par mois et les obligations d'entreprises non financières sont devenues éligibles. Une nouvelle série de prêts à long terme consentie aux banques commencera également en juin. Le 16 mars, la Fed a laissé la fourchette cible des fonds fédéraux comprise entre 0.25% et 0.5%. Le banquier de Washington a également indiqué qu'il ne tablait que sur deux relèvements de taux d'intérêt en 2016, moitié moins que dans sa projection de décembre. Sur les derniers mois, les gouvernements des ME ont souvent opté pour différentes politiques monétaires car elles ont tenté d'équilibrer les besoins dans le but de soutenir leurs économies tout en contrant les pressions inflationnistes et les sorties de capitaux.

Rapport de gestion (suite)

Le fait que certaines banques centrales des ME ne resserrent pas suffisamment l'étai monétaire aura constitué une autre préoccupation grandissante. La Turquie et le Brésil ont été les deux pays les plus préoccupants dans ce contexte. En Chine, une croissance atone, une faible inflation de la consommation ainsi qu'un effondrement des prix des producteurs ont laissé une certaine marge d'action aux dirigeants politiques. Le 29 février, la Chine a décidé d'abaisser de 50 points de base (pb) le ratio de réserve obligatoire des principales banques, à 17%.

Au deuxième trimestre 2016, les actions menées par les banques centrales ont une nouvelle fois été les moteurs clés des marchés financiers. En juin, la Fed a laissé les taux des fonds fédéraux dans une fourchette comprise entre 0.25 et 0.5% pour la quatrième fois depuis le début de l'année, sur fond d'inquiétudes entourant la dynamique économique sous-jacente et la résilience du marché. Au deuxième trimestre, la BCE a maintenu son taux d'intérêt directeur à 0, le taux de dépôt à -0.4% et les achats d'actifs à 80 millions d'euros par mois. À compter du 8 juin, la BCE a commencé à acheter un large panel d'obligations d'entreprises tout en demandant aux gouvernements d'en faire plus pour soutenir la croissance. La BoJ s'est abstenue d'étendre ses mesures de relance monétaire au deuxième trimestre. Les responsables politiques ont laissé le taux d'intérêt au jour le jour à -0.1% et l'objectif d'achats d'actifs annuel à 80,000 milliards de yens par an. La Banque d'Angleterre («BoE») a également maintenu son taux directeur à un étiage historique de 0.5% au cours de la période sous revue. En mai, la banque centrale australienne a abaissé son taux de rémunération directeur des liquidités de 25 pb, à 1.75%, car l'inflation a ralenti à 1.3% au premier trimestre, bien en-deçà de l'objectif de la banque centrale compris entre 2 et 3%. En avril, la Reserve Bank of India a abaissé son taux de rachat directeur de 6.75 à 6.5%, faisant suite à quatre baisses de taux en 2015, une faible inflation et une modération financière lui ayant laissé une marge d'action supplémentaire pour desserrer l'étai monétaire. La banque centrale chinoise a laissé le taux de prêt à un an inchangé, à 4.25%, en avril et mai alors même que l'inflation est demeurée timide en mai (+2.0% en glissement annuel). La banque centrale chinoise a laissé le CNY légèrement perdre du terrain par rapport à l'USD sur les marchés de change étrangers.

La spéculation autour de l'orientation de la future politique monétaire de la Fed est allée bon train au cours du troisième trimestre 2016. Les relèvements de taux ont rapidement été intégrés après le vote en faveur du Brexit, et ce en dépit des solides données salariales des mois de juin et juillet. Lors de la réunion du 21 septembre, le banquier de Washington a décidé de laisser le taux des fonds fédéraux inchangés. Le communiqué y faisant suite a invoqué, conformément aux déclarations de Janet Yellen à Jackson Hole au mois d'août, que «le Comité juge[ait] que l'argumentaire en faveur d'une hausse du taux des fonds fédéraux s'était consolidé mais [il a décidé que] pour le moment, il fallait attendre davantage de signaux témoignant d'une avancée continue en direction des objectifs fixés». La BCE n'a pas annoncé de nouvelles mesures à l'occasion de sa réunion du mois de septembre, Mario Draghi y ayant néanmoins déclaré que le Conseil des gouverneurs avait chargé «les comités concernés d'évaluer l'option afin de s'assurer du bon déroulement de la mise en œuvre de notre programme d'achat». Début août, la BoE a annoncé des mesures visant à lutter contre les conséquences négatives du Brexit. Le taux de la banque a été abaissé de 25 pb, à 0.25%, un plus-bas historique, tandis que le programme d'achat de Gilts a été augmenté de 60 milliards de GBP sur une période de six mois. La banque centrale du pays a également commencé à acheter 10 milliards de GBP d'obligations d'entreprises sur une période de 18 mois. Une facilité de financement assortie d'une nouvelle échéance entend s'assurer que les plus faibles taux s'accompagneront d'un accès au crédit moins onéreux. La BoJ a dévoilé un nouvel outil politique en septembre: elle commencera à cibler les taux d'intérêt à dix ans, en s'engageant notamment à les maintenir autour de zéro dans le but d'exercer davantage de contrôle sur la courbe des taux. La banque pourrait commencer à mettre l'accent sur des titres d'échéances plus courtes, augmentant par là même la différence entre les rendements d'échéances plus courtes et plus longues. La BoJ a également déclaré qu'elle poursuivrait sa politique d'assouplissement quantitatif jusqu'à ce que l'inflation franchisse la barre des 2%.

Marchés des titres à revenu fixe

Les rendements des obligations d'État notées AAA ont fluctué au quatrième trimestre 2015. La volatilité a été alimentée par des messages confus quant à l'économie mondiale et la divergence des politiques monétaires entre les États-Unis et d'autres régions. Les rendements des bons du Trésor américain ont signé une légère progression à la faveur d'une croissance économique mondiale robuste, d'une solide demande domestique et des déclarations faites par la présidente de la Fed, Janet Yellen, indiquant que les deux exigences imposées par la Fed pour un relèvement des taux - une embellie continue sur le marché de l'emploi et une plus grande confiance dans le fait que l'inflation évolue à la hausse - ont été satisfaites. L'une des autres raisons pour lesquelles les rendements américains ont augmenté au quatrième trimestre était la stabilisation des économies émergentes. Les rendements des Bunds allemands à dix ans ont évolué de manière stationnaire sur le quatrième trimestre. Sur la période sous revue, les rendements des titres de créance de nations appartenant à la périphérie du bloc de la monnaie unique, telles que l'Italie et l'Espagne, ont chuté en réaction aux anticipations d'assouplissement monétaire accru de la BCE et de solides données macroéconomiques. En raison de leur forte corrélation avec les emprunts d'État, les obligations d'entreprises de catégorie *investment grade* («IG») ont fait état de résultats absolus mitigés au dernier trimestre 2015, avec des rendements négatifs aux États-Unis et positifs en Europe. Le quatrième trimestre 2015 aura une nouvelle fois marqué une période de rendements inégaux pour les obligations à haut rendement mondiales et la dette des ME.

Rapport de gestion (suite)

Après le rebond signé par ces classes d'actifs en octobre à la faveur de la propension au risque accrue, elles ont fait marche arrière et essuyé une perte sur novembre et décembre. Globalement, ce sont les mêmes préoccupations qui ont cristallisé l'attention des investisseurs toute l'année durant - pétrole, matières premières, ralentissement de la Chine, Fed - qui ont amené ces derniers à faire preuve de prudence eu égard à ces classes d'actifs.

Les rendements des emprunts d'État notés AAA ont continué de creuser leur sillage baissier au premier trimestre 2016. S'agissant des échéances à court et moyen terme, les rendements sont même tombés à des étages record. Ces obligations ont été activement recherchées par les investisseurs qui les considéraient comme des valeurs refuge au cours de périodes de tensions sur les marchés financiers. Au premier trimestre, les inquiétudes à l'égard de la croissance mondiale ont alimenté ces tensions. Par ailleurs, de faibles cours pétroliers suggéraient que l'inflation devrait rester basse, réduisant la probabilité d'une hausse des taux d'intérêt. Enfin, les banques centrales ont promis un nouvel assouplissement afin de soutenir l'économie et l'inflation, ce qui a étayé la demande en faveur des obligations d'État. Les rendements des Bunds allemands à dix ans ont évolué à la baisse sur le premier trimestre. Malgré la forte volatilité, les rendements du Bund à 10 ans ont terminé le trimestre aux alentours de 0.20%, en baisse par rapport au niveau de 0.63% de début d'année. Les corrélations entre les obligations d'État du noyau dur de la zone euro sont restées positives. Les écarts par rapport à l'Allemagne se sont légèrement contractés au cours du premier trimestre. Au cours de la période sous revue, les écarts des rendements obligataires de pays au sein de la périphérie du bloc de la monnaie unique par rapport aux rendements allemands ont progressé à la faveur de l'évolution des préoccupations politiques en Espagne et de l'éventualité que le Portugal réduise le rythme des réformes. L'accent mis sur les prêts non-performants de banques périphériques a également égratigné la confiance dans la zone. Comme la plupart des classes d'actifs à risque, les produits de spreads de crédit ont signé un premier trimestre volatil, ensuivi d'un rebond au cours de la deuxième partie de la période qui a compensé le déclin enregistré sur la première partie de ladite période. Les écarts sur le haut rendement et les dettes émergentes se sont creusés au cours de la première moitié du trimestre à un plus-haut sur plusieurs années. Cet élargissement s'est matérialisé dans un contexte de volatilité des cours pétroliers et de croissance poussive, entraînant un sentiment d'aversion au risque. Un rebond des cours des matières premières et des mesures conciliantes adoptées par les principales banques centrales des pays développés (BoJ, BCE), de même que des commentaires émanant de la Fed, ont amené les écarts à se contracter pendant la deuxième partie du trimestre.

Au deuxième trimestre 2016, les rendements des emprunts d'État notés AAA ont continué de creuser leur sillage baissier. En avril, les rendements des emprunts d'État américains et allemands à dix ans ont rapidement inversé la vapeur, les participants de marché mettant l'accent sur la possibilité que la Fed relève ses taux d'intérêt plutôt qu'escompté. Le rebond s'est néanmoins essoufflé après que la publication de piètres statistiques de l'emploi américaines pour le mois de mai, d'incertitudes politiques et de forces désinflationnistes mondiales ont amené des anticipations de moindre relèvement aux États-Unis et un assouplissement accru de la part de la BCE et de la BoJ. Le 14 juin, les rendements des Bunds allemands à dix ans ont chuté et sont entrés en territoire négatif pour la première fois de l'histoire en raison de la montée des inquiétudes quant à la potentielle future sortie du Royaume-Uni de l'UE. Les produits de spread de crédit ont rebondi sur le trimestre. Ils ont tiré parti de flux entrants qui se démarquaient clairement de la tendance à l'aversion au risque du premier semestre et du thème d'investissement qu'était la quête du rendement. Au sein de la classe d'actifs, la demande en faveur du crédit de qualité IG a été portée par les anticipations selon lesquelles la BCE commencerait à acheter ces mêmes obligations au mois de juin. La dette à haut rendement américaine a poursuivi le rebond qu'elle avait initié à la mi-février sur fond d'amélioration des indicateurs macroéconomiques américains et d'une vigoureuse hausse des cours pétroliers. La dette des ME a également enregistré des rendements positifs au deuxième trimestre car la classe d'actifs a été soutenue par le ton accommodant des banques centrales des MD, des prix des matières premières raffermiss, de meilleurs indicateurs économiques et flux de capitaux entrants. Enfin, les écarts de rendement entre les bons du Trésor de la périphérie de la zone euro et les Bunds allemands d'échéances similaires se sont creusés sur le trimestre, en dépit des données macroéconomiques positives et des anticipations selon lesquelles la BCE augmentera ses achats de ce type d'obligations. Le rebond des rendements des bons du Trésor de la périphérie de la zone euro était principalement la conséquence de la montée des risques politiques intérieurs en Espagne, au Portugal et en Grèce, sans oublier le sentiment général d'aversion au risque à l'approche du référendum britannique portant sur le maintien ou non de l'adhésion à l'UE.

