

RAPPORT ANNUEL

31.12.18

CRELAN PENSION FUND

FONDS D'EPARGNE-PENSION

Fonds commun de placement de droit belge

SOMMAIRE

1. INFORMATIONS GENERALES SUR L'ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF	3
1.1. ORGANISATION DE L'ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF	3
1.2. RAPPORT DE GESTION	5
1.3. RAPPORT DU COMMISSAIRE AU 31.12.18	12
1.4. BILAN GLOBALISE	15
1.5. COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE	16
1.6. RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION	17
2. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND BALANCED	18
2.1. RAPPORT DE GESTION	18
2.2. BILAN	20
2.3. COMPTE DE RESULTATS	21
2.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	22
3. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND GROWTH	25
3.1. RAPPORT DE GESTION	25
3.2. BILAN	27
3.3. COMPTE DE RESULTATS	28
3.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	29
4. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND STABILITY	32
4.1. RAPPORT DE GESTION	32
4.2. BILAN	34
4.3. COMPTE DE RESULTATS	35
4.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	36

1. INFORMATIONS GENERALES SUR L'ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF

1.1. ORGANISATION DE L'ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF

Date de constitution de l'organisme de placement collectif

5 octobre 2015

Société de gestion

Nom : BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Belgium

Forme juridique : société anonyme

Siège social : Rue du Progrès 55, 1210 Bruxelles

Date de constitution : 30 juin 2006

Durée d'existence : illimitée

Type de gestion :

Fonds commun de placement ayant opté pour des placements répondant aux conditions de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs (OPCA) et à leurs gestionnaires et à l'arrêté royal du 25 février 2017 relatif à certains organismes de placement collectif alternatifs publics et à leurs sociétés de gestion.

Liste des autres fonds gérés :

BNP Paribas B Pension Balanced, BNP Paribas B Pension Stability, BNP Paribas B Pension Growth, Metropolitan-Rentastro

Liste des sicav pour lesquelles la société de gestion a été désignée :

BNP Paribas B Control, BNP Paribas B Strategy, BNP Paribas B Invest, BNP Paribas Fix 2010, BNPPF Private, Bpost Bank Fund, Fortis B Fix 2006, Post-Fix Fund.

Administrateurs :

Fabrice Silberzan, Président, Chief Operating Officer de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT.

Carolus Janssen, Administrateur, Head of Multi Asset Solutions de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT.

Marnix Arickx, Administrateur, Chief Executive Officer de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Belgium.

Stefaan Dendauw, Administrateur, Chief Financial Officer de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Belgium.

Alain Kokocinski, Administrateur indépendant.

Olivier Lafont, Administrateur, Head of Strategy, Corporate Development & Organisation de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT.

Hans Steyaert, Administrateur, Head of Operational Change Management de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT.

Lutgarde Sommerijns, Administrateur Indépendant.

Ephraïm Marquer, Administrateur, Head of Compliance de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT. (à partir du 1er février 2018, jusqu'au 15 mai 2018)

Denis Panel, Administrateur, Head of Investments (MAQs) de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT. (à partir du 5 novembre 2018)

Pierre Picard, Administrateur, Head of Compliance de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT. (à partir du 5 novembre 2018)

Personnes physiques chargées de la direction effective :

Marnix Arickx, Administrateur et CEO

Olivier Lafont, Administrateur

Stefaan Dendauw, Administrateur

Hans Steyaert, Administrateur

Commissaire :

Deloitte, Réviseurs d'Entreprises S.C. s.f.d S.C.R.L., Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1 J, 1930 Zaventem représentée par Bernard De Meulemeester

Capital : 54.114.320,03 EUR

Délégation de l'administration

BNP Paribas Securities Services Brussels Branch, Rue de Lozum 25 - 1000 Bruxelles

Service financier

BNP Paribas Fortis S.A., institution financière, Montagne du Parc, 3 - 1000 Bruxelles

Distributeur(s)

CRELAN, Boulevard Sylvain Dupuis, 251 - 1070 Bruxelles

Dépositaire

BNP Paribas Fortis S.A., institution financière, Montagne du Parc, 3 - 1000 Bruxelles

Sous-dépositaire(s)

BNP Paribas Securities Services, 60 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg - LUXEMBOURG

à qui les tâches matérielles décrites à l'article 55, §2 de la loi du 19 avril 2014 ont été déléguées pour les valeurs mobilières et les liquidités.

Commissaire

PwC Reviseurs d'entreprises S.C.C.R.L., Woluwedal, 18 - 1932 Sint-Stevens-Woluwe représentée par Damien Walgrave

Promoteur

CRELAN, Boulevard Sylvain Dupuis, 251 - 1070 Bruxelles

Liste des compartiments et des classes d'actions

CRELAN PENSION FUND Balanced: Classe "Classic-Capitalisation"

CRELAN PENSION FUND Growth: Classe "Classic-Capitalisation"

CRELAN PENSION FUND Stability: Classe "Classic-Capitalisation"

Classe « Classic »

Droits des participants dans la copropriété indivise du patrimoine du compartiment (indépendant de celui de la Société de Gestion) représentés par des parts de capitalisation uniquement, subdivisées en millièmes de parts et non livrables matériellement. Ils font l'objet d'inscriptions nominatives sur un compte ouvert au nom du participant auprès des intermédiaires financiers.

1.2. RAPPORT DE GESTION

1.2.1. Informations aux actionnaires

CRELAN PENSION FUND est un fonds commun de placement régi par les dispositions du Code des impôts sur le revenu 1992 relatives aux fonds d'épargne-pension.

Fonds commun de placement ayant opté pour des placements répondant aux conditions de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs (OPCA) et à leurs gestionnaires et à l'arrêté royal du 25 février 2017 relatif à certains organismes de placement collectif alternatifs publics et à leurs sociétés de gestion.

Il n'a pas de personnalité juridique propre et ses actifs sont la propriété indivise des participants.

Les droits des participants dans la copropriété indivise du patrimoine du Fonds, qui est indépendant de celui de la Société de Gestion, sont représentés par des parts, subdivisées en millièmes de parts, qui font l'objet d'inscriptions nominatives auprès des intermédiaires financiers où le compte d'épargne-pension a été ouvert. Le nombre de parts n'est pas limité.

Les comptes du Fonds et de la Société de Gestion sont vérifiés par un commissaire agréé.

Les rapports financiers du Fonds sont tenus sans frais à la disposition des participants au siège de la Société de Gestion et aux guichets des organismes habilités à recevoir les souscriptions et les rachats.

La Société de Gestion établit la valeur nette d'inventaire des parts de copropriété du Fonds chaque jour ouvrable bancaire.

La valeur nette d'inventaire des actions de distribution et/ou des actions de capitalisation de chaque catégorie, leur prix d'émission et de rachat ainsi que tous les avis destinés aux actionnaires peuvent être obtenus tous les jours ouvrables bancaires au siège de la sicav ainsi qu'auprès des organismes susmentionnés. Ils sont en outre publiés sur le site de BEAMA (<http://www.beama.be>).

L'exercice comptable commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

L'assemblée générale annuelle des participants se tient au siège social ou à l'endroit de la Région Bruxelles-Capitale indiqué dans les convocations, le quatrième jeudi du mois d'avril, ou, si ce jour n'est pas un jour ouvrable bancaire, le premier jour ouvrable bancaire suivant.

Gouvernance d'entreprise et vote par procuration

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT (BNPP AM) estime que la promotion de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise est une partie essentielle de ses responsabilités. La gouvernance d'entreprise renvoie au système par lequel une société est dirigée et contrôlée. Il concerne le fonctionnement de la direction, sa supervision et les mécanismes de contrôles, ainsi que la relation avec les parties prenantes. Une bonne gouvernance d'entreprise crée le cadre qui assure que la société est gérée dans l'intérêt à long terme des actionnaires. BNPP AM attend de toutes les sociétés dans lesquelles elle investit de se conformer aux meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise.

Voter aux assemblées générales constitue un élément important du dialogue avec les entreprises dans lesquelles les investissements sont effectués et fait partie intégrante des processus de gestion de BNPP AM.

BNPP AM veille à exercer le droit de vote sur la base des circonstances spécifiques de l'entreprise. La politique et les lignes directrices de vote sont revues annuellement afin de prendre en compte l'évolution des codes de gouvernance et des pratiques de marché et sont approuvées par le Conseil d'Administration de BNPP AM.

La politique de vote s'applique à l'ensemble des activités de gestion de BNPP AM. Les entités auxquelles est déléguée la gestion sont tenues d'exercer leurs droits de vote en tenant compte des attentes de BNPP AM et des pratiques de marché et de communiquer régulièrement les résultats atteints.

Gouvernance et principes de vote

Les principes suivants décrivent les attentes de BNPP AM envers les entreprises cotées dans lesquelles elle investit. Ils constituent une ligne de conduite pour l'exécution des responsabilités de BNPP AM.

1. Agir dans l'intérêt à long terme des actionnaires

L'objectif prépondérant des sociétés devrait être la création de valeur actionnariale à long terme. Les pratiques de gouvernance d'entreprise devraient concentrer l'attention du conseil sur cet objectif. Une stratégie claire doit être mise en place pour atteindre cet objectif en prenant en compte toutes les parties prenantes clés.

2. Protéger le droit des actionnaires

Tous les actionnaires doivent avoir la possibilité de voter sur les décisions qui concernent les changements fondamentaux de l'entreprise. Les entreprises devraient s'assurer que les droits des investisseurs sont protégés et traités de manière équitable, notamment en respectant le principe d'une action - un vote - un dividende.

Les augmentations de capital devraient être soigneusement contrôlées afin de minimiser les risques de dilution pour les actionnaires existants. Les dispositifs anti-OPA ne doivent pas être utilisés pour protéger les dirigeants de leurs responsabilités.

3. Veiller à une structure de conseil indépendante et efficace

Le conseil et les comités devraient inclure une forte présence d'administrateurs indépendants pour permettre un contrôle efficace de la direction. Les administrateurs doivent avoir une compétence et une implication suffisante pour améliorer l'efficacité du conseil. Enfin, les administrateurs doivent être choisis afin que le conseil reflète une diversité appropriée.

4. Aligner les structures de rémunérations avec l'intérêt à long terme des actionnaires

Les rémunérations doivent être alignées avec la performance à long terme de l'entreprise. Les programmes de rémunération ne devraient pas limiter la capacité de la société à attirer et à retenir des dirigeants. Ils doivent respecter les meilleures pratiques du marché et être communiqués aux actionnaires d'une manière claire et approfondie.

5. Divulgence d'informations exactes, adéquates et en temps opportun

Les sociétés devraient s'assurer que les résultats financiers et opérationnels, la répartition du capital et les performances environnementales, sociales et de gouvernance sont communiqués en temps opportun et de manière exacte. Les audits annuels des états financiers réalisés par des auditeurs externes indépendants devraient exister dans toutes les sociétés.

6. Veiller à la bonne performance environnementale et sociale

Les sociétés devraient agir de manière responsable avec toutes les parties prenantes et respecter les meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance afin de protéger les intérêts à long terme des actionnaires. Les sociétés devraient fournir les informations sur leurs émissions de carbone et leur engagement à lutter contre le changement climatique.

Modalités pratiques de vote

1. L'approche client

BNPP AM conseille à ses clients de déléguer les pouvoirs de vote à BNPP AM afin de préserver leurs intérêts d'actionnaires. BNPP AM vote dans le seul intérêt de ses clients et des bénéficiaires finaux des fonds dont elle est responsable. BNPP AM ne doit pas subordonner les intérêts de ses clients à d'autres objectifs.