Après une évolution baissière au premier semestre de l'année, les rendements des emprunts d'État notés AAA se sont stabilisés au troisième trimestre 2016. Début juillet, les rendements des bons du Trésor sont tombés à de nouveaux plus-bas record dans nombre de nations développées, la fuite vers la qualité dans le sillage du référendum britannique ayant tiré les rendements des emprunts d'État encore un peu plus bas. À l'échelle mondiale, les courbes des bons du Trésor se sont sensiblement aplaties. Les rendements obligataires se sont stabilisés après que la Fed a reconnu dans sa déclaration du mois de juillet que «les risques à court terme planant sur les perspectives économiques avaient perdu du terrain» et elle a ainsi laissé la porte ouverte à un second relèvement des taux un peu plus tard cette année.

Rapport de gestion (suite)

La modeste reprise du rendement à dix ans américain a encore été accentuée à la suite de l'allocution à Jackson Hole de la présidente de la Fed, Janet Yellen, aux termes de laquelle elle a déclaré que «l'argumentaire en faveur d'une hausse du taux des fonds fédéraux s'était consolidé au cours des derniers mois». Les marchés du crédit ont connu un beau parcours sur le trimestre. Après l'issue inattendue du référendum britannique, les marchés du crédit mondiaux se sont rapidement réorientés vers le positionnement accommodant des banques centrales du monde entier. Les achats d'obligations d'entreprises de la BCE, une initiative à laquelle la BoE a ensuite emboîté le pas, ont entraîné un sérieux resserrement des spreads du crédit IG européen, avec des effets de contagion favorables aux marchés du crédit IG d'autres régions. La performance des obligations à haut rendement a été alimentée par le resserrement du spread, la quête de rendement ayant refait surface au même titre que l'affluence des flux entrants. En rupture avec les dernières performances enregistrées, le haut rendement a rebondi même au mois de juillet lorsque le cours du pétrole a fléchi. Étant donné qu'une part grandissante de la dette gouvernementale des MD est entrée en territoire négatif, la classe d'actifs de la dette des ME élargie a observé d'importantes entrées de flux. Ces flux entrants relativement conséquents se sont maintenus tout au long du troisième trimestre. Un dollar américain relativement stable et des cours des matières premières de stables à haussiers ont constitué un nouveau facteur de soutien à la performance des actifs des ME.

Marchés d'actions

Les actions mondiales ont rebondi au quatrième trimestre 2015. Après un courant vendeur essuyé sur l'été en raison de préoccupations quant à la croissance mondiale et une hausse soudaine de l'aversion au risque, les actions mondiales ont regagné une partie des pertes concédées sur les trois derniers mois de l'année. Les actions mondiales ont regagné 8.4% en euros et les secteurs cycliques ont surclassé leurs homologues défensifs. L'extrême pessimisme qui a prévalu au cours de l'été s'est estompé après que le bal des publications américaines a quelque peu rassuré les opérateurs, que la BCE a envoyé un message conciliant et que les indicateurs économiques surprise ont progressé. Les actions ont également trouvé un certain soutien de la part d'éléments tels que le vigoureux dollar américain et l'activité continue en matière d'introductions en Bourse et de fusions-acquisitions. Les actions japonaises ont dégagé un rendement de 12.4% en euros au quatrième trimestre, étayées par des bénéfices plus robustes et une politique monétaire conciliante. Elles ont également tiré profit de la mise en œuvre de réformes structurelles ainsi que des changements observés dans le comportement des entreprises. La performance positive des actions américaines sur le trimestre (+9.7% en euros) peut s'expliquer par la solide demande domestique américaine, le vigoureux dollar américain, une activité de fusions-acquisitions bouillonnante et la forte pondération des sociétés informatiques dans les indices. Les actions européennes ont inscrit un rendement de 5% au quatrième trimestre, sous-performant les actions américaines et japonaises. L'embellie de la demande domestique et une politique monétaire accommodante ont soutenu les actions européennes. Par ailleurs, les inquiétudes entourant l'immigration, les attaques terroristes et l'atonie des ME ont agi comme de puissantes entraves. Les ME ont une nouvelle fois sous-performé le marché mondial au cours du trimestre (+3.5% en euros), déprimés notamment par la fragilité de l'économie chinoise, des prix des matières premières sensiblement en recul et un resserrement financier.

Le premier trimestre 2016 aura été dual pour les marchés boursiers internationaux. Au cours de la première partie du trimestre, la correction boursière qui a débuté en fin d'année dernière s'est accélérée avant de se stabiliser à son point le plus bas vers la mi-février. Les marchés ont ensuite rebondi car le prix du pétrole a repris des couleurs, la croissance des ME s'est avérée plus résiliente que ce qu'il n'avait été craint et les banques centrales ont pris de nouvelles initiatives visant à soutenir la croissance. En outre, les craintes d'un retour de la crise bancaire dans la zone euro étaient clairement exagérées. Aussi, l'extrême pessimisme et les conditions de marché survendu auront été d'importants artisans du rebond des mois de février et mars. Il convient de garder à l'esprit quelques différences majeures entre les courants vendeurs essuyés en 2015 et au premier trimestre 2016. En 2015, les actions des ME ont été les principales victimes de l'aversion accrue au risque tandis que les marchés japonais et européens ont fait meilleure figure. Depuis le début de l'année, c'est l'inverse qui a eu lieu. La stabilisation des cours des matières premières et l'anticipation de moindres relèvements des taux par la Fed ont agi comme un soutien en faveur des actions émergentes tandis que la vigoureuse performance du yen et les préoccupations entourant la rentabilité et la solidité financière des banques européennes ont pesé sur la valeur des actions japonaises et européennes. Les convictions sectorielles ont également été sérieusement éprouvées au premier trimestre. Les secteurs profitant d'un environnement de faible rendement, à l'instar des télécommunications et des services aux collectivités, ont initialement surperformé, tandis que la piètre confiance et l'aversion au risque élevée ont elles aussi eu leur impact sur les préférences des investisseurs en faveur de secteurs à faible bêta au cours de la première partie du trimestre. Les craintes d'une récession aux États-Unis ont également obéré les secteurs cycliques. Tout comme cela fut le cas pour le marché actions dans son ensemble, la performance sectorielle a également changé de cap à la mi-février. Les secteurs cycliques, rythmés par les secteurs des matières premières, ont commencé à surperformer les secteurs défensifs. Les producteurs pétroliers ont rebondi dans un contexte de solide remontée des cours de l'or noir. En outre, les risques de récession se sont estompés, ce qui a constitué un obstacle supplémentaire pour les secteurs cycliques.

Rapport de gestion (suite)

Au deuxième trimestre 2016, les actions mondiales ont publié de légers gains en euros. La reprise par rapport aux points les plus bas du mois de février a calé en raison des données économiques et bénéficiaires en demi-teinte et des incertitudes géopolitiques. En plein cœur d'un marché négatif, les secteurs de l'énergie et des matériaux ont été les principaux bénéficiaires du rebond des cours des matières premières et de la stabilisation de l'activité en Chine. Les bénéfices des entreprises ont fourni peu d'indications. Les résultats d'entreprises américaines du premier trimestre 2016 ont témoigné de déclin moyens en glissement annuel en termes de bénéfices et de chiffre d'affaires. Par comparaison aux anticipations, les bénéfices ont légèrement fait meilleure figure tandis que le chiffre d'affaires était conforme aux attentes. Seuls les résultats des secteurs de l'énergie et des matériaux de base ont dépassé les anticipations mais ces deux secteurs présentaient des valorisations extrêmement déprimées en raison de la chute des cours des matières premières de l'année précédente. Par rapport à ce que nous avons observé au sein de la zone euro, les bénéfices américains ont été bons. Dans la zone euro, la surprise en matière de bénéfices a été négative. En termes de valorisations actions, les métriques absolues à l'instar des ratios cours/bénéfices sont restées contraignantes car les ratios américains ont devancé leur moyenne sur dix ans. Naturellement, les ratios relatifs tels que les valorisations par rapport aux emprunts d'État sont restés très attrayants. La prime de risque actions mondiale (le rendement excédentaire attendu des actions par rapport aux liquidités) était proche de 5%, son plus haut niveau depuis avril 2013. Au sein de la zone euro et au Japon, les primes de risque actions ont même avoisiné les 7%. Nombre d'investisseurs sont restés sur la touche au cours du trimestre, attendant notamment que davantage d'indices se fassent jour quant à l'économie mondiale, les tendances en matière de bénéfices et l'issue du référendum sur le Royaume-Uni. Les niveaux de trésorerie des gestionnaires de fonds communs de placement ont été maintenus à des niveaux quasi record, la confiance des investisseurs est restée fragile et les positionnements «neutres» parmi les gestionnaires s'établissaient eux aussi proches de plus-haut record.