Pour les clients qui ont délégué le droit de vote à BNPP AM, BNPP AM s'assurera que les procurations sont reçues et que les votes sont effectués conformément à ses lignes directrices. Tous les clients de BNPP AM sont informés que cette politique et ces procédures de vote sont en place.

2. Comité de vote

BNPP AM a nommé un comité de vote (« Proxy Voting Committee », PVC) qui établit la politique de vote et s'assure que cette politique et les procédures sont suivies. Comme le vote est considéré comme une partie intégrante du processus d'investissement, la responsabilité finale du vote incombe au responsable de gestion.

3. Périmètre de vote

Le choix des titres pour lesquels le droit de vote est exercé répond à un double objectif : concentrer les efforts sur les positions représentant une proportion importante des actifs sous gestion et participer aux assemblées générales des sociétés dans lesquelles la gestion collective détient une part significative du capital.

Le périmètre de vote est constitué de sociétés dont les positions agrégées répondent aux deux conditions suivantes :

- Représenter 90 % du total cumulé des positions en actions
- Constituer 1 % ou plus de la capitalisation boursière de la société.

4. Procédure de vote

Les points suivants décrivent les étapes clés du processus de vote par correspondance de la notification de l'ordre du jour des assemblées générales ordinaires (AGO) ou extraordinaires (AGE) à l'exécution de vote :

- a. Notification de la part de la société de l'AGO/AGE et de l'ordre de jour
- b. Le dépositaire envoie les bulletins à la plate-forme de vote
- c. Rappel ou restriction sur les prêts de titres si le vote est important pour la société ou si un trop grand nombre de titres sont prêtés.
- d. Analyse de l'ordre du jour et recommandation de vote.
- e. Dialogue avec les émetteurs sur une base ad hoc
- f. Instruction de vote par le gérant ou le PVC et exécution du vote par le biais de la plate-forme.

5. Conflits d'intérêt

Le libre exercice des droits de vote par BNPP AM est susceptible d'être affecté par les situations suivantes :

- Collaborateur ayant des liens personnels ou professionnels avec l'entreprise dont les actions sont soumises au vote,
- Relations commerciales entre l'entreprise concernée par le vote et une autre entité du Groupe BNP Paribas,
- Exercice des droits de vote concernant les actions du groupe BNP Paribas ou des participations significatives du groupe.

Un certain nombre de mécanismes visent à prévenir d'éventuels conflits d'intérêt :

- La politique de vote spécifie que celui-ci est réalisé « dans l'intérêt exclusif des clients afin de protéger et de renforcer la valeur à long terme de leur investissement » ;
- Les lignes directrices de vote qui servent de cadre décisionnel à l'exercice des droits de vote sont approuvées par le Conseil d'Administration de BNPP AM ;
- Les projets de résolutions sont évalués sur la base d'analyses réalisées par des consultants externes et indépendants ;
- Les collaborateurs sont tenus de respecter les procédures régissant les cadeaux et avantages personnels et sont tenus d'indiquer toute autre activité professionnelle ;
- L'existence d'une « muraille de Chine » entre BNPP AM et les autres entités du Groupe garantissant que les collaborateurs de BNPP AM demeurent indépendants dans l'accomplissement de leurs missions et responsabilités.

Les dossiers relatifs à tous les conflits d'intérêts potentiels et à leur résolution seront tenus dans le cadre du procès-verbal du PVC.

Les conflits d'intérêt qui ne pourraient être prévenus sont résolus selon un mécanisme d'escalade impliquant la direction de BNPP AM, à savoir :

- i. Le Responsable de gestion
- ii. Les Responsables de la conformité et du contrôle interne

CRELAN PENSION FUND

iii. Le Président

6. Transparence & Reporting

BNPP AM est transparent en ce qui concerne son approche sur le vote et son exécution :

- Une copie de cette politique peut être consultée sur le site internet de BNPP AM ;
- Un reporting annuel est publié et donne un aperçu des activités de vote ;
- Le détail des votes, résolution par résolution, peut être obtenu sur demande.

Lignes directrices de vote

Ces lignes directrices de vote complètent la politique de vote aux assemblées générales des sociétés cotées de BNPP AM. Les principaux types de résolutions soumises au vote sont regroupés au sein de quatre thèmes :

1. Approbation des comptes
2. Opérations financières
3. Nomination et rémunération des administrateurs et des mandataires sociaux
4. Autres résolutions (p.ex. Conventions réglementées)

Pour chaque type de résolution, les lignes directrices mettent en avant les « meilleures pratiques » ainsi que les situations pouvant aboutir à une « opposition » ou à une « abstention » lors du vote :

Les décisions de vote sont basées sur les principes suivants :

- « Pour » : la résolution reflète ou tend vers les « meilleures pratiques », et s'inscrit dans l'intérêt à long terme des actionnaires.
- « Abstention » : la résolution soulève une problématique du point de vue des actionnaires.
- « Opposition » : la résolution n'est pas acceptable et ne s'inscrit pas dans l'intérêt à long terme des actionnaires.

Déclaration suivant l'article 83 de l'Arrêté Royal du 25 février 2017

Considérant que les soft commissions payées par les courtiers en valeurs mobilières à BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Belgium à l'occasion de l'exécution des ordres sur titres relatifs au Fonds constituent un avantage commercial, consenti par ces courtiers à la société de gestion elle-même, pour les développements informatiques, administratifs et autres que celle-ci a mis en place pour faciliter la transmission, l'exécution et le règlement desdits ordres, il n'y a pas de conflit d'intérêt dans le chef de ladite société de gestion vis-à-vis du Fonds qu'elle gère, au titre de la perception de cet avantage commercial.

Informations sur la politique de rémunération (données non auditées)

Des informations sur la politique de rémunération, applicable durant l'exercice comptable 2018, sont disponibles sur le site Internet <http://www.bnpparibas-am.com/fr/politique-de-remuneration/>, et seront également mises à disposition sans frais et sur demande par la Société de gestion.

Ci-dessous, les informations quantitatives sur les rémunérations, telles qu'elles sont requises par l'article 22 de la directive AIFM (Directive 2011/61/UE du 8 juin 2011) et par l'article 69-3 de la directive OPCVM V (Directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014), dans un format conforme aux préconisations de l'association de Place AFG (Association Française de Gestion)¹.

Rémunérations agrégées des collaborateurs de BNPP AM Belgium (art 22-2-e de la directive AIFM et art 69-3 (a) de la directive OPCVM V):

	Nombre de collaborateurs	Rémunération Totale (k EUR) (fixe + variable)	Dont rémunération variable totale (k EUR)
Ensemble des collaborateurs de BNPP AM Belgium ²	295	23.785	3.824

¹ **NB 1** : les montants de rémunération ci-dessus ne sont pas directement réconciliables avec les données comptables de l'année, car ils reflètent des montants attribués à la clôture, en mai 2018, de la campagne annuelle de rémunération variable, sur la base du périmètre des effectifs arrêtés au 31 octobre 2017. Ainsi, par exemple, ces montants incluent toutes les rémunérations variables attribuées lors de cette campagne, qu'ils soient différés ou non, et que les collaborateurs soient finalement restés dans l'entreprise ou non.

NB 2 : Pour mémoire, le niveau 3 de la réglementation OPCVM V (fixant notamment les montants minimums de différé etc ...) a été publié en mars 2016 et s'applique pour la première fois à l'année de performance 2017, c'est-à-dire aux rémunérations variables qui ont été attribuées en mars 2018.

² Outre ces effectifs et les montants correspondants, il faut noter les 20 collaborateurs de la succursale allemande, dont aucun n'a le statut d' « Identified Staff », et dont la rémunération totale et la rémunération variable totale s'élèvent respectivement en 2017 à 3,215 K EUR et 816 K EUR.

Rémunérations agrégées des collaborateurs de BNPP AM Belgium dont l'activité a un impact significatif sur le profil de risque et sont donc « *Collaborateurs Régulés*³ » (art 22-2-f de la directive AIFM et art 69-3 (b) de la directive OPCVM V):

Secteur d'Activité	Nombre de collaborateurs	Rémunération Totale (k EUR)
Collaborateurs Régulés employés de BNPP AM Belgium	11	2.142
<i>dont gérants de Fonds d'Investissement Alternatifs / gérants de mandats européens</i>	3	396

Autres informations sur BNPP AM Belgium:

- Nombre de fonds FIA et OPCVM sous gestion

	Nombre de fonds au 31.12.2018	En-cours géré (milliards d'Euros) au 31.12.2018 ⁴
OPCVM	37	17
Fonds d'Investissement Alternatifs	57	18

- Sous la supervision du comité de rémunération de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding et de son conseil d'administration, un audit indépendant et centralisé de la politique globale de rémunération de BNP Paribas Asset Management, et de sa mise en œuvre au cours de l'exercice 2017/2018, a été réalisé entre mai et juillet 2018. Les résultats de cet audit, qui a couvert les entités du périmètre intégré de BNP Paribas Asset Management titulaires d'une licence AIFM et/ou OPCVM, ont donné lieu à la cotation « Generally Satisfactory ». En effet, aucun problème majeur n'a été relevé. Cependant, conformément à l'approche d'amélioration continue de BNP Paribas Asset Management, une recommandation a été émise qui vise à mieux harmoniser les modalités de rémunération différée d'un dirigeant de BNP Paribas Asset Management, par ailleurs soumis à l'encadrement des rémunérations prévu par la transposition française de la directive CRD IV.
- En 2018, la politique de rémunération a été adaptée, sous la supervision de l'AMF et conformément aux exigences de la directive OPCVM, afin d'améliorer au moyen des instruments de rémunération différée, l'alignement de l'intérêt des collaborateurs identifiés. Notamment, la performance des fonds les plus représentatifs de BNP Paribas Asset Management a un poids accru dans ces nouveaux instruments.
- Des informations supplémentaires sur la détermination de la rémunération variable et sur ces instruments de rémunération différée, sont fournies dans la description de la politique de rémunération, publiée sur le site internet de la société.

Réclamations d'impôts dans le cadre du Projet Aberdeen/Fokus bank

Dans plusieurs Etats membres de l'Union européenne, le droit communautaire donne aux Organismes de Placement collectif (OPC) la possibilité de déposer des réclamations contentieuses en vue de récupérer des impôts qui ont été indûment prélevés. En effet, le fait qu'un Etat membre impose de façon plus lourde un OPC étranger qu'un OPC résidant constitue à la lumière du droit communautaire une discrimination.

Ce principe a été entériné par l'arrêt de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) dans l'affaire « Aberdeen » (18 juin 2009). Cet arrêt reconnaît qu'un OPC non-résident peut faire l'objet d'une imposition discriminatoire, ce qui constitue une entrave à la liberté d'établissement et/ou à la libre circulation des capitaux. D'autres arrêts de la CJUE sont venus confirmer cette jurisprudence. Il s'agit des arrêts dans les affaires Santander (10 mai 2010) et Emerging Markets (10 avril 2014) concernant respectivement les législations fiscales françaises et polonaises.

C'est sur base de cette jurisprudence, et afin de sauvegarder les droits des OPC à bénéficier d'un remboursement d'impôts, que la société de gestion a décidé d'introduire des réclamations contentieuses auprès des autorités fiscales dans plusieurs Etats membres ayant une législation discriminatoire non conforme au droit communautaire. Ces démarches font préalablement l'objet d'une étude afin de déterminer la viabilité des réclamations, c'est-à-dire pour quels fonds, dans quels Etats membre et sur quelle période il convient d'effectuer une demande de remboursement.

A ce jour, il n'existe pas de législation européenne prévoyant une procédure homogène pour ce type de réclamations. C'est pour cette raison que les délais de remboursement et la complexité de la procédure varient suivant l'Etat membre concerné rendant nécessaire une revue constante de l'évolution de cette thématique.