Les actions mondiales ont progressé de 3.8% en euros au troisième trimestre 2016. L'anticipation de la poursuite voire même de l'accroissement de l'assouplissement des politiques monétaires à l'échelle mondiale a été un facteur clé du rebond initié quelques jours après le résultat surprise du référendum britannique du 23 juin. En août, les marchés ont commencé à se consolider après qu'il soit clairement apparu que les banques centrales - à l'exception de la BoE - n'étaient pas si enclines à assouplir leur politique, en grande partie du fait que les indicateurs économiques ne se soient pas dégradés à l'issue du vote en faveur du Brexit et qu'ils ont au contraire même noté une embellie. Certains dirigeants de la Fed ont ressenti la nécessité de se montrer plus fermes en raison de la faible probabilité d'un relèvement des taux sur lequel le marché tablait pour cette année. Janet Yellen, la présidente de la Fed, a déclaré à l'occasion de son allocution de Jackson Hole que l'argumentaire en faveur d'une hausse des taux d'intérêt s'était consolidé au cours des derniers mois. En septembre, les inquiétudes selon lesquelles la Fed prendrait les marchés au dépourvu en relevant les taux au mois de septembre ont gagné du terrain et ont amené quelques investisseurs à prendre leurs bénéfices. En outre, la BCE a décidé de ne pas adopter de mesures immédiates mais d'évaluer de nouvelles options, ce à quoi les marchés ont également réagi de manière défavorable. Lorsque la Fed a décidé de botter en touche en septembre et que la BoJ a pour sa part introduit un nouveau cadre politique, un rebond de courte durée a été observé. La stabilisation des rendements des emprunts d'État des MD a clairement trouvé son écho sur les marchés actions, au sein desquels un changement de cap a été initié par les secteurs défensifs/payant un dividende stable ainsi que par les secteurs dits «bond proxy» [c'est-à-dire dont l'évolution boursière est fortement corrélée à celle des taux d'intérêt], à l'instar des services aux collectivités et de l'immobilier, en faveur des secteurs plus cycliques. L'anticipation d'une politique monétaire toujours conciliante de par le monde et donc d'un environnement mondial favorable en termes de liquidités a poussé les investisseurs à investir dans les fonds en actions des ME. Les actions des ME ont progressé de 7.9%. Le fait que les retombées du Brexit aient pour le moment été très limitées a contribué à la performance positive des actions européennes (+4.3%). Un plaisant effet de bord pour les marchés boursiers britanniques suscité par le vote en faveur du Brexit aura été le repli de la livre sterling. Le FTSE 100 (+1.9% en EUR, +6.0% en GBP) étant l'indice de nombre de sociétés multinationales dont le siège est au Royaume-Uni et qui génèrent une grande partie de leur chiffre d'affaires à partir de l'étranger, une plus faible devise a un effet positif sur les bénéfices.

Rapport de gestion (suite)

Perspectives

Notre scénario de base à l'égard des perspectives de croissance mondiale est celui d'une croissance mondiale modérée de 2.8% en 2016, légèrement en-deçà de celle de 2015 (3.0%). Nous continuons néanmoins d'observer une embellie de la dynamique de croissance mondiale, dans une large mesure soutenue par l'univers des ME. Ce point s'avère positif car les trois dernières années ont clairement démontré que les nombreux déséquilibres au sein de l'univers des ME ainsi que leur interaction avec les flux de capitaux mondiaux et les conditions financières peuvent agir comme un véritable frein pour les marchés. Pour la première fois depuis 2009, la croissance des ME devance celle des MD. La dynamique de la croissance économique des ME s'est améliorée au cours des derniers mois à tel point que nous nous sentions suffisamment en confiance pour déclarer que 2016 sera l'année charnière qui verra l'écart de croissance entre les ME et les MD recommencer à se creuser. Les taux d'inflation globale devraient remonter en 2016 et 2017, portés par la tendance haussière modérée continue de l'activité économique et les effets de base positifs de la stabilisation des cours pétroliers par rapport à l'an passé. L'incertitude politique demeure l'un des principaux risques pesant sur notre scénario de base, car elle peut avoir un effet généralisé tant sur les marchés que l'économie. La montée de l'incertitude peut entraîner un resserrement des conditions financières et un recul de la confiance du secteur privé. Si cela se produit, toute l'interaction entre les marchés, l'économie réelle et le système politique peut entrer dans une spirale négative. À l'heure actuelle, l'incertitude politique peut servir de catalyseur pour les dirigeants politiques, les amenant à faire un usage plus actif de la politique budgétaire et/ou à davantage coordonner les politiques budgétaire et monétaire. À cet égard, nous devrions garder à l'esprit la possibilité selon laquelle l'expérience du Brexit a agi comme une force additionnelle qui pousse les dirigeants politiques en dehors du Royaume-Uni dans cette direction. Sur les marchés actions, la croissance des bénéfices constitue une variable fondamentale à l'avenir car la hausse des multiples de valorisation est conditionnée par un changement de cap en faveur d'un recul de l'incertitude. Ceci implique des anticipations de rendements modestes de notre part. Une croissance des bénéfices de moins de 5% cette année et l'année prochaine se traduira par des rendements de marchés inférieurs à 5% au mieux l'an prochain. Les paiements de dividendes seront une composante importante du rendement total. Par rapport aux emprunts d'État ou aux obligations d'entreprises, les valorisations actions se montrent attrayantes. Les rendements des emprunts d'État resteront vraisemblablement bas pendant un bon moment, la croissance économique demeurant modérée et l'inflation n'étant pas censée augmenter sensiblement à court terme. Les positionnements accommodants en termes de politique monétaire restent inchangés et en dehors des États-Unis, on table toujours sur un élargissement de l'assouplissement quantitatif. En outre, on trouve peu d'emprunts d'État de bonne qualité et d'échéance longue, toujours très prisés. Fin septembre, les fonds multi-actifs affichaient un positionnement assez équilibré, avec quelques surexpositions aux actions et à l'immobilier et de petites sous-représentations des produits de spread, des matières premières et des bons du Trésor.

Luxembourg, le 8 décembre 2016

Rapport du Réviseur d'entreprises agréé

Aux Actionnaires de NN (L) PATRIMONIAL,
3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg

Suite à l'assemblée générale annuelle des Actionnaires de NN (L) PATRIMONIAL («la SICAV»), tenue le 28 janvier 2016, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la SICAV et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état des actifs nets, le portefeuille-titres et les instruments financiers dérivés au 30 septembre 2016 ainsi que l'état des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé à cette date, et une synthèse des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

Responsabilité du Conseil d'administration de la SICAV eu égard aux états financiers

Le Conseil d'administration de la SICAV est tenu de préparer et de présenter fidèlement ces états financiers au regard des exigences légales et réglementaires luxembourgeoises en matière de préparation et de présentation des états financiers et est tenu de réaliser le contrôle interne qu'il estime nécessaire afin de permettre la préparation et la présentation d'états financiers exempts d'inexactitudes importantes, qu'elles relèvent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique ainsi que de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du Réviseur d'entreprises agréé, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le Réviseur d'entreprises agréé prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et à la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'administration de la SICAV, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent une image fidèle et exacte de la situation financière de NN (L) PATRIMONIAL et de chacun de ses compartiments au 30 septembre 2016 ainsi que des résultats de leurs opérations et des variations de leurs actifs nets pour l'exercice clôturé à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Rapport du Réviseur d'entreprises agréé (suite)

Autres informations

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été examinées dans le cadre de notre mission, mais n'ont pas fait l'objet de procédures d'audit spécifiques selon les normes décrites ci-avant. Par conséquent, nous n'émettons pas d'opinion sur ces informations. Néanmoins, ces dernières n'appellent pas d'observation de notre part dans le contexte des états financiers pris dans leur ensemble.

Luxembourg, le 12 janvier 2017

**KPMG Luxembourg,
Société coopérative
Cabinet de révision agréé**

S. Smets

États financiers consolidés (Libellé en EUR)

État financier consolidé des actifs nets au 30/09/2016

	Notes	
Total du portefeuille-titres		1,252,718,423.02
Organismes de placement collectif		1,252,718,423.02
Total des instruments financiers dérivés		118,253.53
Contrats à terme standardisés		118,253.53
Avoirs en banque		15,689,971.62
Dépôts de garantie		14,535,508.97
Autres actifs	4	23,645,589.89
Total des actifs		1,306,707,747.03
Passif exigible	4	(22,531,513.83)
Total des instruments financiers dérivés		(964,969.30)
Contrats de change à terme		(3,255.62)
Contrats à terme standardisés		(961,713.68)
Total du passif		(23,496,483.13)
Actifs nets à la fin de l'exercice		1,283,211,263.90

État financier consolidé des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé le 30/09/2016

	Notes	
Total des revenus		1,011,255.90
Dividendes		999,083.77
Autres revenus	10	12,172.13
Total des dépenses		(11,507,198.47)
Commission de gestion	5	(9,605,845.85)
Commission forfaitaire de service	6	(1,736,815.27)
Commissions pour services fiscaux avancés	7	(29,503.36)
Taxe d'abonnement	9	(19,207.66)
Intérêts bancaires		(115,826.33)
Résultat net des investissements		(10,495,942.57)
Plus-values réalisées sur portefeuille-titres		53,482,009.51
Moins-values réalisées sur portefeuille-titres		(761,860.64)
Plus-values réalisées sur instruments financiers dérivés		19,843,623.78
Moins-values réalisées sur instruments financiers dérivés		(27,344,527.34)
Plus-values de change réalisées		1,200,495.55
Moins-values de change réalisées		(999,962.19)
Variation des plus ou (moins)-values nettes non réalisées sur portefeuille-titres		25,217,949.80
Variation des plus ou (moins)-values nettes non réalisées sur instruments financiers dérivés		(1,374,281.73)
Résultat des opérations		58,767,504.17
Souscriptions		361,068,837.96
Rachats		(191,960,755.92)
Distribution		(3,644,869.64)
Actifs nets au début de l'exercice		1,058,980,547.33
Actifs nets à la fin de l'exercice		1,283,211,263.90

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

NN (L) Patrimonial Aggressive

(Libellé en EUR)

Statistiques

Actifs nets	30/09/2016	EUR	148,622,362.11
	30/09/2015	EUR	120,407,823.17
	30/09/2014	EUR	82,593,852.23
Valeur nette d'inventaire par action**			
	30/09/2016	EUR	5,494.18
	30/09/2015	EUR	5,148.60
	30/09/2014	EUR	-
Capitalisation I (EUR)	30/09/2016	EUR	750.38
	30/09/2015	EUR	707.43
	30/09/2014	EUR	662.02
Capitalisation P (EUR)	30/09/2016	EUR	665.64
	30/09/2015	EUR	632.57
	30/09/2014	EUR	596.72
Capitalisation X (EUR)	30/09/2016	CZK	11,407.92
	30/09/2015	CZK	10,875.08
	30/09/2014	CZK	10,319.53
Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2016	EUR	2,417.83
	30/09/2015	EUR	2,331.55
	30/09/2014	EUR	2,213.04
Distribution P (EUR)	30/09/2016	EUR	256.50
	30/09/2015	EUR	-
	30/09/2014	EUR	-
Distribution X (EUR)			
	30/09/2016	EUR	2,481
	30/09/2015	EUR	2,183
	30/09/2014	EUR	-
Capitalisation I (EUR)	30/09/2016	EUR	120,998
	30/09/2015	EUR	104,260
	30/09/2014	EUR	100,630
Capitalisation P (EUR)	30/09/2016	EUR	13,998
	30/09/2015	EUR	15,674
	30/09/2014	EUR	6,054
Capitalisation X (EUR)	30/09/2016	CZK	40,272
	30/09/2015	CZK	34,792
	30/09/2014	CZK	17,524
Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2016	EUR	7,188
	30/09/2015	EUR	4,965
	30/09/2014	EUR	2,615
Distribution P (EUR)	30/09/2016	EUR	1,931
	30/09/2015	EUR	-
	30/09/2014	EUR	-
Distribution X (EUR)			
	30/09/2016	EUR	1,931
	30/09/2015	EUR	-
	30/09/2014	EUR	-

Dividende

Distribution P (EUR)	14/12/2015	EUR	53.50
Distribution P (EUR)	15/12/2014	EUR	30.85
Distribution P (EUR)	16/12/2013	EUR	31.65
Frais courants en % *			
	Capitalisation I (EUR)	30/09/2016	0.91%
	Capitalisation P (EUR)	30/09/2016	1.52%
Capitalisation X (EUR)	30/09/2016	2.32%	
Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2016	2.32%	
Distribution P (EUR)	30/09/2016	1.52%	
Distribution X (EUR)	30/09/2016	2.30%	
Taux de rotation du portefeuille en % *	30/09/2016	28.29%	

* Le taux de rotation du portefeuille a été calculé par l'Agent d'administration centrale conformément à la méthode décrite dans la Circulaire CSSF 2003/122 publiée le 19 décembre 2003. Le montant des frais courants correspond au montant des frais courants tels que mentionnés dans le dernier document d'information clé pour l'investisseur (KIID) disponible à la date du présent rapport.

Les frais de transaction sont inclus dans le prix d'achat/vente des valeurs mobilières (le cas échéant). Ces frais, qui ne sont pas traités comme des frais d'exploitation, ne sont pas inclus dans le calcul des frais courants.

Les frais courants et le taux de rotation du portefeuille sont calculés pour les douze mois écoulés.

Les frais courants sont annualisés pour les périodes de moins d'un an. Le taux de rotation du portefeuille n'est pas annualisé pour les périodes de moins d'un an.

** Valeur nette d'inventaire par action officielle intégrant un ajustement de swing pricing, le cas échéant.

NN (L) Patrimonial Aggressive

(Libellé en EUR)

États financiers

État des actifs nets au 30/09/2016

	Notes	
Total du portefeuille-titres		144,884,097.47
Organismes de placement collectif		144,884,097.47
Total des instruments financiers dérivés		118,253.53
Contrats à terme standardisés		118,253.53
Avoirs en banque		966,381.85
Dépôts de garantie		1,782,257.28
Autres actifs	4	3,030,720.79
Total des actifs		150,781,710.92
Passif exigible	4	(2,156,458.89)
Total des instruments financiers dérivés		(2,889.92)
Contrats de change à terme		(2,889.92)
Total du passif		(2,159,348.81)
Actifs nets à la fin de l'exercice		148,622,362.11

État des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé le 30/09/2016

	Notes	
Total des revenus		21,538.36
Dividendes		21,251.08
Autres revenus	10	287.28
Total des dépenses		(1,219,081.14)
Commission de gestion	5	(1,003,593.28)
Commission forfaitaire de service	6	(201,439.86)
Commissions pour services fiscaux avancés	7	(627.55)
Taxe d'abonnement	9	(2,229.96)
Intérêts bancaires		(11,190.49)
Résultat net des investissements		(1,197,542.78)
Plus-values réalisées sur portefeuille-titres		8,871,728.27
Moins-values réalisées sur portefeuille-titres		(171,463.68)
Plus-values réalisées sur instruments financiers dérivés		3,093,205.50
Moins-values réalisées sur instruments financiers dérivés		(4,366,350.03)
Plus-values de change réalisées		247,039.95
Moins-values de change réalisées		(195,230.69)
Variation des plus ou (moins)-values nettes non réalisées sur portefeuille-titres		1,545,372.27
Variation des plus ou (moins)-values nettes non réalisées sur instruments financiers dérivés		(211,968.41)
Résultat des opérations		7,614,790.40
Souscriptions		47,493,526.15
Rachats		(26,607,076.68)
Distribution		(286,700.93)
Actifs nets au début de l'exercice		120,407,823.17
Actifs nets à la fin de l'exercice		148,622,362.11

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

NN (L) Patrimonial Aggressive

(Libellé en EUR)

Portefeuille-titres au 30/09/2016

Quantité/ Nominal	Nom	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Organismes de placement collectif				
Fonds à capital ouvert				
Luxembourg				
16,931	NN (L) BANKING & INSURANCE - I CAP USD	USD	9,964,180.52	6.70
3,913	NN (L) CONSUMER GOODS - I CAP USD	USD	6,020,621.85	4.05
561	NN (L) EMERGING MARKETS DEBT (HARD CURRENCY) - I CAP EUR (HEDGED I)	EUR	3,089,858.97	2.08
4,001	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	8,094,743.18	5.45
6,340	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	3,799,468.64	2.56
293	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	1,458,750.31	0.98
3,536	NN (L) FOOD & BEVERAGES - I CAP USD	USD	7,647,355.97	5.15
101,433	NN (L) GLOBAL EQUITY - I CAP EUR	EUR	25,030,621.41	16.84
60,955	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	27,023,124.73	18.17
3,363	NN (L) GLOBAL HIGH YIELD - I CAP EUR (HEDGED III)	EUR	1,784,575.95	1.20
95,163	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	28,684,031.46	19.29
2,928	NN (L) HEALTH CARE - I CAP USD	USD	4,856,967.86	3.27
10,297	NN (L) INDUSTRIALS - I CAP EUR	EUR	6,130,724.21	4.13
5,966	NN (L) INFORMATION TECHNOLOGY - I CAP USD	USD	6,949,542.20	4.68
1,429	NN (L) TELECOM - I CAP USD	USD	1,369,592.04	0.92
3,883	NN (L) UTILITIES - I CAP USD	USD	2,979,938.17	2.01
			144,884,097.47	97.48
			144,884,097.47	97.48
Total du portefeuille-titres			144,884,097.47	97.48

Instruments financiers dérivés au 30/09/2016

À recevoir	À payer	Date de maturité	Engagement en EUR	Plus ou (moins)-values non réalisées en EUR	
Contrats de change à terme					
203,169.03	EUR	5,489,543.96 CZK	11/10/2016	203,169.03	27.94
458,988,543.05	CZK	16,987,832.40 EUR	11/10/2016	16,987,832.40	(2,917.86)
				17,191,001.43	(2,889.92)
Contrats à terme standardisés sur indices d'actions					
(350)	EURO STOXX 50 16/12/2016	EUR	10,479,000.00	195,966.55	
9	FTSE 100 INDEX FUTURE 16/12/2016	GBP	713,392.33	9,466.82	
66	MSCI CONSUMER DIS 16/12/2016	USD	1,439,596.37	15,686.60	
(52)	MSCI CONSUMER STAPLES 16/12/2016	USD	1,448,045.92	13,229.04	
89	MSCI EMERGING MARKET NT 16/12/2016	EUR	2,948,792.50	(56,568.40)	
(90)	MSCI HEALTH CARE 16/12/2016	USD	2,132,130.27	23,817.41	
35	MSCI INDUSTRIALS 16/12/2016	USD	873,477.04	(1,896.62)	
114	MSCI WORLD FINANCIALS 16/12/2016	USD	1,433,987.72	(33,810.46)	
46	MSCI WORLD IT 16/12/2016	USD	751,975.97	17,898.26	

Quantité	Nom	Devise	Engagement en EUR	Plus ou (moins)-values non réalisées en EUR
22	MSCI WORLD MATERIA 16/12/2016	USD	594,585.34	4,701.39
(181)	MSCI WORLD UTILITIES 16/12/2016	USD	3,334,632.67	(57,728.98)
(24)	S&P500 EMINI FUTURE 16/12/2016	USD	2,306,887.35	(16,677.79)
6	TOPIX INDEX FUTURE 08/12/2016	JPY	697,529.68	(4,799.53)
			29,154,033.16	109,284.29
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt				
(10)	EURO BUXL 30Y BOND 08/12/2016	EUR	1,921,800.00	(32,401.45)
44	EURO-BUND FUTURE 08/12/2016	EUR	7,290,800.00	41,370.69
			9,212,600.00	8,969.24
Total des instruments financiers dérivés				115,363.61

Récapitulatif des actifs nets au 30/09/2016

		% VNI
Total du portefeuille-titres	144,884,097.47	97.48
Total des instruments financiers dérivés	115,363.61	0.08
Avoirs en banque	966,381.85	0.65
Autres actifs et passifs	2,656,519.18	1.79
Total des actifs nets	148,622,362.11	100.00

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

NN (L) Patrimonial Balanced

(Libellé en EUR)

Statistiques

Frais courants en % *

Actifs nets	30/09/2016	EUR	603,142,923.44
	30/09/2015	EUR	495,747,161.42
	30/09/2014	EUR	286,231,564.41

Capitalisation I (EUR)	30/09/2016	0.86%
------------------------	------------	-------

Capitalisation P (EUR)	30/09/2016	1.46%
------------------------	------------	-------

Capitalisation X (EUR)	30/09/2016	2.27%
------------------------	------------	-------

Valeur nette d'inventaire par action**

Distribution P (EUR)	30/09/2016	1.46%
----------------------	------------	-------

Distribution X (EUR)	30/09/2016	2.23%
----------------------	------------	-------

Taux de rotation du portefeuille en % *	30/09/2016	54.98%
--	------------	--------

Capitalisation I (EUR)	30/09/2016	EUR	5,379.07
	30/09/2015	EUR	5,063.27
	30/09/2014	EUR	-

Capitalisation P (EUR)	30/09/2016	EUR	1,388.39
	30/09/2015	EUR	1,314.76
	30/09/2014	EUR	1,252.77

Capitalisation X (EUR)	30/09/2016	EUR	1,232.53
	30/09/2015	EUR	1,176.54
	30/09/2014	EUR	1,130.07

Distribution P (EUR)	30/09/2016	EUR	1,152.00
	30/09/2015	EUR	1,107.28
	30/09/2014	EUR	1,065.41

Distribution X (EUR)	30/09/2016	EUR	243.98
	30/09/2015	EUR	234.52
	30/09/2014	EUR	-

Nombre d'actions

Capitalisation I (EUR)	30/09/2016	1,770
	30/09/2015	945
	30/09/2014	-

Capitalisation P (EUR)	30/09/2016	265,074
	30/09/2015	235,968
	30/09/2014	177,258

Capitalisation X (EUR)	30/09/2016	34,469
	30/09/2015	43,081
	30/09/2014	11,856

Distribution P (EUR)	30/09/2016	155,325
	30/09/2015	117,299
	30/09/2014	47,653

Distribution X (EUR)	30/09/2016	17,120
	30/09/2015	645
	30/09/2014	-

Dividende

Distribution P (EUR)	14/12/2015	EUR	16.70
----------------------	------------	-----	-------

Distribution P (EUR)	15/12/2014	EUR	10.35
----------------------	------------	-----	-------

Distribution P (EUR)	16/12/2013	EUR	13.95
----------------------	------------	-----	-------

Distribution X (EUR)	14/12/2015	EUR	1.65
----------------------	------------	-----	------

* Le taux de rotation du portefeuille a été calculé par l'Agent d'administration centrale conformément à la méthode décrite dans la Circulaire CSSF 2003/122 publiée le 19 décembre 2003. Le montant des frais courants correspond au montant des frais courants tels que mentionnés dans le dernier document d'information clé pour l'investisseur (KIID) disponible à la date du présent rapport.

Les frais de transaction sont inclus dans le prix d'achat/vente des valeurs mobilières (le cas échéant). Ces frais, qui ne sont pas traités comme des frais d'exploitation, ne sont pas inclus dans le calcul des frais courants.