Opérations de financement sur titres

Le Fonds ne s'engagera pas dans des opérations de financement sur titres comme des prêts ou des emprunts de titres, des opérations de pension ou des opérations d'achat-revente ou de vente-rachat, des opérations de prêt avec appel de marge ou des contrats d'échange de performance global.

³ La liste des collaborateurs régulés est déterminée au vu de la revue conduite en fin d'année.

⁴ Les montants ainsi communiqués tiennent compte des fonds maîtres-nourriciers.

1.2.2. Vue d'ensemble des marchés

Conjoncture

L'activité mondiale, particulièrement dynamique au second semestre 2017, s'est tassée début 2018, à part aux Etats-Unis où les indicateurs sont restés très solides. Partout dans le monde, et alors que les enquêtes d'activité ne montraient pas les signes attendus d'amélioration le second semestre 2018 a été marqué par la montée des incertitudes et des révisions à la baisse de la croissance mondiale qui demeure toutefois assez solide. Les aspects politiques ont joué un rôle important tout comme les craintes sur la pérennité de la croissance mondiale. Après la hausse des droits de douane aux Etats-Unis sur de nouveaux produits chinois entrée en vigueur en septembre, la menace protectionniste a continué à être un facteur suivi de près par les observateurs. La prudence face à l'évolution de la conjoncture mondiale a caractérisé l'attitude des banques centrales. Tout en continuant à remonter ses taux directeurs, la Fed a infléchi son discours en fin d'année pour mettre l'accent sur l'approche plus flexible de la politique monétaire qu'elle entend mettre en œuvre en 2019. La BCE a commencé très prudemment la sortie du QE (Quantitative Easing) en toute fin d'année et répète que ses taux directeurs ne seront pas relevés avant l'automne 2019. Après être monté à plus de 75 dollars le baril (pour le WTI), le prix du pétrole a nettement reflué pour retrouver le 24 décembre son plus bas niveau depuis le mi-2017 à 42 dollars. Il termine l'année à 45, en baisse de 25 % en douze mois alors que la production américaine de brut n'a pas cessé de progresser.

Etats-Unis

Après une hausse de 2,3 % au 4e trimestre 2017 et de 2,2 % au 1er trimestre 2018, le PIB américain a accéléré en 2018 progressant de 4,2 % au 2e trimestre et de 3,4 % au 3e. En pour l'ensemble de l'année, elle devrait s'établir à 3,0 % environ et reviendrait vers 2,3 % en 2019, ce qui demeure une croissance supérieure au potentiel. Le marché du travail est toujours très solide comme l'illustre un taux de chômage tombé à son plus bas niveau depuis décembre 1969 (3,7 %). Les salaires commencent à montrer des signes d'accélération. Dans ce contexte, la consommation des ménages a été dynamique en fin d'année. Quelques déceptions sont toutefois apparues sur l'investissement et les commandes de biens durables ainsi que sur les enquêtes régionales dans le secteur manufacturier. Les hausses des prix à la consommation restent pour l'instant maîtrisées : après avoir montré des signes d'accélération à l'été, l'inflation sous-jacente (hors alimentaire et énergie) s'est stabilisée sous 2 %. Certaines entreprises (tous secteurs confondus) font état d'inquiétudes sur leur activité à venir en lien avec la hausse des droits de douane décidée par l'administration Trump. Le parti Démocrate a regagné la majorité à la Chambre des représentants à l'issue des élections de mi-mandat du 6 novembre. Le désaccord sur le financement de la construction du mur à la frontière mexicaine a débouché sur une paralysie partielle du gouvernement fédéral.

Europe

Après la très forte croissance au second semestre 2017, qui avait amené le glissement annuel du PIB à son plus haut niveau depuis début 2011 (2,8 % puis 2,7 % aux 3e et 4e trimestres 2017) et alors que 2018 semblait partie sur la même tendance, il a fallu revoir à la baisse les attentes de croissance face au ralentissement constaté et à des indicateurs très décevants. Après une croissance du PIB de 0,2 % au 3e trimestre 2018 (0,4 % au 1er et au 2e), les enquêtes d'activité font en effet craindre la poursuite du ralentissement. L'indice PMI composite, qui reflète l'opinion des directeurs des achats sur l'activité (secteur manufacturier et services), est tombé en décembre à son plus bas niveau en quatre ans alors qu'il s'était établi à son plus haut en près de 12 ans en janvier. De surcroît, les comptes nationaux font ressortir la faiblesse de la demande intérieure finale au 3e trimestre. Toutefois, plusieurs éléments paraissent encourageants, en particulier la reprise régulière de l'emploi (avec un taux de chômage tombé à 8,1 %, au plus bas depuis dix ans), qui commence à se traduire par une remontée plus nette des salaires, et une distribution du crédit au secteur privé toujours dynamique. La montée des incertitudes (protectionnisme, situation italienne) représente un risque pour les prochains trimestres. L'inflation est passée de 1,3 % en janvier 2018 à 1,6 % en décembre tandis que l'inflation sous-jacente (hors alimentaire et énergie) a continué à évoluer sans tendance autour de 1 % en glissement annuel.

Japon

Le PIB s'est contracté au 1er trimestre 2018 (-1,3 % en rythme annualisé) sous l'effet de la baisse de la consommation et d'un net ralentissement des exportations. Il a rebondi au 2e trimestre (+2,8 %) puis s'est à nouveau contracté au 3e (-2,5 %) sous l'effet de facteurs naturels exceptionnels (typhons, tremblement de terre). Même si les indices d'activité ont légèrement reflué au 3e trimestre, l'enquête de conjoncture Tankan traduit une demande intérieure toujours solide et non une inflexion de la croissance. Après être tombé en mai à son plus bas niveau depuis 26 ans (à 2,2 %), le taux de chômage est resté très modeste (2,5 % en novembre). Une légère accélération salariale commence à se dessiner. Du côté politique, la baisse de popularité de Shinzo Abe a suscité quelques inquiétudes mais n'a pas empêché sa réélection à la tête du parti libéral-démocrate en septembre 2018. Ce résultat assure son maintien au poste de Premier ministre et, du point de vue des investisseurs, la poursuite de la politique économique volontariste du gouvernement. L'inflation totale est passée de 0,6 % en novembre 2017 à 0,8 % un an plus tard mais l'indice hors produits alimentaires frais et énergie a évolué sans tendance à un niveau (+0,3 % en novembre) largement inférieur à l'objectif. Malgré ce résultat peu flatteur, la Banque du Japon (BoJ) réduit graduellement ses achats de titres et, fin juillet, a ajusté sa politique de contrôle de la courbe des taux. La fourchette d'évolution du rendement des JGBs à 10 ans, toujours centrée autour de 0 %, pourra désormais aller jusqu'à 0,20 % contre 0,10 % auparavant. Toutefois, face aux anticipations d'une normalisation plus rapide de sa politique monétaire apparues fin 2018, le gouverneur de la Banque du Japon répète que l'objectif d'inflation reste la priorité.

Marchés émergents

En 2018, les économies émergentes ont connu des fortunes diverses, les fragilités structurelles spécifiques à certains pays (comme l'Argentine, contrainte de demander l'aide du FMI, ou la Turquie) et des turbulences politiques (Brésil par exemple) dans certains autres sont clairement apparues au moment où la remontée des taux aux Etats-Unis a poussé les investisseurs à s'interroger sur les perspectives pour les zones émergentes. L'absence de contagion aux devises de pays émergents présentant de meilleurs fondamentaux et la remontée de la livre turque et du peso argentin au 4e trimestre sont des signes encourageants. Les enquêtes auprès des directeurs d'achats montrent une inflexion de l'activité dans le secteur manufacturier avec un indice agrégé pour les émergents se rapprochant du seuil de contraction (de 52,2 fin 2017 à 50,3 fin 2018). Ce signal doit être nuancé : le commerce mondial n'a pas fléchi et le tassement des enquêtes a pu être accentué par les inquiétudes autour de la « guerre commerciale ». Les enquêtes dans le secteur des services ont rebondi en fin d'année. En Chine, l'économie ralentit graduellement (de 6,8 % fin 2017 à 6,5 % au 3e trimestre 2018) sous l'effet de la limitation volontaire du crédit. Elle a retrouvé son rythme le plus lent depuis 2009, ce qui a conduit les autorités à annoncer à l'automne des mesures monétaires et budgétaires de soutien de la demande intérieure. Les indicateurs publiés en fin d'année (exportations, ventes au détail, production industrielle, enquêtes d'activité) ont confirmé le ralentissement en cours qui, de l'avis même des autorités, ne résulte pas encore de la hausse des droits de douane aux Etats-Unis.

Politique monétaire

Les taux directeurs de la Banque centrale européenne (BCE) n'ont pas été modifiés (taux d'intérêt des opérations principales de refinancement à 0 %, facilité de prêt marginal à 0,25 % et facilité de dépôt à -0,40 %) depuis mars 2016. Plusieurs recalibrages des mesures non conventionnelles ont été décidés en 2018. En mars, le « biais baissier », qui avait été introduit en 2016 et prévoyait une éventuelle prolongation ou augmentation des achats de titres a été supprimé. Il n'était déjà plus l'élément central de la communication. La question des modalités de sortie du QE (Quantitative Easing ou assouplissement quantitatif) a davantage agité les observateurs alors que l'activité économique a montré des signes de ralentissement et que l'inflation est restée modérée. A l'issue du Conseil des gouverneurs du 14 juin, la BCE a proposé une feuille de route très précise : les achats nets de titres effectués dans le cadre du PSPP (Public Sector Purchase Programme), qui s'élevaient à 30 milliards d'euros par mois depuis janvier, seront réduits à 15 milliards après septembre et s'achèveront en décembre ; les réinvestissements des titres arrivés à échéance seront poursuivis permettant la stabilisation du bilan à partir de janvier 2019. Par ailleurs, les taux directeurs « resteront à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à l'été 2019 ». Par la suite, la BCE a consacré sa communication officielle à confirmer cette annonce de normalisation du QE et à piloter les anticipations d'une première remontée des taux à l'automne 2019. Mario Draghi s'est montré plus prudent en fin d'année sur le scénario économique, mentionnant, notamment, la montée des risques extérieurs (ralentissement de la croissance mondiale, protectionnisme, conditions sur les marchés financiers) et intérieurs. La BCE reste toutefois convaincue que l'expansion de l'activité devrait se poursuivre et que les tensions sur l'appareil de production et l'emploi entraîneront une accélération de l'inflation sous-jacente à moyen terme.

En 2018, la Réserve fédérale américaine (Fed) a remonté ses taux en mars, juin, septembre et décembre, les décisions étant à chaque fois parfaitement anticipées. Depuis la réunion du FOMC des 18 et 19 décembre, le taux objectif des fonds fédéraux évolue entre 2,25 % et 2,50 %. C'est la 9e hausse depuis le début de la remontée en décembre 2015. Par ailleurs, la Fed a commencé en octobre 2017 à réduire la taille de son bilan en limitant les réinvestissements des titres (T-notes et titres MBS adossés à des crédits hypothécaires) arrivés à maturité. Depuis, 385 milliards de dollars n'ont pas été réinvestis. Selon la Fed, ces opérations se poursuivent sans heurts et n'ont pas besoin d'être ajustées. La transition à la tête de la Fed en février 2018, qui avait pourtant suscité quelques inquiétudes, s'est bien déroulée. Le nouveau Président, Jerome Powell, siégeait déjà au FOMC et s'est résolument inscrit dans la continuité de Janet Yellen. Par exemple, depuis mai, la Fed indique officiellement que son objectif d'inflation est « symétrique » autour de 2 %. Par ailleurs, Jerome Powell a rappelé la difficulté à estimer la croissance potentielle et les variables qui en découlent, justifiant ainsi une approche pragmatique de la politique monétaire. Grâce au dynamisme de l'économie américaine, les membres du FOMC ont pu se montrer confiants quant à la nécessité de continuer à relever les taux directeurs mais ont nuancé leur analyse en fin de période. Face à la montée des risques sur la croissance mondiale et aux turbulences traversées par les marchés financiers au 4e trimestre, la Fed a indiqué qu'elle se référerait désormais davantage aux données économiques et adopterait une approche plus flexible de la politique monétaire. En décembre, il est apparu que la Fed avait revu à la baisse le taux considéré comme neutre pour les fonds fédéraux par rapport au niveau affiché en septembre (de 2,90 % à 2,75 %) et n'envisageait plus que deux hausses en 2019 (contre trois auparavant) et une en 2020. La Fed prévoit toujours une croissance du PIB supérieure à son potentiel, mais Jerome Powell a adopté un discours plus prudent et semble hésiter au moment d'amener la politique monétaire en territoire restrictif.

Marchés des changes

Dès le début de l'année, la parité EUR/USD s'est orientée à la hausse, revenant rapidement vers 1,25, au plus haut depuis fin 2014. Durant cette phase, l'euro a été soutenu par l'hypothèse d'une normalisation plus rapide que prévu de la politique monétaire de la BCE et par des indicateurs économiques très solides. Fin janvier, la déclaration du Secrétaire au Trésor américain (« un dollar plus faible est bon pour nous ») a entraîné la parité ponctuellement au-dessus de 1,25. Elle s'est stabilisée légèrement sous ce niveau jusqu'à la mi-avril au moment où les thèmes qui gouvernaient les évolutions de la parité EUR/USD se sont inversés face à l'accumulation de données économiques américaines meilleures qu'attendu et au tassement des indicateurs ailleurs. Ce scénario d'une désynchronisation de la croissance entre les Etats-Unis et le reste du monde a amené les opérateurs à envisager une politique monétaire plus agressive de la Fed, ce qui a provoqué des tensions sur les taux longs américains et des sorties de capitaux des zones émergentes. Les fortes turbulences traversées par plusieurs devises (peso argentin et livre turque notamment) pénalisées par des faiblesses structurelles ont entraîné le repli vers les devises des pays développés traditionnellement considérées comme des refuges (yen, franc suisse et, dans une moindre mesure, dollar américain). La parité EUR/USD s'est rapidement dirigée vers 1,15, retombant même ponctuellement à 1,13 à la mi-août. Ce mouvement a éloigné encore davantage l'euro de sa valeur fondamentale et amené le Président Trump à déclarer, une nouvelle fois, que le dollar est trop élevé. La parité EUR/USD a alors rebondi puis connu des variations erratiques avant de repartir à la baisse sur fond d'incertitudes sur la situation politique en Italie pour tomber à 1,12 environ le 12 novembre, au plus bas depuis la mi-2017. A partir de la mi-novembre, elle a évolué entre 1,13 et 1,15 au gré des décisions et des commentaires sur la politique monétaire de part et d'autre de l'Atlantique. La parité EUR/USD termine à 1,1450, en baisse de 4,6 % en douze mois.

Au cours des douze derniers mois, la parité USD/JPY a connu une évolution heurtée dans un intervalle large (105 – 114). En mars, la parité a retrouvé ses plus bas niveaux depuis novembre 2016 à moins de 105 contre 112,65 fin 2017. Les anticipations d'une inflexion de la politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ) ont contribué à ce renforcement du yen malgré les dénégations du gouverneur Kuroda. Ces attentes ont été alimentées par les difficultés du Premier ministre Abe, impliqué indirectement dans un trafic d'influence. En outre, face aux turbulences sur les marchés financiers provoquées par les mesures protectionnistes américaines, le statut de devise refuge du yen a joué. Dès fin avril, la remontée généralisée du dollar a renvoyé la parité au-delà de 112 malgré l'inflexion un peu moins accommodante prise par la politique monétaire de la BoJ en juillet. Il a fallu attendre la dernière quinzaine de l'année pour observer une nouvelle appréciation du yen. Les investisseurs anticipent la poursuite de la réduction des achats de titres et envisagent une remontée des taux directeurs face aux difficultés des institutions financières accrues par des taux négatifs. Le yen termine l'année à 109,72 pour un dollar, en hausse de 2,7%.

Marchés obligataires

Dès le début de 2018, plusieurs facteurs ont provoqué une nette dégradation du marché obligataire américain : craintes d'une offre de titres trop importante et anticipations d'un durcissement plus marqué qu'attendu des politiques monétaires dans les grands pays développés en général et aux Etats-Unis en particulier. En février, l'hypothèse d'une accélération de l'inflation après la publication de salaires horaires largement supérieurs aux attentes a encore accentué les tensions. Le rendement du T-note à 10 ans a ainsi rapidement atteint 2,90 % en février, a évolué un temps entre ce niveau et 2,75 %, puis s'est tendu à nouveau pour atteindre 3,11 % le 17 mai (soit une tension de 70 pb par rapport à fin 2017). Il s'est alors très brutalement détendu dans un mouvement de fuite vers la sécurité sur fond de craintes géopolitiques et politiques et, de la mi-mai à la mi-septembre, a évolué sans direction entre 2,80 % et 3,00 % avant de franchir le seuil de 3 % significativement à la hausse pour la deuxième fois de l'année pour atteindre près de 3,25 % le 5 octobre (plus haut depuis mai 2011). Les propos très optimistes du Président de la Fed, la publication du rapport sur l'emploi et une envolée de l'indice ISM non-manufacturier à un record historique expliquent ce mouvement. Jusqu'à la mi-novembre, le rendement du T-note à 10 ans a varié entre 3,25 % et 3,05 % au gré des publications des données sur l'inflation et sur les salaires et des commentaires de la Fed. Par la suite, une détente s'est mise en place, accentuée par les difficultés des actions, les doutes sur la croissance mondiale et quelques indicateurs décevants sur l'économie américaine. Le rendement du T-note à 10 ans termine l'année à 2,68 %, au plus bas depuis fin janvier. La tension sur douze mois ressort à 27 pb seulement malgré la remontée de 100 pb des taux directeurs.

Le rendement du Bund allemand à 10 ans a connu une évolution heurtée pour terminer l'année à 0,24 % contre 0,43 % fin 2017, soit une détente de 19 pb et une nette surperformance par rapport au marché américain. En raison des anticipations d'une normalisation plus rapide de la politique monétaire de la BCE et des tensions sur les taux longs américains, il avait atteint 0,75 % à la mi-février (plus haut depuis l'automne 2015). Par la suite, le discours à nouveau accommodant de la BCE, un léger repli des enquêtes d'activité dans la zone euro et une inflation toujours basse l'ont renvoyé vers 0,50 % fin mars avant de nouvelles turbulences en particulier lorsque le résultat des élections législatives italiennes du 4 mars a fait ressurgir le « risque zone euro ». Le 29 mai, le rendement du Bund à 10 ans est passé sous 0,30 % (ce qui ne s'était plus produit depuis le mi-2017), certains aspects de l'accord de gouvernement conclu le 21 mai par le Mouvement 5 étoiles (M5S) et la ligue faisant craindre que l'Italie s'engage sur une voie amenant inexorablement à un creusement du déficit budgétaire. Ce thème explique l'essentiel des variations des obligations de la zone euro dans les mois qui ont suivi. L'écart entre les taux italiens et allemands à 10 ans, qui évoluait autour de 120 pb jusqu'au printemps, est rapidement passé au-dessus de 250 pb (au plus haut depuis mi-2013) pour évoluer autour de ce niveau de mai à octobre. Cet écart s'est inscrit un peu au-dessus de 325 pb à la mi-octobre puis s'est réduit après les concessions de Rome pour revenir à 250 pb.

Marchés des actions

2018 avait commencé sous les meilleurs auspices pour les actions mondiales. La tendance haussière, qui s'était mise en place fin 2017 s'est poursuivie jusqu'en janvier 2018 où l'indice MSCI AC World a enregistré sa quinzième hausse mensuelle consécutive. Début février, les actions ont été frappées par une sérieuse secousse. Entre le 26 janvier et le 8 février, l'indice MSCI AC World (en dollars) a perdu 9 % lorsque des craintes inflationnistes sont apparues. Des facteurs « techniques » impliquant notamment des produits financiers vendeurs à terme de volatilité ont amplifié la baisse des actions. Une remontée chaotique, facilitée par l'environnement macro et microéconomique porteur, a pu être observée après cette violente baisse mais un certain attentisme a prévalu jusqu'à la fin du 2e trimestre. Les doutes des investisseurs ont été alimentés par plusieurs risques, au premier rang desquels la montée du protectionnisme et la partielle remise en question de l'hypothèse d'une croissance mondiale synchronisée. Mais c'est indubitablement la politique commerciale du Président Trump qui a donné le la sur les actions. Les investisseurs se sont peu à peu rassurés en voyant que la « guerre commerciale » resterait vraisemblablement une affaire sino-américaine et pas mondiale. Toutefois la visibilité sur ce sujet ne s'est pas améliorée. Les résultats des entreprises sont restés très porteurs, en particulier aux Etats-Unis grâce à la baisse de la fiscalité qui a dopé l'économie américaine. Dans ce contexte, à fin septembre, les actions mondiales affichaient encore une hausse par rapport à fin 2017 (+2,2 % pour l'indice MSCI AC World) grâce à une belle progression des indices américains (+9,1 % pour le MSCI USA). Le dernier trimestre est venu radicalement changer la donne. L'indice MSCI AC World, après avoir enregistré en octobre son plus fort recul mensuel depuis mai 2012 (-7,6 %) et une modeste hausse en novembre (+1,3 %), a perdu 7,2 % en décembre malgré un rebond après Noël. La baisse annuelle (-11,2 %) est la plus importante depuis 2008. Les marchés émergents ont perdu 16,6 % en raison d'une contreperformance au début de l'été sur fond de sorties massives des capitaux de plusieurs pays émergents présentant des fondamentaux moins solides et moins susceptibles de résister à la remontée des taux de la Fed et du dollar. La baisse des actions mondiales en octobre a été initiée par une tension sur les taux longs américains sur fond d'accélération des salaires et d'anticipations de resserrement plus rapide de la politique monétaire aux Etats-Unis. Ces inquiétudes se sont rapidement dissipées mais le fond du problème n'a pas été évacué. Les investisseurs éprouvent en effet des difficultés à appréhender les conséquences pour les marchés financiers de la normalisation de la politique monétaire des pays du G4, Fed en tête, et sont donc particulièrement sensibles à toute inflexion dans ce domaine. La nervosité des investisseurs a été alimentée par les craintes sur la croissance mondiale renforcées par les signes de ralentissement de l'économie chinoise. Les facteurs politiques ont également retenu l'attention des investisseurs et contribué à la remontée de la volatilité sur les actions par rapport aux très bas niveaux établis en 2017. Les variations annuelles (prix des indices en devises locales, hors dividendes réinvestis) pour les grands marchés développés ressortent comme suit : -6,2 % pour le S&P 500, -12,1 % pour le Nikkei 225 et -14,3 % pour l'EuroStoxx 50.