Les frais courants et le taux de rotation du portefeuille sont calculés pour les douze mois écoulés.

Les frais courants sont annualisés pour les périodes de moins d'un an. Le taux de rotation du portefeuille n'est pas annualisé pour les périodes de moins d'un an.

** Valeur nette d'inventaire par action officielle intégrant un ajustement de swing pricing, le cas échéant.

NN (L) Patrimonial Balanced

(Libellé en EUR)

États financiers

État des actifs nets au 30/09/2016

	Notes	
Total du portefeuille-titres		587,407,641.49
Organismes de placement collectif		587,407,641.49
Avoirs en banque		7,384,399.71
Dépôts de garantie		7,948,841.06
Autres actifs	4	11,797,435.08
Total des actifs		614,538,317.34
Passif exigible	4	(10,735,234.53)
Total des instruments financiers dérivés		(660,159.37)
Contrats à terme standardisés		(660,159.37)
Total du passif		(11,395,393.90)
Actifs nets à la fin de l'exercice		603,142,923.44

État des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé le 30/09/2016

	Notes	
Total des revenus		167,148.97
Dividendes		160,008.31
Autres revenus	10	7,140.66
Total des dépenses		(5,199,272.48)
Commission de gestion	5	(4,318,975.05)
Commission forfaitaire de service	6	(821,030.05)
Commissions pour services fiscaux avancés	7	(4,725.11)
Taxe d'abonnement	9	(9,346.01)
Intérêts bancaires		(45,196.26)
Résultat net des investissements		(5,032,123.51)
Plus-values réalisées sur portefeuille-titres		26,787,802.45
Moins-values réalisées sur portefeuille-titres		(305,374.14)
Plus-values réalisées sur instruments financiers dérivés		10,147,099.11
Moins-values réalisées sur instruments financiers dérivés		(14,374,745.44)
Plus-values de change réalisées		696,839.93
Moins-values de change réalisées		(592,859.89)
Variation des plus ou (moins)-values nettes non réalisées sur portefeuille-titres		12,596,655.51
Variation des plus ou (moins)-values nettes non réalisées sur instruments financiers dérivés		(744,416.65)
Résultat des opérations		29,178,877.37
Souscriptions		155,322,375.28
Rachats		(75,037,045.83)
Distribution		(2,068,444.80)
Actifs nets au début de l'exercice		495,747,161.42
Actifs nets à la fin de l'exercice		603,142,923.44

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

NN (L) Patrimonial Balanced

(Libellé en EUR)

Portefeuille-titres au 30/09/2016

Quantité/ Nominal	Nom	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Organismes de placement collectif				
Fonds à capital ouvert				
Luxembourg				
35,586	NN (L) BANKING & INSURANCE - I CAP USD	USD	20,942,187.44	3.47
7,317	NN (L) CONSUMER GOODS - I CAP USD	USD	11,258,936.50	1.87
1,678	NN (L) EMERGING MARKETS DEBT (HARD CURRENCY) - I CAP EUR (HEDGED I)	EUR	9,242,038.06	1.53
27,047	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	54,720,949.46	9.07
196,299	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	117,639,771.81	19.50
6,579	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	58,401,624.32	9.68
9,817	NN (L) EURO SHORT DURATION - I CAP EUR	EUR	53,197,924.87	8.82
161	NN (L) EUROMIX BOND - I CAP EUR	EUR	598,102.12	0.10
1,902	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	9,469,430.34	1.57
7,095	NN (L) FOOD & BEVERAGES - I CAP USD	USD	15,345,688.20	2.54
243,129	NN (L) GLOBAL EQUITY - I CAP EUR	EUR	59,996,943.33	9.95
122,696	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	54,394,598.23	9.02
11,217	NN (L) GLOBAL HIGH YIELD - I CAP EUR (HEDGED III)	EUR	5,952,301.05	0.99
230,308	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	69,419,437.36	11.51
7,308	NN (L) HEALTH CARE - I CAP USD	USD	12,122,514.04	2.01
17,826	NN (L) INDUSTRIALS - I CAP EUR	EUR	10,613,778.66	1.76
13,916	NN (L) INFORMATION TECHNOLOGY - I CAP USD	USD	16,209,888.09	2.69
2,801	NN (L) TELECOM - I CAP USD	USD	2,684,478.60	0.45
6,772	NN (L) UTILITIES - I CAP USD	USD	5,197,049.01	0.86
			587,407,641.49	97.39
			587,407,641.49	97.39
Total du portefeuille-titres			587,407,641.49	97.39

Instruments financiers dérivés au 30/09/2016

Quantité	Nom	Devise	Engagement en EUR	Plus ou (moins)-values non réalisées en EUR
Contrats à terme standardisés sur indices d'actions				
(587)	EURO STOXX 50 16/12/2016	EUR	17,574,780.00	328,663.90
59	FTSE 100 INDEX FUTURE 16/12/2016	GBP	4,676,683.02	62,060.25
267	MSCI CONSUMER DIS 16/12/2016	USD	5,823,821.68	63,459.42
(192)	MSCI CONSUMER STAPLES 16/12/2016	USD	5,346,631.07	48,845.70
452	MSCI EMERGING MARKET NT 16/12/2016	EUR	14,975,890.00	(287,291.20)
(293)	MSCI HEALTH CARE 16/12/2016	USD	6,941,268.55	77,538.89
119	MSCI INDUSTRIALS 16/12/2016	USD	2,969,821.94	(6,448.51)
346	MSCI WORLD FINANCIALS 16/12/2016	USD	4,352,278.52	(102,617.73)
149	MSCI WORLD IT 16/12/2016	USD	2,435,748.26	57,974.77
66	MSCI WORLD MATERIA 16/12/2016	USD	1,783,756.01	14,104.16
(390)	MSCI WORLD UTILITIES 16/12/2016	USD	7,185,120.13	(124,388.41)
341	S&P500 EMINI FUTURE 16/12/2016	USD	32,777,024.38	(158,544.67)
83	TOPIX INDEX FUTURE 08/12/2016	JPY	9,649,160.63	(66,393.41)
			116,491,984.19	(93,036.84)

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

Quantité	Nom	Devise	Engagement en EUR	Plus ou (moins)-values non réalisées en EUR
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt				
(140)	EURO BUXL 30Y BOND 08/12/2016	EUR	26,905,200.00	(453,620.26)
(227)	EURO-BOBL FUTURE 08/12/2016	EUR	29,984,430.00	(113,502.27)
			56,889,630.00	(567,122.53)
Total des instruments financiers dérivés				(660,159.37)

Récapitulatif des actifs nets au 30/09/2016

		% VNI
Total du portefeuille-titres	587,407,641.49	97.39
Total des instruments financiers dérivés	(660,159.37)	(0.11)
Avoirs en banque	7,384,399.71	1.22
Autres actifs et passifs	9,011,041.61	1.50
Total des actifs nets	603,142,923.44	100.00

NN (L) Patrimonial Balanced Euro

(Libellé en EUR)

Statistiques

Taux de rotation du
portefeuille en % *

30/09/2016

73.55%

Actifs nets	30/09/2016	EUR	100,176,834.40
	30/09/2015	EUR	103,992,287.29
	30/09/2014	EUR	111,106,208.66
Valeur nette d'inventaire par action**			
Capitalisation P (EUR)	30/09/2016	EUR	672.54
	30/09/2015	EUR	645.10
	30/09/2014	EUR	625.46
Capitalisation X (EUR)	30/09/2016	EUR	596.88
	30/09/2015	EUR	577.12
	30/09/2014	EUR	564.04
Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2016	CZK	8,607.79
	30/09/2015	CZK	8,346.13
	30/09/2014	CZK	8,208.40
Distribution P (EUR)	30/09/2016	EUR	2,192.66
	30/09/2015	EUR	2,136.28
	30/09/2014	EUR	2,101.77
Nombre d'actions			
Capitalisation P (EUR)	30/09/2016		105,257
	30/09/2015		117,180
	30/09/2014		132,317
Capitalisation X (EUR)	30/09/2016		5,384
	30/09/2015		5,387
	30/09/2014		5,045
Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2016		6,564
	30/09/2015		5,217
	30/09/2014		4,152
Distribution P (EUR)	30/09/2016		10,983
	30/09/2015		11,089
	30/09/2014		11,544
Dividende			
Distribution P (EUR)	14/12/2015	EUR	33.50
Distribution P (EUR)	15/12/2014	EUR	30.00
Distribution P (EUR)	16/12/2013	EUR	39.05
Frais courants en % *			
Capitalisation P (EUR)	30/09/2016		1.49%
Capitalisation X (EUR)	30/09/2016		2.29%
Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2016		2.29%
Distribution P (EUR)	30/09/2016		1.49%

* Le taux de rotation du portefeuille a été calculé par l'Agent d'administration centrale conformément à la méthode décrite dans la Circulaire CSSF 2003/122 publiée le 19 décembre 2003. Le montant des frais courants correspond au montant des frais courants tels que mentionnés dans le dernier document d'information clé pour l'investisseur (KIID) disponible à la date du présent rapport.

Les frais de transaction sont inclus dans le prix d'achat/vente des valeurs mobilières (le cas échéant). Ces frais, qui ne sont pas traités comme des frais d'exploitation, ne sont pas inclus dans le calcul des frais courants.

Les frais courants et le taux de rotation du portefeuille sont calculés pour les douze mois écoulés.

Les frais courants sont annualisés pour les périodes de moins d'un an. Le taux de rotation du portefeuille n'est pas annualisé pour les périodes de moins d'un an.