1.3. RAPPORT DU COMMISSAIRE AU 31.12.18

RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DE CRELAN PENSION FUND (FONDS COMMUN DE PLACEMENT DE DROIT BELGE) SUR LES COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2018

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels de Crelan Pension Fund (Fonds Commun de Placement de droit belge) (le « Fonds Commun de Placement »), nous vous présentons notre rapport du Commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes annuels ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Ce tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que Commissaire par l'assemblée générale du 26 avril 2018, conformément à la proposition du Conseil d'Administration de la société de gestion désignée. Notre mandat de Commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2020. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de Crelan Pension Fund durant 4 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes annuels – Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels du Fonds Commun de Placement, comprenant le bilan au 31 décembre 2018, ainsi que le compte de résultats pour l'exercice clos à cette date et l'annexe. L'actif net globalisé s'élève à EUR 254.573.741,17 et le compte de résultats globalisé se solde par une perte de l'exercice de EUR -23.841.190,55. Un aperçu de l'actif net et du résultat par compartiment est mentionné dans le tableau ci-dessous:

Compartiment	Devise	Actif net	Résultat
Crehan Pension Fund Balanced	EUR	55.891.320,88	-4.534.816,61
Crehan Pension Fund Growth	EUR	168.470.586,83	-17.621.758,63
Crehan Pension Fund Stability	EUR	30.211.833,46	-1.684.615,31

À notre avis, ces comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Fonds Commun de Placement au 31 décembre 2018, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable aux Organismes de Placement Collectifs Alternatifs en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (« ISA ») telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit rendues applicables par l'IAASB aux exercices clôturés à partir du 31 décembre 2018 non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Commissaire relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu du de l'organe de gestion et des préposés de la société de gestion désignée les explications et informations requises pour notre audit.

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

Responsabilités du Conseil d'Administration de la société de gestion désignée relatives à l'établissement des comptes annuels

Le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable aux Organismes de Placement Collectifs Alternatifs en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe au Conseil d'Administration de la société de gestion désignée d'évaluer la capacité du Fonds Commun de Placement à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée a l'intention de mettre le Fonds Commun de Placement en liquidation ou de cesser ses activités, ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du Commissaire relatives à l'audit des Comptes Annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du Commissaire comprenant notre opinion. Une assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permette de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes annuels en Belgique.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- Nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. Nous définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- Nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société de gestion désignée;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier;
- Nous concluons quant au caractère approprié de l'application par le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds Commun de Placement à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du Commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée à cesser l'exploitation du Fonds Commun de Placement;
- Nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels et évaluons si ces derniers reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons au Conseil d'Administration de la société de gestion désignée notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Autres obligations légales et réglementaires*Responsabilités du Conseil d'Administration de la société de gestion désignée*

Le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion et des autres informations contenues dans le rapport annuel, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des sociétés et du règlement de gestion du Fonds Commun de Placement.

Responsabilités du Commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (Révisée en 2018) aux normes internationales d'audit (« ISA ») applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion, et les autres informations contenues dans le rapport annuel et le respect du règlement de gestion et de certaines dispositions du Code des sociétés, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion et aux autres informations contenues dans le rapport annuel

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes annuels pour le même exercice et a été établi conformément aux articles 95 et 96 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mentions relatives à l'indépendance

Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes annuels et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du Fonds Commun de Placement au cours de notre mandat.

Autres mentions

- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique;
- La répartition des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et au règlement de gestion;
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation du règlement de gestion ou du Code des sociétés.

Woluwe-Saint-Etienne, le 29 mars 2019

Le Commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises scrl
Représentée par

Damien Walgrave
Reviser d'Entreprises

1.4. BILAN GLOBALISE

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	254.573.741,17	258.601.243,52
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	254.813.003,55	258.566.312,06
E. OPC à nombre variable de parts	254.813.003,55	258.566.312,06
IV. Créances et dettes à un an au plus	5.126,93	279.331,80
A. Créances		
a. Montants à recevoir	1.528.848,11	1.358.287,09
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-1.523.721,18	-1.055.569,62
c. Emprunts (-)		-23.385,67
V. Dépôts et liquidités	14.087,25	15.551,73
A. Avoirs bancaires à vue	14.087,25	15.551,73
VI. Comptes de régularisation	-258.476,56	-259.952,07
C. Charges à imputer (-)	-258.476,56	-259.952,07
TOTAL CAPITAUX PROPRES	254.573.741,17	258.601.243,52
A. Capital	278.920.451,32	239.372.282,11
B. Participations au résultat	-505.519,60	872.302,77
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-23.841.190,55	18.356.658,64

1.5. COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
SECTION 3 : SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-20.843.510,22	21.098.157,07
E. OPC à nombre variable de parts	-20.843.510,22	21.098.157,07
II. Produits et charges des placements	-111,49	-69,48
B. Intérêts (+/-)		
b. Dépôts et liquidités	0,74	0,02
C. Intérêts d'emprunts (-)	-112,23	-69,50
III. Autres produits	0,25	0,11
B. Autres	0,25	0,11
IV. Coûts d'exploitation	-2.997.569,09	-2.741.429,06
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)		-3.630,00
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-79.405,83	-72.524,63
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-2.646.859,95	-2.417.482,21
b. Gestion administrative et comptable	-79.405,81	-72.524,51
K. Autres charges (-)	-191.897,50	-175.267,71
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-2.997.680,33	-2.741.498,43
Sous-total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-23.841.190,55	18.356.658,64
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-23.841.190,55	18.356.658,64
SECTION 4 : AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	-24.346.710,15	19.228.961,41
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-23.841.190,55	18.356.658,64
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	-505.519,60	872.302,77
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	24.346.710,15	-19.228.961,41

1.6. RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION

1.6.1. Résumé des règles

Les règles d'évaluation ci-dessous ont été rédigées sur base de l'AR du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts. Plus particulièrement, les dispositions des articles 7 à 19 sont d'application.

Frais

Afin d'éviter des variations importantes de la valeur nette d'inventaire au moment de leur paiement, les charges à caractère récurrent sont provisionnées prorata temporis. Ce sont principalement les commissions et frais récurrents tels que mentionnés dans le prospectus (par exemple, la rémunération pour la gestion du portefeuille d'investissement, l'administration, le dépositaire, le commissaire, ...).

Les frais de constitution sont amortis sur une ou plusieurs années avec un maximum de 5 ans, selon la méthode linéaire.

Comptabilisation des achats et des ventes

Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, parts d'organismes de placement collectif et instruments financiers dérivés qui sont évalués à leur juste valeur, sont, au moment de leur acquisition et de leur aliénation, enregistrés dans les comptes respectivement à leur prix d'achat et à leur prix de vente. Les frais accessoires, tels que les frais de transaction et de livraison, sont immédiatement mis à charge du compte de résultats.

Créances et dettes

Les créances et dettes à court terme ainsi que les placements à terme sont portés au bilan à leur valeur nominale.

Lorsque la politique d'investissement du compartiment est principalement axée sur le placement de ses actifs dans des dépôts, des liquidités ou des instruments du marché monétaire, les placements sont évalués à leur juste valeur.

Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire et instruments financiers dérivés

Les valeurs mobilières, les instruments du marché monétaire et les instruments financiers dérivés (contrats d'option, contrats à terme et contrats de swap) sont évalués à leur juste valeur en respectant la hiérarchie suivante :

- S'il s'agit d'éléments du patrimoine pour lesquels il existe un marché actif fonctionnant à l'intervention d'établissements financiers tiers, ce sont le cours acheteur et le cours vendeur actuels formés sur ce marché qui sont retenus. Dans des cas exceptionnels, ces cours peuvent être indisponibles pour les obligations et pour d'autres titres de créance; le cours moyen sera alors utilisé et cette procédure sera mentionnée dans le rapport (semi-) annuel.

- S'il s'agit d'éléments du patrimoine qui sont négociés sur un marché actif en dehors de toute intervention d'établissements financiers tiers, c'est le cours de clôture qui est retenu.

- Utilisation du prix de la transaction la plus récente, à condition que les circonstances économiques n'aient pas fondamentalement changé depuis cette transaction.

- Utilisation d'autres techniques de valorisation qui doivent utiliser au maximum les données du marché, être conformes aux méthodes économiques habituellement utilisées et être régulièrement calibrées et testées quant à leur validité.

L'évaluation des parts d'organismes de placement collectif à nombre variable de parts non cotés est faite sur la base de la valeur nette d'inventaire de ces parts.

Les réductions de valeur, moins-values et plus-values, qui proviennent des règles ci-dessus, sont imputées au compte de résultats dans le sous-poste concerné de la rubrique «I. réductions de valeur, moins-values et plus-values».

Des variations de valeur relatives à des obligations et autres titres de créance qui résultent de la comptabilisation prorata temporis des intérêts courus, sont imputées au compte de résultats comme éléments constitutifs du poste «II. Produits et charges des placements B. Intérêts».

La juste valeur des instruments financiers dérivés (contrats d'option, contrats à terme et contrats de swap) est au moment de leur acquisition portée à leur prix d'achat dans les postes du bilan correspondants. Après la première évaluation, les variations de valeur sont comptabilisées au compte de résultat.

Les valeurs sous-jacentes (des contrats d'option et des warrants) et les montants notionnels (des contrats à terme et des contrats de swap) sont portés dans les postes hors bilan sous les rubriques concernées.

En cas d'exercice des contrats d'option et des warrants, les primes sont portées en majoration ou en réduction du prix d'achat ou de vente des éléments du patrimoine sous-jacents. Les paiements et recettes intermédiaires résultant de contrats de swap sont portés au compte de résultats dans le sous-poste «II. Produits et charges des placements - D. Contrats de swap».

Opérations en devises

Les éléments du patrimoine libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la devise du compartiment sur base du cours moyen du marché et le solde des écarts positifs et négatifs résultant de la conversion est imputé au compte de résultats pour chaque devise.

2. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND BALANCED

2.1. RAPPORT DE GESTION

2.1.1. Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

Le 03/11/2015 au prix de 100 EUR par part.

2.1.2. Objectif du compartiment

L'objectif du compartiment (le feeder) est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible, en investissant en permanence au minimum 95% de ses actifs dans le FCP (le master) de droit belge non ucits BNP Paribas B Pension Balanced. La composition des avoirs du master respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension prévues à l'article 145-11, CIR 1992, afin de permettre aux participants du compartiment feeder de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus, tout en se conformant à la législation sur les fonds de placement en vigueur en Belgique.

2.1.3. Politique de placement du compartiment

Le feeder investira en permanence au minimum 95% de ses actifs dans la classe "O" du FCP (master) de droit belge non ucits BNP Paribas B Pension Balanced. Le restant (5% des actifs maximum) sera exclusivement investi en liquidités.

Informations concernant le master*

Le master BNP Paribas B Pension Balanced est un fonds commun de placement de droit belge, géré par la société de Gestion BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Belgium.

L'objectif du master est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible et d'assurer une large répartition des risques en investissant dans tous les types de classes d'actif (actions, obligations, instruments du marché monétaire et liquidités), sans limite sectorielle, en euro, ou dans la monnaie d'un Etat membre de l'Espace économique européen. Le master réalisera un investissement équilibré en actions d'entreprises de l'Espace économique européen ainsi qu'en obligations et autres titres de créances libellés en euros ou dans la monnaie d'un Etat membre de l'Espace économique européen. A titre accessoire, le master peut procéder à d'autres investissements. La gestion est orientée vers une composition de portefeuille de 50% en actions et 50% en obligations. En ce qui concerne les actions, il sera tenu compte de l'importance économique, de la capitalisation boursière des différents secteurs et des perspectives et situations spécifiques des valeurs individuelles. En ce qui concerne les obligations, la composition du portefeuille est établie en tenant compte des prévisions de taux qui conduisent à la diminution ou à l'allongement de la durée de vie résiduelle des obligations du portefeuille. La grande majorité des obligations ont au moins un rating "investment grade".

La composition des avoirs du master respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension, afin de permettre aux participants de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus.

Le master s'adresse plus particulièrement à des investisseurs présentant un profil de risque neutre.

Les souscriptions et rachats, par le feeder, dans les parts "O" du master, se feront sans frais d'entrée ni frais de sortie.

Tenant compte de tous les frais récurrents supportés par les fonds, les frais d'un investissement dans le feeder, en combinaison avec son investissement dans le master, sont légèrement plus élevés que les frais d'un investissement direct dans la classe "Classic" du master. Une légère différence de performance et de frais peut subsister entre le feeder et le master du fait de la possibilité, pour le feeder, d'investir jusqu'à 5% de ses actifs en liquidités.

Une transaction dans le feeder reçue par l'organisme assurant le service financier avant 12h donnera lieu à la même transaction le même jour dans le master, pour assurer le même traitement d'un investissement dans le feeder comme un investissement direct dans le master.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Belgium, comme Société de Gestion pour le master comme pour le feeder, a établi des règles de conduite interne, pour assurer que le master fournit au feeder tous les documents et toutes les informations nécessaires pour que ce dernier respecte les exigences de la législation. Les règles de conduite internes prévoient, entre autres, des dispositions en matière de négociation des titres, des procédures pour assurer la livraison des informations et documents, et des dispositions relatives au rapport du commissaire.

* Vous pouvez obtenir gratuitement de plus amples informations concernant le fonds (prospectus, rapport semestriel, rapport annuel, règlement de gestion et règles de conduite interne du FCP BNP PARIBAS B PENSION BALANCED), en français et en néerlandais, en consultant le site : www.bnpparibas-am.be, ou auprès du prestataire de service financier à l'adresse suivante : BNP Paribas Fortis S.A., Montagne du Parc, 3 - 1000 Bruxelles.

Catégories d'actifs autorisés : parts d'organismes de placement collectif, à savoir la classe « O » du FCP BNP Paribas B Pension Balanced, liquidités.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées : le Fonds ne peut pas recourir à l'utilisation d'instruments financiers dérivés, ni à titre de couverture ni en vue de la réalisation des objectifs de placement.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux : les sociétés dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnelles, de sous-munitions ou de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel sont bannies des listes d'investissement.

2.1.4. Politique suivie pendant l'exercice du master

Nous avons démarré l'année en augmentant le poids des actions (surtout de la zone euro), une position que nous avons encore renforcée début février après la correction technique des marchés d'actions. Cette position a été maintenue jusqu'en mai, moment auquel nous avons décidé de réduire à nouveau notre exposition aux actions. Nous avons toutefois conservé une allocation aux actions légèrement plus élevée qu'en début d'année. À l'approche du quatrième trimestre, nous avons abaissé notre surpondération des actions et sommes redevenus neutres durant la seconde quinzaine de décembre, dans la foulée du regain d'aversion pour le risque des marchés. Du côté des obligations, nous sommes restés prudents envers le risque de duration au sein du portefeuille. Cependant, nous avons géré activement la duration et l'avons renforcée début février, lorsque les taux du Bund ont atteint 75 pb. Nous l'avons ensuite rabaissée lorsque ces taux sont redescendus à environ 50 pb mi-avril. Nous sommes prudents à l'égard du risque de spread, notamment dans le segment à haut rendement. Nous conservons notre positionnement structurel sur les actions de petites et micro-capitalisations, de même que notre allocation aux actions belges dans le cadre de l'exposition du portefeuille aux actions européennes.

2.1.5. Politique future du master

Dans un contexte macroéconomique où la croissance subsiste mais faiblit et où les risques géopolitiques abondent et attisent la volatilité, nous repositionnerons activement le portefeuille en fonction des opportunités qui se présentent. La politique monétaire de la BCE reste accommodante, ce qui contient les taux pour l'instant, mais les risques demeurent asymétriques et nous restons donc prudents quant au risque de duration.

2.1.6. Gestion du portefeuille d'investissement

La société de gestion désignée reste en charge de la gestion des actifs.

2.1.7. Profil de risque et de rendement

4 sur une échelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé).

L'objectif de cette échelle de risque est de quantifier le profil de risque et de rendement du fonds.

L'indicateur synthétique de risque et de rendement (SRRRI) est calculé conformément aux dispositions du règlement 583/2010.

Il représente la volatilité annuelle du fonds sur une période de 5 ans. La note 1 correspond au niveau de risque le plus faible et 7 au niveau de risque le plus élevé, étant précisé que la catégorie de risque la plus faible ne signifie pas «sans aucun risque» mais un risque faible.

A un risque plus faible indiqué par un score faible correspondra un rendement potentiellement plus faible et, inversement, à un risque plus élevé indiqué par un score plus élevé sera associé un rendement potentiellement plus élevé.

Les données historiques utilisées ne préjugent pas du profil de risque futur. La catégorie de risque associé au produit n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps, le chiffre le plus récent est publié dans le document d'informations clés pour l'investisseur.

Au lancement du compartiment, cet indicateur synthétique de risque et de rendement était de 4.

2.2. BILAN

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	55.891.320,88	54.732.645,27
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	55.945.272,07	54.708.769,41
E. OPC à nombre variable de parts	55.945.272,07	54.708.769,41
IV. Créances et dettes à un an au plus	-390,10	72.119,68
A. Créances		
a. Montants à recevoir	392.092,25	412.975,29
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-392.482,35	-340.855,61
V. Dépôts et liquidités	2.912,32	6.604,02
A. Avoirs bancaires à vue	2.912,32	6.604,02
VI. Comptes de régularisation	-56.473,41	-54.847,84
C. Charges à imputer (-)	-56.473,41	-54.847,84
TOTAL CAPITAUX PROPRES	55.891.320,88	54.732.645,27
A. Capital	60.562.211,68	51.338.970,74
B. Participations au résultat	-136.074,19	192.287,62
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-4.534.816,61	3.201.386,91

2.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
SECTION 3 : SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-3.895.004,45	3.776.996,69
E. OPC à nombre variable de parts	-3.895.004,45	3.776.996,69
II. Produits et charges des placements	-26,58	-23,09
B. Intérêts (+/-)		
b. Dépôts et liquidités	0,28	0,01
C. Intérêts d'emprunts (-)	-26,86	-23,10
III. Autres produits	0,07	0,04
B. Autres	0,07	0,04
IV. Coûts d'exploitation	-639.785,65	-575.586,73
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-16.947,99	-15.247,29
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-564.932,12	-508.244,29
b. Gestion administrative et comptable	-16.947,91	-15.247,32
K. Autres charges (-)	-40.957,63	-36.847,83
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-639.812,16	-575.609,78
Sous-total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-4.534.816,61	3.201.386,91
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-4.534.816,61	3.201.386,91
SECTION 4 : AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	-4.670.890,80	3.393.674,53
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-4.534.816,61	3.201.386,91
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	-136.074,19	192.287,62
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	4.670.890,80	-3.393.674,53

2.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

2.4.1. Composition des actifs au 31.12.18

Dénomination	Quantité au 31.12.18	Devise	Cours en devise	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif net
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
BNP PARIBAS B PENSION BALANCED OCA Directive 2009/65/CE - FSMA	45.682	EUR	1.224,67	55.945.272,07 55.945.272,07	1,58%	100,00% 100,00%	100,10% 100,10%
OPC-Mixtes				55.945.272,07		100,00%	100,10%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				55.945.272,07		100,00%	100,10%
TOTAL PORTEFEUILLE				55.945.272,07		100,00%	100,10%
BP2S Avoirs bancaires à vue		EUR		2.912,32 2.912,32			0,01% 0,01%
DEPOTS ET LIQUIDITES				2.912,32			0,01%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-390,10			0,00%
AUTRES				-56.473,41			-0,11%
TOTAL DE L'ACTIF NET				55.891.320,88			100,00%

2.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS	100,00%
OPC-Mixtes	100,00%
TOTAL PORTEFEUILLE	100,00%

2.4.3. Changement dans la composition des actifs (en EUR)

Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	2.808.298,46	4.358.074,90	7.166.373,36
Ventes	974.183,42	1.060.682,83	2.034.866,25
Total 1	3.782.481,88	5.418.757,73	9.201.239,61
Souscriptions	3.524.920,99	5.359.327,34	8.884.248,33
Remboursements	1.444.403,87	1.746.352,24	3.190.756,11
Total 2	4.969.324,86	7.105.679,58	12.075.004,44
Moyenne de référence de l'actif net total	56.003.994,84	56.957.622,34	56.486.507,56
Taux de rotation	-2,12%	-2,96%	-5,09%

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez BNP Paribas Fortis S.A., Montagne du Parc, 3, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

2.4.4. Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire**Classe Classic**

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de la période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2016	254.539	40.102	452.318	25.002.105,30	3.948.619,64	46.104.504,71	101,93
2017	79.227	27.874	503.671	8.378.775,43	2.952.021,78	54.732.645,27	108,67
2018	83.390	29.743	557.318	8.884.248,33	3.190.756,11	55.891.320,88	100,29

2.4.5. Performances

Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations, ni des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

Les performances de cette classe sont calculées depuis le 03.11.15 dans la devise de base EUR.

Les rendements passés peuvent être trompeurs.

Les performances reportées avant la fin de la première année d'existence du fonds nourricier sont celles du fonds maître.

Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 derniers exercices comptables (en %) :

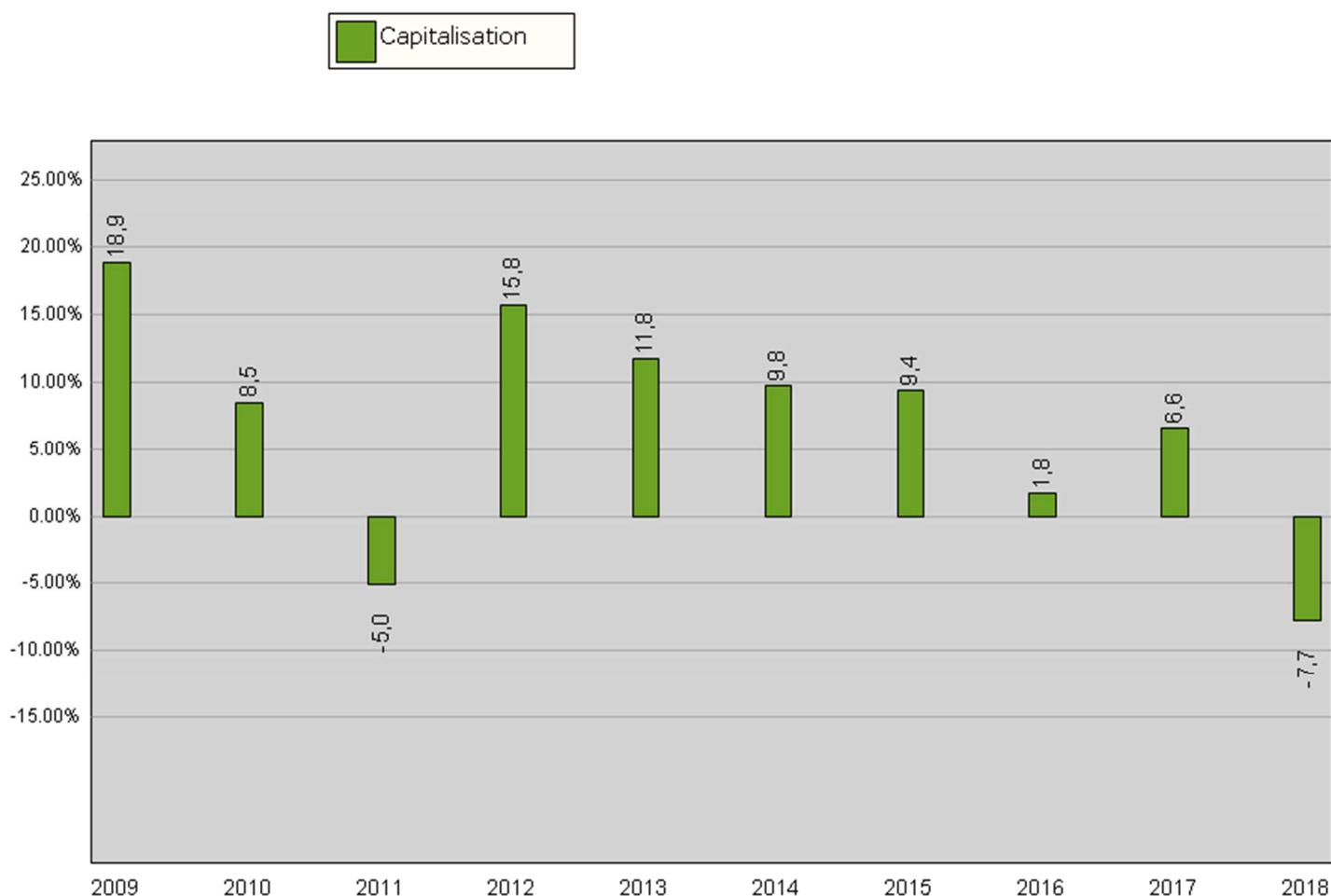


Tableau de la performance historique par part :