** Valeur nette d'inventaire par action officielle intégrant un ajustement de swing pricing, le cas échéant.

NN (L) Patrimonial Balanced Euro

(Libellé en EUR)

États financiers

État des actifs nets au 30/09/2016

	Notes	
Total du portefeuille-titres		98,260,481.78
Organismes de placement collectif		98,260,481.78
Avoirs en banque		1,245,479.90
Dépôts de garantie		658,226.35
Autres actifs	4	342,346.05
Total des actifs		100,506,534.08
Passif exigible	4	(204,283.68)
Total des instruments financiers dérivés		(125,416.00)
Contrats de change à terme		(365.70)
Contrats à terme standardisés		(125,050.30)
Total du passif		(329,699.68)
Actifs nets à la fin de l'exercice		100,176,834.40

État des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé le 30/09/2016

	Notes	
Total des revenus		821,245.57
Dividendes		817,824.38
Autres revenus	10	3,421.19
Total des dépenses		(1,054,032.55)
Commission de gestion	5	(863,208.69)
Commission forfaitaire de service	6	(153,150.26)
Commissions pour services fiscaux avancés	7	(24,150.70)
Taxe d'abonnement	9	(1,127.24)
Intérêts bancaires		(12,395.66)
Résultat net des investissements		(232,786.98)
Plus-values réalisées sur portefeuille-titres		8,760,817.79
Moins-values réalisées sur portefeuille-titres		(1,021.16)
Plus-values réalisées sur instruments financiers dérivés		548,348.46
Moins-values réalisées sur instruments financiers dérivés		(736,239.75)
Plus-values de change réalisées		411.46
Moins-values de change réalisées		(451.59)
Variation des plus ou (moins)-values nettes non réalisées sur portefeuille-titres		(4,234,177.29)
Variation des plus ou (moins)-values nettes non réalisées sur instruments financiers dérivés		(105,830.51)
Résultat des opérations		3,999,070.43
Souscriptions		9,258,936.15
Rachats		(16,697,303.31)
Distribution		(376,156.16)
Actifs nets au début de l'exercice		103,992,287.29
Actifs nets à la fin de l'exercice		100,176,834.40

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

NN (L) Patrimonial Balanced Euro

(Libellé en EUR)

Portefeuille-titres au 30/09/2016

Quantité/ Nominal	Nom	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Organismes de placement collectif				
Fonds à capital ouvert				
Luxembourg				
126,222	NN (L) EURO EQUITY - I CAP EUR	EUR	19,679,272.02	19.65
25,063	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	15,020,005.27	14.99
38,568	NN (L) EURO HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	19,493,809.92	19.46
708	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	6,280,467.48	6.27
3,469	NN (L) EURO SHORT DURATION - I CAP EUR	EUR	18,801,019.17	18.77
1,850	NN (L) EURO SUSTAINABLE CREDIT (INCLUDING FINANCIALS) - I CAP EUR	EUR	9,856,911.00	9.84
891,138	SSGA EMU INDEX EQUITY FUND	EUR	9,128,996.92	9.11
			98,260,481.78	98.09
			98,260,481.78	98.09
Total du portefeuille-titres			98,260,481.78	98.09

Récapitulatif des actifs nets au 30/09/2016

		% VNI
Total du portefeuille-titres	98,260,481.78	98.09
Total des instruments financiers dérivés	(125,416.00)	(0.13)
Avoirs en banque	1,245,479.90	1.24
Autres actifs et passifs	796,288.72	0.80
Total des actifs nets	100,176,834.40	100.00

Instruments financiers dérivés au 30/09/2016

À recevoir	À payer	Date de maturité	Engagement en EUR	Plus ou (moins)-values non réalisées en EUR	
Contrats de change à terme					
102,130.21	EUR	2,759,665.00 CZK	11/10/2016	102,130.21	8.55
57,704,072.05	CZK	2,135,718.91 EUR	11/10/2016	2,135,718.91	(374.25)
				2,237,849.12	(365.70)
Contrat à terme standardisé sur indice d'actions					
123	EURO STOXX 50 16/12/2016	EUR	3,682,620.00	(76,260.00)	
			3,682,620.00	(76,260.00)	
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt					
(30)	EURO-BOBL FUTURE 08/12/2016	EUR	3,962,700.00	(15,000.30)	
(31)	EURO-BUND FUTURE 08/12/2016	EUR	5,136,700.00	(33,790.00)	
			9,099,400.00	(48,790.30)	
Total des instruments financiers dérivés				(125,416.00)	

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

NN (L) Patrimonial Defensive

(Libellé en EUR)

Statistiques

Frais courants en % *

Actifs nets	30/09/2016	EUR	431,269,143.95
	30/09/2015	EUR	338,833,275.45
	30/09/2014	EUR	90,328,122.10
Valeur nette d'inventaire par action**			
Capitalisation I (EUR)	30/09/2016	EUR	5,262.95
	30/09/2015	EUR	-
	30/09/2014	EUR	-
Capitalisation P (EUR)	30/09/2016	EUR	620.85
	30/09/2015	EUR	591.33
	30/09/2014	EUR	573.99
Capitalisation X (EUR)	30/09/2016	EUR	551.09
	30/09/2015	EUR	529.10
	30/09/2014	EUR	517.71
Distribution P (EUR)	30/09/2016	EUR	1,735.23
	30/09/2015	EUR	1,664.70
	30/09/2014	EUR	1,624.28
Distribution X (EUR)	30/09/2016	EUR	258.07
	30/09/2015	EUR	-
	30/09/2014	EUR	-
Nombre d'actions			
Capitalisation I (EUR)	30/09/2016		367
	30/09/2015		-
	30/09/2014		-
Capitalisation P (EUR)	30/09/2016		289,381
	30/09/2015		242,616
	30/09/2014		81,939
Capitalisation X (EUR)	30/09/2016		115,414
	30/09/2015		145,754
	30/09/2014		38,435
Distribution P (EUR)	30/09/2016		106,727
	30/09/2015		71,033
	30/09/2014		14,405
Distribution X (EUR)	30/09/2016		3,412
	30/09/2015		-
	30/09/2014		-
Dividende			
Distribution P (EUR)	14/12/2015	EUR	12.10
Distribution P (EUR)	15/12/2014	EUR	8.45
Distribution P (EUR)	16/12/2013	EUR	19.35

Capitalisation I (EUR)	30/09/2016	0.91%
Capitalisation P (EUR)	30/09/2016	1.43%
Capitalisation X (EUR)	30/09/2016	2.23%
Distribution P (EUR)	30/09/2016	1.43%
Distribution X (EUR)	30/09/2016	2.23%
Taux de rotation du portefeuille en % *	30/09/2016	55.53%

* Le taux de rotation du portefeuille a été calculé par l'Agent d'administration centrale conformément à la méthode décrite dans la Circulaire CSSF 2003/122 publiée le 19 décembre 2003. Le montant des frais courants correspond au montant des frais courants tels que mentionnés dans le dernier document d'information clé pour l'investisseur (KIID) disponible à la date du présent rapport.

Les frais de transaction sont inclus dans le prix d'achat/vente des valeurs mobilières (le cas échéant). Ces frais, qui ne sont pas traités comme des frais d'exploitation, ne sont pas inclus dans le calcul des frais courants.

Les frais courants et le taux de rotation du portefeuille sont calculés pour les douze mois écoulés.

Les frais courants sont annualisés pour les périodes de moins d'un an. Le taux de rotation du portefeuille n'est pas annualisé pour les périodes de moins d'un an.

** Valeur nette d'inventaire par action officielle intégrant un ajustement de swing pricing, le cas échéant.

NN (L) Patrimonial Defensive

(Libellé en EUR)

États financiers

État des actifs nets au 30/09/2016

	Notes	
Total du portefeuille-titres		422,166,202.28
Organismes de placement collectif		422,166,202.28
Avoirs en banque		6,093,710.16
Dépôts de garantie		4,146,184.28
Autres actifs	4	8,475,087.97
Total des actifs		440,881,184.69
Passif exigible	4	(9,435,536.73)
Total des instruments financiers dérivés		(176,504.01)
Contrats à terme standardisés		(176,504.01)
Total du passif		(9,612,040.74)
Actifs nets à la fin de l'exercice		431,269,143.95

État des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé le 30/09/2016

	Notes	
Total des revenus		1,323.00
Autres revenus	10	1,323.00
Total des dépenses		(4,034,812.30)
Commission de gestion	5	(3,420,068.83)
Commission forfaitaire de service	6	(561,195.10)
Taxe d'abonnement	9	(6,504.45)
Intérêts bancaires		(47,043.92)
Résultat net des investissements		(4,033,489.30)
Plus-values réalisées sur portefeuille-titres		9,061,661.00
Moins-values réalisées sur portefeuille-titres		(284,001.66)
Plus-values réalisées sur instruments financiers dérivés		6,054,970.71
Moins-values réalisées sur instruments financiers dérivés		(7,867,192.12)
Plus-values de change réalisées		256,204.21
Moins-values de change réalisées		(211,420.02)
Variation des plus ou (moins)-values nettes non réalisées sur portefeuille-titres		15,310,099.31
Variation des plus ou (moins)-values nettes non réalisées sur instruments financiers dérivés		(312,066.16)
Résultat des opérations		17,974,765.97
Souscriptions		148,994,000.38
Rachats		(73,619,330.10)
Distribution		(913,567.75)
Actifs nets au début de l'exercice		338,833,275.45
Actifs nets à la fin de l'exercice		431,269,143.95

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

NN (L) Patrimonial Defensive

(Libellé en EUR)

Portefeuille-titres au 30/09/2016

Quantité/ Nominal	Nom	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
Organismes de placement collectif				
Fonds à capital ouvert				
Luxembourg				
681	NN (L) BANKING & INSURANCE - I CAP USD	USD	400,770.74	0.09
13	NN (L) CONSUMER GOODS - I CAP USD	USD	20,002.74	0.00
792	NN (L) EMERGING MARKETS DEBT (HARD CURRENCY) - I CAP EUR (HEDGED I)	EUR	4,362,153.84	1.01
31,888	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	64,515,163.84	14.96
136,840	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	82,006,630.25	19.03
6,385	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	56,681,068.56	13.14
12,298	NN (L) EURO SHORT DURATION - I CAP EUR	EUR	66,647,919.50	15.45
8,825	NN (L) EUROMIX BOND - I CAP EUR	EUR	32,784,169.00	7.60
1,395	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	6,945,244.65	1.61
963	NN (L) FOOD & BEVERAGES - I CAP USD	USD	2,082,738.15	0.48
121,229	NN (L) GLOBAL EQUITY - I CAP EUR	EUR	29,915,680.33	6.94
74,338	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	32,956,265.54	7.64
8,641	NN (L) GLOBAL HIGH YIELD - I CAP EUR (HEDGED III)	EUR	4,585,346.65	1.06
121,473	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	36,614,391.66	8.49
1,135	NN (L) INDUSTRIALS - I CAP EUR	EUR	675,790.35	0.16
656	NN (L) INFORMATION TECHNOLOGY - I CAP USD	USD	764,125.00	0.18
272	NN (L) UTILITIES - I CAP USD	USD	208,741.48	0.05
			422,166,202.28	97.89
			422,166,202.28	97.89
Total du portefeuille-titres			422,166,202.28	97.89

Quantité	Nom	Devise	Engagement en EUR	Plus ou (moins)-valeurs non réalisées en EUR
(222)	EURO-BOBL FUTURE 08/12/2016	EUR	29,323,980.00	(48,281.24)
112	EURO-BUND FUTURE 08/12/2016	EUR	18,558,400.00	105,307.21
			62,488,060.00	(189,225.03)
Total des instruments financiers dérivés				(176,504.01)

Récapitulatif des actifs nets au 30/09/2016

		% VNI
Total du portefeuille-titres	422,166,202.28	97.89
Total des instruments financiers dérivés	(176,504.01)	(0.04)
Avoirs en banque	6,093,710.16	1.41
Autres actifs et passifs	3,185,735.52	0.74
Total des actifs nets	431,269,143.95	100.00