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
-7,7%	0,0%	3,7%	6,7%

Complément d'information sur le calcul de performance :

Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante :

$$P(t; t+n) = [(1 + P_t)(1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n})]^{(1/n)} - 1$$

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n
 n le nombre d'année (périodes)
 $P_t = [\alpha \times (VNI_{t+1} / VNI_t)] - 1$

avec

P_t la performance annuelle pour la première période
 VNI_{t+1} la valeur nette d'inventaire par part en t+1
 VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t
 α l'opérateur algébrique suivant:

$$\alpha = [1 + (D_t / VNI_{ex_t})] [1 + (D_{t2} / VNI_{ex_{t2}})] \dots [1 + (D_{tn} / VNI_{ex_{tn}})]$$

avec

$D_t, D_{t2}, \dots, D_{tn}$ les montants du dividende distribué durant l'année t
 $VNI_{ex_t}, \dots, VNI_{ex_{tn}}$ la valeur nette d'inventaire par part ex-coupon le jour du détachement
 n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

2.4.6. Frais courants

Le montant des frais courants est calculé conformément aux dispositions du règlement 583/2010. Les frais courants représentent l'ensemble des frais de fonctionnement et de gestion facturés au fonds, net de rétrocessions.

Ces frais comprennent notamment : les frais de gestion ; les frais liés au dépositaire ; les frais liés au teneur de compte, [le cas échéant] ; les frais liés au conseiller d'investissement, [le cas échéant] ; les frais de commissariat aux comptes ; les frais liés aux délégués (financier, administratif et comptable), [le cas échéant] ; les frais liés à l'enregistrement du fonds dans d'autres états membres, [le cas échéant] ; les frais liés à la distribution; les droits d'entrée et de sortie lorsque l'OPC souscrit ou rachète des parts ou actions d'un autre OPC ou fonds d'investissement.

Le montant des frais courants peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de performance ni les frais de transaction du portefeuille, à l'exception des frais d'entrée et de sortie payés par le fonds à l'achat ou à la vente de parts d'un autre organisme de placement collectif. Le chiffre le plus récent est publié dans le document d'informations clés pour l'investisseur.

Les frais courants sont présentés à la date de clôture du rapport.

Frais courants
Cap.
1,27%

2.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Commission de gestion - Répartition entre les gestionnaires et les distributeurs

Pourcentage de répartition de la commission de gestion entre les gestionnaires et les distributeurs :

La commission de gestion mentionnée au prospectus d'émission est répartie à concurrence de 29,95% en faveur des gestionnaires et 70,05% en faveur des distributeurs.

NOTE 2 - Emoluments du commissaire

Conformément à l'article 134, § 2 et 4 du Code des sociétés, nous portons à votre connaissance que le commissaire et les personnes avec lesquelles il a des liens de collaboration sur le plan professionnel, ont facturé des honoraires comme mentionné ci-dessous :

Emoluments du (des) commissaire(s): 3.150,00 EUR HTVA.

NOTE 3 - Calcul des performances

Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

3. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND GROWTH

3.1. RAPPORT DE GESTION

3.1.1. Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

Le 03/11/2015 au prix de 100 EUR par part.

3.1.2. Objectif du compartiment

L'objectif du compartiment (le feeder) est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible, en investissant en permanence au minimum 95% de ses actifs dans le FCP (le master) de droit belge non ucits METROPOLITAN-RENTASTRO Growth. La composition des avoirs du master respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension prévues à l'article 145-11, CIR 1992, afin de permettre aux participants du compartiment feeder de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus, tout en se conformant à la législation sur les fonds de placement en vigueur en Belgique.

3.1.3. Politique de placement du compartiment

Le feeder investira en permanence au minimum 95% de ses actifs dans la classe "O" du FCP (master) de droit belge non ucits METROPOLITAN-RENTASTRO Growth. Le restant (5% des actifs maximum) sera exclusivement investi en liquidités.

Informations concernant le master*

Le master METROPOLITAN-RENTASTRO Growth est un fonds commun de placement de droit belge, géré par la société de Gestion BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Belgium.

L'objectif du master est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible et d'assurer une large répartition des risques en investissant dans tous les types de classes d'actif (actions, obligations, instruments du marché monétaire et liquidités), sans limite sectorielle, en euro, ou dans la monnaie d'un Etat membre de l'Espace économique européen. Le master réalisera un investissement équilibré en actions d'entreprises de l'Espace économique européen ainsi qu'en obligations et autres titres de créances libellés en euros ou dans la monnaie d'un Etat membre de l'Espace économique européen. A titre accessoire, le master peut procéder à d'autres investissements. La gestion est orientée vers une composition de portefeuille de 50% en actions et 50% en obligations. En ce qui concerne les actions, il sera tenu compte de l'importance économique, de la capitalisation boursière des différents secteurs et des perspectives et situations spécifiques des valeurs individuelles. En ce qui concerne les obligations, la composition du portefeuille est établie en tenant compte des prévisions de taux qui conduisent à la diminution ou à l'allongement de la durée de vie résiduelle des obligations du portefeuille. La grande majorité des obligations ont au moins un rating "investment grade".

La composition des avoirs du master respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension, afin de permettre aux participants de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus.

Le master s'adresse plus particulièrement à des investisseurs présentant un profil de risque dynamique.

Les souscriptions et rachats, par le feeder, dans les parts "O" du master, se feront sans frais d'entrée ni frais de sortie.

Tenant compte de tous les frais récurrents supportés par les fonds, les frais d'un investissement dans le feeder, en combinaison avec son investissement dans le master, sont légèrement plus élevés que les frais d'un investissement direct dans la classe "Classic" du master. Une légère différence de performance et de frais peut subsister entre le feeder et le master du fait de la possibilité, pour le feeder, d'investir jusqu'à 5% de ses actifs en liquidités.

Une transaction dans le feeder reçue par l'organisme assurant le service financier avant 12h donnera lieu à la même transaction le même jour dans le master, pour assurer le même traitement d'un investissement dans le feeder comme un investissement direct dans le master.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Belgium, comme Société de Gestion pour le master comme pour le feeder, a établi des règles de conduite interne, pour assurer que le master fournit au feeder tous les documents et toutes les informations nécessaires pour que ce dernier respecte les exigences de la législation. Les règles de conduite internes prévoient, entre autres, des dispositions en matière de négociation des titres, des procédures pour assurer la livraison des informations et documents, et des dispositions relatives au rapport du commissaire.

* Vous pouvez obtenir gratuitement de plus amples informations concernant le fonds (prospectus, rapport semestriel, rapport annuel, règlement de gestion et règles de conduite interne du FCP METROPOLITAN-RENTASTRO Growth), en français et en néerlandais, en consultant le site : www.bnpparibas-am.be, ou auprès du prestataire de service financier à l'adresse suivante : BNP Paribas Fortis S.A., Montagne du Parc, 3 - 1000 Bruxelles.

Catégories d'actifs autorisés : parts d'organismes de placement collectif, à savoir la classe « O » du FCP METROPOLITAN-RENTASTRO Growth, liquidités.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisés : le Fonds ne peut pas recourir à l'utilisation d'instruments financiers dérivés, ni à titre de couverture ni en vue de la réalisation des objectifs de placement.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux : les sociétés dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnelles, de sous-munitions ou de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel sont bannies des listes d'investissement.

3.1.4. Politique suivie pendant l'exercice du master

Nous avons démarré l'année en augmentant le poids des actions (surtout de la zone euro), une position que nous avons encore renforcée début février après la correction technique des marchés d'actions. Cette position a été maintenue jusqu'en mai, moment auquel nous avons décidé de réduire à nouveau notre exposition aux actions. Nous avons toutefois conservé une allocation aux actions légèrement plus élevée qu'en début d'année. À l'approche du quatrième trimestre, nous avons abaissé notre surpondération des actions et sommes redevenus neutres durant la seconde quinzaine de décembre, dans la foulée du regain d'aversion pour le risque des marchés. Du côté des obligations, nous sommes restés prudents envers le risque de duration au sein du portefeuille. Cependant, nous avons géré activement la duration et l'avons renforcée début février, lorsque les taux du Bund ont atteint 75 pb. Nous l'avons ensuite rabaissée lorsque ces taux sont redescendus à environ 50 pb mi-avril. Nous sommes prudents à l'égard du risque de spread, notamment dans le segment à haut rendement. Nous conservons notre positionnement structurel sur les actions de petites et micro-capitalisations, de même que notre allocation aux actions belges dans le cadre de l'exposition du portefeuille aux actions européennes.

3.1.5. Politique future du master

Dans un contexte macroéconomique où la croissance subsiste mais faiblit et où les risques géopolitiques abondent et attisent la volatilité, nous repositionnerons activement le portefeuille en fonction des opportunités qui se présentent. La politique monétaire de la BCE reste accommodante, ce qui contient les taux pour l'instant, mais les risques demeurent asymétriques et nous restons donc prudents quant au risque de duration.

3.1.6. Gestion du portefeuille d'investissement

La société de gestion reste en charge de la gestion des actifs.

3.1.7. Profil de risque et de rendement

4 sur une échelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé).

L'objectif de cette échelle de risque est de quantifier le profil de risque et de rendement du fonds.

L'indicateur synthétique de risque et de rendement (SRRRI) est calculé conformément aux dispositions du règlement 583/2010.

Il représente la volatilité annuelle du fonds sur une période de 5 ans. La note 1 correspond au niveau de risque le plus faible et 7 au niveau de risque le plus élevé, étant précisé que la catégorie de risque la plus faible ne signifie pas «sans aucun risque» mais un risque faible.

A un risque plus faible indiqué par un score faible correspondra un rendement potentiellement plus faible et, inversement, à un risque plus élevé indiqué par un score plus élevé sera associé un rendement potentiellement plus élevé.

Les données historiques utilisées ne préjugent pas du profil de risque futur. La catégorie de risque associé au produit n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps, le chiffre le plus récent est publié dans le document d'informations clés pour l'investisseur.

Au lancement du compartiment, cet indicateur synthétique de risque et de rendement était de 5.