Instruments financiers dérivés au 30/09/2016

Quantité	Nom	Devise	Engagement en EUR	Plus ou (moins)-valeurs non réalisées en EUR
Contrats à terme standardisés sur indices d'actions				
(405)	EURO STOXX 50 16/12/2016	EUR	12,125,700.00	226,761.29
26	FTSE 100 INDEX FUTURE 16/12/2016	GBP	2,060,911.16	27,348.58
188	MSCI CONSUMER DIS 16/12/2016	USD	4,100,668.45	44,683.04
(120)	MSCI CONSUMER STAPLES 16/12/2016	USD	3,341,644.42	30,528.56
318	MSCI EMERGING MARKET NT 16/12/2016	EUR	10,536,135.00	(202,120.80)
(155)	MSCI HEALTH CARE 16/12/2016	USD	3,672,002.14	41,018.86
67	MSCI INDUSTRIALS 16/12/2016	USD	1,672,084.62	(3,630.67)
162	MSCI WORLD FINANCIALS 16/12/2016	USD	2,037,772.02	(48,046.45)
79	MSCI WORLD IT 16/12/2016	USD	1,291,437.00	30,738.31
31	MSCI WORLD MATERIA 16/12/2016	USD	837,824.79	6,624.68
(161)	MSCI WORLD UTILITIES 16/12/2016	USD	2,966,164.98	(51,350.09)
133	S&P500 EMINI FUTURE 16/12/2016	USD	12,784,000.71	(61,837.07)
35	TOPIX INDEX FUTURE 08/12/2016	JPY	4,068,923.16	(27,997.22)
			61,495,268.45	12,721.02
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt				
(76)	EURO BUXL 30Y BOND 08/12/2016	EUR	14,605,680.00	(246,251.00)

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

Notes aux états financiers

1- INFORMATIONS GÉNÉRALES

NN (L) PATRIMONIAL (le «Fonds» ou la «Société» ou la «SICAV») est une Société d'Investissement à Capital Variable («SICAV») de droit luxembourgeois, constituée sous la forme d'une société anonyme en date du 9 juin 1986 pour une durée illimitée. Elle est régie par la partie I de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010, telle qu'amendée, relative aux organismes de placement collectif. Elle est née de la conversion à cette date du fonds de placement collectif Patrimonial créé en mai 1960.

L'acte constitutif et les statuts de la Société ont été publiés au Mémorial C, Recueil spécial des Sociétés et Associations du Grand-Duché de Luxembourg et déposés au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg, où ils peuvent être consultés et où des copies peuvent en être obtenues contre paiement des frais de greffe.

La Société est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés à Luxembourg sous le numéro B 24 401.

Les classes d'actions suivantes sont actuellement proposées aux investisseurs:

Dénomination de la classe d'actions	Description
Capitalisation I	Actions de capitalisation réservées aux investisseurs institutionnels.
Capitalisation P	Actions de capitalisation destinées aux investisseurs individuels.
Capitalisation X	Actions de capitalisation destinées aux investisseurs individuels se différenciant cependant des actions de classe «P» par une commission de gestion supérieure et une distribution dans certains pays où les conditions de marché exigent une structure de frais supérieure.
Capitalisation X Hedged*	Actions de capitalisation réservées aux investisseurs individuels se différenciant cependant des actions de classe «P» par une commission de gestion supérieure et une distribution dans certains pays où les conditions de marché exigent une structure de frais supérieure et libellées dans une devise autre que la devise de référence du compartiment. Ces actions ont recours à des techniques de couverture du risque de change face à la devise de référence du compartiment.
Distribution P	Actions de distribution destinées aux investisseurs individuels.
Distribution X	Actions de distribution destinées aux investisseurs individuels se différenciant cependant des actions de classe «P» par une commission de gestion supérieure et une distribution dans certains pays où les conditions de marché exigent une structure de frais supérieure.

* L'idée est de couvrir en tout ou partie la valeur des actifs nets dans la devise de référence du compartiment ou l'exposition en devise de certains (mais non pas nécessairement tous) actifs du compartiment concerné soit dans la devise de référence de la classe d'actions couverte soit dans une autre devise. De manière générale, l'objectif visé est de mettre en œuvre une telle couverture via le recours à des instruments financiers dérivés divers y compris, sans toutefois s'y limiter, des contrats de change à terme et des accords de swaps de change. Les bénéfices et les pertes associés à ces transactions de couverture sont affectés à la classe ou aux classes d'actions couverte(s) en devise.

Les techniques employées aux fins de la couverture des classes d'actions peuvent comprendre:

- i. des transactions de couverture destinées à réduire l'effet des fluctuations du taux de change entre la devise dans laquelle la classe d'actions est libellée et la devise de référence du compartiment concerné (la «Couverture de la Devise de base»);
- ii. des transactions de couverture destinées à réduire l'effet des fluctuations du taux de change entre l'exposition en devise découlant des participations du compartiment concerné et la devise dans laquelle la classe d'actions est libellée («Couverture du portefeuille au niveau de la classe d'actions»);
- iii. des transactions de couverture destinées à réduire les fluctuations du taux de change entre l'exposition en devise découlant des participations de l'indice de référence concerné et la devise dans laquelle la classe d'actions est libellée («Couverture de l'indice de référence au niveau de la classe d'actions»);
- iv. des transactions de couverture destinées à réduire les fluctuations du taux de change fondées sur les corrélations entre les devises découlant des participations du compartiment concerné et la devise dans laquelle la classe d'actions est libellée («Couverture de substitution au niveau de la classe d'actions»).

Au 30 septembre 2016, seule la «Couverture de la Devise de base» a été employée.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les compartiments de la Société ne proposent pas tous l'ensemble des classes d'actions.

Notes aux états financiers (suite)

Politiques d'investissement

Les actionnaires sont informés que le détail des politiques d'investissement de chaque compartiment figure dans le prospectus, lequel sera tenu à la disposition des actionnaires auprès de la Banque dépositaire et au siège social de la Société ainsi qu'au sein des établissements chargés des services financiers mentionnés dans ce rapport. Le prospectus sera également adressé gratuitement à toute personne sur demande.

2- SYNTHÈSE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les états financiers sont élaborés et présentés conformément aux principes comptables généralement reconnus et à la réglementation en vigueur au Luxembourg.

Conversion des devises

Les états financiers sont établis dans la monnaie de compte de chaque compartiment. Les éléments d'actif et de passif exprimés en devises autres que la monnaie de compte du compartiment sont convertis dans cette monnaie aux cours de change en vigueur à la date de clôture.

Les revenus et charges exprimés en devises autres que la monnaie de compte du compartiment sont convertis dans cette monnaie aux cours de change en vigueur à la date de la transaction.

Les différents postes repris dans les états financiers consolidés correspondent à la somme des postes équivalents dans les états financiers de chaque compartiment, convertis le cas échéant en euros, la devise de consolidation de la Société, aux cours de change en vigueur à la date de clôture.

Au 30 septembre 2016, les taux de change suivants s'appliquaient:

1 EUR =	1.4685	AUD
	1.0894	CHF
	27.0220	CZK
	0.8651	GBP
	113.8016	JPY
	1.1238	USD

Évaluation du portefeuille-titres

Les valeurs admises à une cote officielle ou sur tout autre marché réglementé sont évaluées aux derniers cours connus. Si ces valeurs sont négociées sur plusieurs marchés, l'évaluation s'effectue sur la base du dernier cours connu de leur marché principal. Le dernier cours connu pour les obligations est le cours acheteur.

Les valeurs non cotées ou non négociées sur un marché boursier ou sur un autre marché réglementé et les valeurs cotées ou négociées sur un tel marché, mais dont le dernier cours connu n'est pas représentatif, sont évaluées sur la base de leur valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'administration de la SICAV ou selon les modalités qu'il aura établies.

Les instruments du marché monétaire et autres titres à court terme sont évalués sur la base de la méthode de l'amortissement linéaire sous réserve que ces instruments ou titres aient une maturité initiale ou résiduelle de moins de 12 mois au moment de leur achat par la Société et que leur dernier cours connu sur leur marché principal ne puisse être jugé représentatif de leur prix.

La valeur des parts d'OPC de type ouvert, cotées ou non, est déterminée sur la base de la dernière valeur nette d'inventaire par action/part disponible.

Évaluation des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sur un marché réglementé sont évalués au dernier cours publié disponible et applicable à la date de clôture.

Les instruments financiers dérivés non cotés sur un marché réglementé sont évalués au moyen d'une méthode actuarielle reconnue sur le marché.

Les évaluations à la juste valeur positives des instruments financiers dérivés sont incluses à l'actif et les évaluations à la juste valeur négatives au passif au poste «Total des Instruments financiers dérivés» de l'état des actifs nets.

Notes aux états financiers (suite)

Revenus

Les dividendes sont comptabilisés nets de toute retenue à la source à la date de détachement (ex-date).

Les intérêts sont courus quotidiennement.

Les décotes sont accumulées et les primes sont amorties en tant qu'ajustements des revenus d'intérêts sur obligations et autres instruments de créance.

3- MÉTHODE D'AJUSTEMENT DE LA VNI

La valeur nette d'inventaire par action d'un compartiment peut être diluée car le prix auquel les investisseurs souscrivent ou rachètent des actions du compartiment ne reflètent pas les frais de transaction et autres coûts encourus lorsque la négociation de titres est effectuée par le Gestionnaire pour faciliter les flux entrants et sortants de capitaux liés à ces souscriptions ou rachats.

Afin de lutter contre cet effet, un mécanisme de *swing pricing* peut être appliqué pour protéger l'intérêt des actionnaires du compartiment. Si, un jour d'évaluation, le total des transactions nettes en actions d'un compartiment est supérieur à un seuil prédéterminé, tel que défini et contrôlé périodiquement par la Société de gestion pour chaque Compartiment, sous la responsabilité du Conseil d'administration, la valeur nette d'inventaire par action peut être ajustée à la hausse ou à la baisse pour compenser les frais de transactions liés respectivement à ces entrées ou sorties nettes de capitaux.

Les entrées nettes et sorties nettes seront déterminées par la Société de gestion sur la base des dernières informations disponibles au moment du calcul de la valeur nette d'inventaire par action. Le mécanisme de *swing pricing* peut être appliqué à l'ensemble des compartiments de la SICAV. La Société de gestion fixera le périmètre de l'ajustement anti-dilution afin qu'il corresponde aux frais de transaction et autres coûts. Cet ajustement peut varier d'un compartiment à l'autre.

Au 30 septembre 2016, aucun ajustement de *swing pricing* n'a été appliqué aux compartiments de la SICAV.

4- AUTRES ACTIFS ET PASSIF EXIGIBLE

Le poste «Autres actifs» comprend les sommes à recevoir sur la vente de titres et autres instruments, les sommes à recevoir sur les souscriptions et autres créances.

Le poste «Passif exigible» comprend principalement les frais provisionnés, les montants à payer sur les achats de titres et autres instruments, les montants à payer sur les rachats et autres sommes à payer.

5- COMMISSION DE GESTION

Conformément aux conditions de la «Convention de gestion collective de portefeuilles» conclue entre NN Investment Partners Luxembourg S.A. et la SICAV, les compartiments paient à NN Investment Partners Luxembourg S.A. une commission de gestion annuelle calculée sur l'actif net moyen de chaque classe d'actions comme décrit dans le tableau ci-dessous. Cette commission est payable mensuellement à terme échu.

Au 30 septembre 2016, les taux de commission de gestion maximum étaient les suivants:

Compartiments	Taux de commission de gestion maximum (p.a.)		
	Classe P (en %)	Classe X (en %)	Classe I (en %)
NN (L) Patrimonial Aggressive	1.20	2.00	0.60
NN (L) Patrimonial Balanced	1.20	2.00	0.60
NN (L) Patrimonial Balanced Euro	1.20	2.00	-
NN (L) Patrimonial Defensive	1.20	2.00	0.60

Dans le cas d'un investissement en OPCVM et autres OPC cibles et lorsque la Société de gestion ou le Gestionnaire par délégation perçoit une commission de gestion imputée directement sur les actifs de ces OPCVM et autres OPC, ces paiements seront déduits de la rémunération payable à la Société de gestion ou au Gestionnaire par délégation.

Si les commissions de gestion versées par les fonds tiers excèdent les commissions de gestion à payer par les compartiments du Fonds, le solde («excédent des commissions de gestion») est comptabilisé au poste «Autres revenus» de l'État des opérations et de la variation de l'actif net.

NN Investment Partners Luxembourg S.A. a confié, à ses frais, la gestion des différents compartiments à NN Investment Partners B.V..

Notes aux états financiers (suite)

6- COMMISSION FORFAITAIRE DE SERVICE

Une commission forfaitaire de service est imputée au niveau des classes d'actions de chaque compartiment. La commission forfaitaire de service est versée à la Société de gestion et employée par cette dernière pour régler, au nom de la Société, les frais d'administration, la commission de Banque dépositaire, les frais d'agent de transfert, la taxe d'abonnement belge et d'autres frais d'exploitation et administratifs courants facturés à la Société.

La commission forfaitaire de service est forfaitaire dans la mesure où la Société de gestion supportera tout montant supérieur à la commission forfaitaire de service annuelle applicable à chaque classe d'actions dans chacun des compartiments. En revanche, la Société de gestion sera habilitée à retenir tout montant correspondant à une commission de service imputée à la classe d'actions supérieur aux frais associés effectivement encourus par la classe d'actions concernée.

Cette commission, calculée sur l'actif net moyen de chaque classe d'actions, est payable mensuellement à terme échu.

Au 30 septembre 2016, les taux de commission forfaitaire de service étaient les suivants:

Compartiments	Commission forfaitaire de service (p.a.)		
	Classe P (en %)	Classe X (en %)	Classe I (en %)
NN (L) Patrimonial Aggressive	0.15	0.15	0.15
NN (L) Patrimonial Balanced	0.15	0.15	0.15
NN (L) Patrimonial Balanced Euro	0.15	0.15	-
NN (L) Patrimonial Defensive	0.15	0.15	0.15

7- COMMISSIONS POUR SERVICES FISCAUX AVANCÉS

Dans le but d'optimiser la performance de la Société et/ou des compartiments concernés, la Société de gestion peut dans certains cas chercher à obtenir une récupération ou à bénéficier d'un abattement fiscal qui ne seraient pas recherchés par la Banque dépositaire et à laquelle/auquel il serait par ailleurs renoncé. La fourniture de ces services spécifiques doit être considérée comme un service complémentaire de la Société de gestion à l'égard des compartiments concernés. Dans le cas d'une issue positive, la Société de gestion peut prétendre à la perception d'une commission en rémunération desdits services. Une telle commission correspond à un pourcentage donné des montants d'impôts recouverts ou autrement économisés en conséquence de la fourniture du service et des montants d'un maximum de 15% de l'impôt recouvré économisés. Si le recouvrement n'aboutit pas, la Société et/ou les compartiments concernés ne se verront pas facturer les services leur ayant été fournis.

8- FRAIS DE TRANSACTION

Les compartiments de la SICAV ont encouru des frais de transaction ayant été définis comme des commissions de courtage relatives aux achats et aux ventes de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire et d'instruments financiers dérivés (ou d'autres actifs éligibles négociés par les compartiments) et/ou des commissions relatives aux souscriptions ou aux rachats d'actions/de parts d'OPCVM/OPC, le cas échéant.

Pour l'exercice clôturé le 30 septembre 2016, le montant des frais de transaction (y compris le prix d'achat/de vente des titres) encourus par les compartiments sont détaillés dans le tableau suivant:

Compartiments	Devise	Frais de transaction
NN (L) Patrimonial Aggressive	EUR	9,377.00
NN (L) Patrimonial Balanced	EUR	31,836.00
NN (L) Patrimonial Balanced Euro	EUR	1,679.00
NN (L) Patrimonial Defensive	EUR	19,102.00

9- TAXE D'ABONNEMENT

La Société est soumise au Luxembourg à une taxe d'abonnement de 0.01% par an de son actif net de toutes les actions réservées aux investisseurs institutionnels et de 0.05% par an de son actif net de toutes les autres actions.

Cette taxe est payable trimestriellement et calculée sur la valeur nette d'inventaire à la fin du trimestre civil concerné.

Cette taxe n'est pas due sur la partie des actifs de la Société placée dans d'autres OPC déjà soumis à cette taxe au Luxembourg.

Notes aux états financiers (suite)

10- AUTRES REVENUS

Ce poste comprend principalement les commissions de gestion excédentaires définies en note 5 ainsi qu'une prime de fidélité payable trimestriellement au titre des actions/parts souscrites par la SICAV au sein des différents fonds cible (à l'exception des fonds promus par NNIP).

11- CHANGEMENTS INTERVENUS DANS LA COMPOSITION DU PORTEFEUILLE-TITRES

Ces changements sont tenus à la disposition des actionnaires aux guichets de la Banque dépositaire et des autres établissements chargés des services financiers mentionnés dans ce rapport, ainsi qu'au siège social de la Société. Ils seront également adressés gratuitement à toute personne sur demande.

12- INFORMATIONS AUX ACTIONNAIRES

En vertu de la loi programme belge du 22 décembre 2003 entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2004, une taxe de 0.06% l'an a été appliquée à l'ensemble des fonds provenant de Belgique placés dans la Société au 31 décembre de l'année précédente. Ce taux a été porté à 0.07% l'an à partir de 2005, puis à 0.08% l'an à partir de 2007, à 0.0965% à partir de 2013 et a été ramené à 0.0925% depuis 2014.

La Société a déposé une plainte à l'encontre de l'État belge auprès de la Commission européenne en vue de faire reconnaître le caractère contraire de cette taxe au droit communautaire. Cette plainte a été rejetée par la Commission européenne. Faisant suite à une autre plainte introduite par la Société devant les tribunaux belges, le Tribunal de Première Instance de Bruxelles a rendu une décision positive condamnant l'État belge à rembourser les montants indûment payés. L'État belge a cependant fait appel de cette décision. La procédure devant la Cour d'appel est toujours en cours.

13- ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À L'ARRÊTÉ DES COMPTES

Eu égard au compartiment NN (L) Patrimonial Balanced Euro, la dénomination sera modifiée en faveur de NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable à effet du 15 décembre 2016.

Dans le cadre du changement de dénomination du compartiment et de la mise en œuvre de l'«Objectif et de la politique d'investissement» entrés en vigueur au 15 décembre 2016, les classes d'actions existantes suivantes deviendront des classes d'actions couvertes à compter de la même date:

Code ISIN*	Classe d'actions jusqu'au 14 décembre 2016	Classe d'actions à compter du 15 décembre 2016
LU0119197233	NN (L) Patrimonial Balanced Euro - P Dis EUR	NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable – P Dis EUR (hedged ii)
LU0121217920	NN (L) Patrimonial Balanced Euro - X Cap EUR	NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable – X Cap EUR (hedged ii)
LU0119197159	NN (L) Patrimonial Balanced Euro - P Cap EUR	NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable – P Cap EUR (hedged ii)

* Les codes ISIN demeurent inchangés.

Dans le cadre du changement de dénomination du compartiment, la Commission forfaitaire de service changera tel qu'indiqué ci-dessous à effet du 15 décembre 2016:

Classe d'actions	Commission forfaitaire de service
P	De 0.15 à 0.20%
X	De 0.15 à 0.20%

Autre information aux actionnaires (non audité)

Code de conduite de l'ALFI

Au cours de la réunion du Conseil d'administration du 9 octobre 2014, il a été convenu d'observer les principes du Code de conduite de l'ALFI sur les fonds d'investissement au Luxembourg.

Politique de rémunération

A) Généralités

La Société de gestion NN Investment Partners Luxembourg S.A. a mis en œuvre une Politique de rémunération conçue de sorte à ne pas encourager la prise de risque excessive. Dans ce contexte, elle intègre à son système de gestion de la performance des critères de risque spécifiques aux activités des unités opérationnelles concernées. La Société de gestion a déployé une série de dispositifs de sécurité amenant le personnel à s'abstenir de prendre des risques indus eu égard au profil d'activité.

La structure de gouvernance de la Politique de rémunération vise à prévenir des conflits d'intérêt tant internes qu'externes. La Politique est rédigée par la Société de gestion et approuvée par le Conseil d'administration. La Politique suit un processus défini établissant les principes d'approbation, de communication, de mise en œuvre, d'examen et de mise à jour de la Politique, lequel implique le Conseil d'administration, les dirigeants, le département des ressources humaines, l'audit interne et d'autres fonctions de contrôle.

La performance est évaluée au niveau du Groupe et de la Société de gestion. Les évaluations individuelles du personnel reposent sur la pondération d'objectifs financiers et non financiers liés au périmètre et à la fonction du poste. À ce titre, le principe de l'évaluation de la performance individuelle est basé sur l'évaluation des objectifs atteints ainsi que l'appréciation de la création de valeur de l'employé à long terme. La performance est par ailleurs le reflet d'une évaluation des compétences opérationnelles et interpersonnelles de même qu'elle est liée à la réalisation individuelle du salarié. Les critères appliqués à la définition de la rémunération fixe sont fonction de la complexité de la fonction, du niveau de responsabilité, de la performance et des conditions de marché locales.

Conformément à l'Article 33 de la Loi du 10 mai 2016, modifiant l'Article 151 de la Loi du 17 décembre 2010, les détails relatifs à la rémunération sont publiés sur le site Internet national luxembourgeois nnip.com, à la section «Nos politiques».

B) Informations quantitatives

La communication d'informations quantitatives sur la rémunération a été omise dans le présent rapport annuel puisqu'il ne porte pas sur l'examen d'une année entière.

Les informations quantitatives sur la rémunération de l'ensemble du personnel salarié en décembre 2016 et menant à bien des activités pour NN Investment Partners Luxembourg durant l'année 2016, y compris tout le personnel identifié, sélectionné sur la base de l'OPCVM, seront soumises au niveau de la Société de gestion et seront communiquées dans le prochain rapport annuel au titre de l'exercice clôturé le 30 septembre 2017.

Méthode de calcul de l'exposition globale conformément aux dispositions de la Circulaire 11/512 de la CSSF.

Approche par les engagements:

L'approche par les engagements est employée pour contrôler et mesurer l'exposition globale de tous les compartiments.

Pour des informations complémentaires merci de contacter:

NN Investment Partners
P.O. Box 90470
2509 LL The Hague
The Netherlands
Tél.: +31 70 378 1800
e-mail: info@nnip.com
ou www.nnip.com