3.2. BILAN

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	168.470.586,83	173.430.171,79
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	168.631.356,72	173.421.807,01
E. OPC à nombre variable de parts	168.631.356,72	173.421.807,01
IV. Créances et dettes à un an au plus	4.796,61	173.910,31
A. Créances		
a. Montants à recevoir	965.499,93	811.933,11
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-960.703,32	-638.022,80
V. Dépôts et liquidités	5.974,10	8.947,71
A. Avoirs bancaires à vue	5.974,10	8.947,71
VI. Comptes de régularisation	-171.540,60	-174.493,24
C. Charges à imputer (-)	-171.540,60	-174.493,24
TOTAL CAPITAUX PROPRES	168.470.586,83	173.430.171,79
A. Capital	186.423.095,27	158.684.010,39
B. Participations au résultat	-330.749,81	644.542,38
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-17.621.758,63	14.101.619,02

3.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
SECTION 3 : SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-15.610.646,83	15.938.564,77
E. OPC à nombre variable de parts	-15.610.646,83	15.938.564,77
II. Produits et charges des placements	-65,67	-34,49
B. Intérêts (+/-)		
b. Dépôts et liquidités	0,36	0,01
C. Intérêts d'emprunts (-)	-66,03	-34,50
III. Autres produits	0,15	0,07
B. Autres	0,15	0,07
IV. Coûts d'exploitation	-2.011.046,28	-1.836.911,33
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)		-3.630,00
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-53.272,76	-48.563,95
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-1.775.758,14	-1.618.791,17
b. Gestion administrative et comptable	-53.272,83	-48.563,77
K. Autres charges (-)	-128.742,55	-117.362,44
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-2.011.111,80	-1.836.945,75
Sous-total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-17.621.758,63	14.101.619,02
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-17.621.758,63	14.101.619,02
SECTION 4 : AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	-17.952.508,44	14.746.161,40
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-17.621.758,63	14.101.619,02
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	-330.749,81	644.542,38
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	17.952.508,44	-14.746.161,40

3.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

3.4.1. Composition des actifs au 31.12.18

Dénomination	Quantité au 31.12.18	Devise	Cours en devise	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif net
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
METROPOLITAN RENTASTRO GROWTH OCA Directive 2009/65/CE - FSMA	162.803	EUR	1.035,80	168.631.356,72 168.631.356,72	20,24%	100,00% 100,00%	100,10% 100,10%
OPC-Mixtes				168.631.356,72		100,00%	100,10%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				168.631.356,72		100,00%	100,10%
TOTAL PORTEFEUILLE				168.631.356,72		100,00%	100,10%
BP2S		EUR		5.974,10			0,00%
Avoirs bancaires à vue				5.974,10			0,00%
DEPOTS ET LIQUIDITES				5.974,10			0,00%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				4.796,61			0,00%
AUTRES				-171.540,60			-0,10%
TOTAL DE L'ACTIF NET				168.470.586,83			100,00%

3.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS	100,00%
OPC-Mixtes	100,00%
TOTAL PORTEFEUILLE	100,00%

3.4.3. Changement dans la composition des actifs (en EUR)

Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	6.170.327,32	8.724.448,89	14.894.776,21
Ventes	1.794.994,75	2.279.584,92	4.074.579,67
Total 1	7.965.322,07	11.004.033,81	18.969.355,88
Souscriptions	8.318.328,96	10.961.486,65	19.279.815,61
Remboursements	3.107.201,35	3.510.440,59	6.617.641,94
Total 2	11.425.530,31	14.471.927,24	25.897.457,55
Moyenne de référence de l'actif net total	177.227.394,37	177.985.774,93	177.611.116,81
Taux de rotation	-1,95%	-1,95%	-3,90%

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez BNP Paribas Fortis S.A., Montagne du Parc, 3, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

3.4.4. Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire**Classe Classic**

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de la période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2016	908.472	63.474	1.443.572	87.534.366,55	6.144.325,06	145.981.680,65	101,13
2017	185.860	60.256	1.569.176	19.832.714,88	6.485.842,76	173.430.171,79	110,52
2018	177.742	60.183	1.686.735	19.279.815,61	6.617.641,94	168.470.586,83	99,88

3.4.5. Performances

Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations, ni des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

Les performances de cette classe sont calculées depuis le 03.11.15 dans la devise de base EUR.

Les rendements passés peuvent être trompeurs.

Les performances reportées avant la fin de la première année d'existence du fonds nourricier sont celles du fonds maître.

Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 derniers exercices comptables (en %) :

Capitalisation

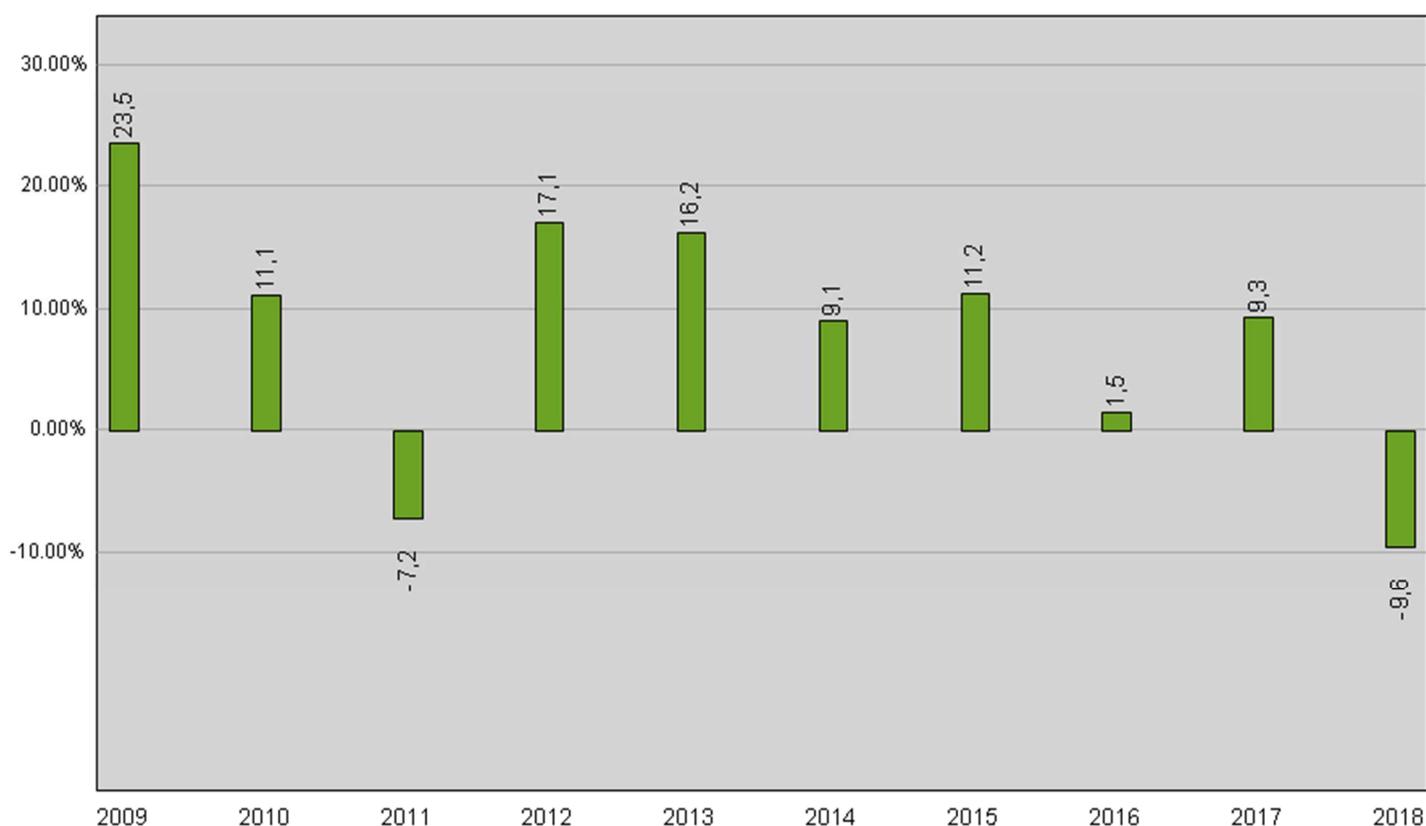


Tableau de la performance historique par part :

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
-9,6%	0,1%	4,0%	7,8%

Complément d'information sur le calcul de performance :

Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante :

$$P(t; t+n) = [(1 + P_t)(1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n})]^{(1/n)} - 1$$

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n
 n le nombre d'année (périodes)
 $P_t = [\alpha \times (VNI_{t+1} / VNI_t)] - 1$

avec

P_t la performance annuelle pour la première période
 VNI_{t+1} la valeur nette d'inventaire par part en t+1
 VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t
 α l'opérateur algébrique suivant:

$$\alpha = [1 + (D_t / VNI_{ex_t})] [1 + (D_{t+1} / VNI_{ex_{t+1}})] \dots [1 + (D_{t+n} / VNI_{ex_{t+n}})]$$

avec

$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ les montants du dividende distribué durant l'année t
 $VNI_{ex_t}, \dots, VNI_{ex_{t+n}}$ la valeur nette d'inventaire par part ex-coupon le jour du détachement
 n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

3.4.6. Frais courants

Le montant des frais courants est calculé conformément aux dispositions du règlement 583/2010. Les frais courants représentent l'ensemble des frais de fonctionnement et de gestion facturés au fonds, net de rétrocessions.

Ces frais comprennent notamment : les frais de gestion ; les frais liés au dépositaire ; les frais liés au teneur de compte, [le cas échéant] ; les frais liés au conseiller d'investissement, [le cas échéant] ; les frais de commissariat aux comptes ; les frais liés aux délégués (financier, administratif et comptable), [le cas échéant] ; les frais liés à l'enregistrement du fonds dans d'autres états membres, [le cas échéant] ; les frais liés à la distribution; les droits d'entrée et de sortie lorsque l'OPC souscrit ou rachète des parts ou actions d'un autre OPC ou fonds d'investissement.

Le montant des frais courants peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de performance ni les frais de transaction du portefeuille, à l'exception des frais d'entrée et de sortie payés par le fonds à l'achat ou à la vente de parts d'un autre organisme de placement collectif. Le chiffre le plus récent est publié dans le document d'informations clés pour l'investisseur.

Les frais courants sont présentés à la date de clôture du rapport.

Frais courants
Cap.
1,27%

3.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Commission de gestion - Répartition entre les gestionnaires et les distributeurs

Pourcentage de répartition de la commission de gestion entre les gestionnaires et les distributeurs :

La commission de gestion mentionnée au prospectus d'émission est répartie à concurrence de 30,23% en faveur des gestionnaires et 69,77% en faveur des distributeurs.

NOTE 2 - Emoluments du commissaire

Conformément à l'article 134, § 2 et 4 du Code des sociétés, nous portons à votre connaissance que le commissaire et les personnes avec lesquelles il a des liens de collaboration sur le plan professionnel, ont facturé des honoraires comme mentionné ci-dessous :

Emoluments du (des) commissaire(s): 3.150,00 EUR HTVA.

NOTE 3 - Calcul des performances

Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

4. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND STABILITY

4.1. RAPPORT DE GESTION

4.1.1. Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

Le 03/11/2015 au prix de 100 EUR par part.

4.1.2. Objectif du compartiment

L'objectif du compartiment (le feeder) est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible, en investissant en permanence au minimum 95% de ses actifs dans le FCP (le master) de droit belge non ucits BNP Paribas B Pension Stability. La composition des avoirs du master respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension prévues à l'article 145-11, CIR 1992, afin de permettre aux participants du compartiment feeder de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus, tout en se conformant à la législation sur les fonds de placement en vigueur en Belgique.

4.1.3. Politique de placement du compartiment

Le feeder investira en permanence au minimum 95% de ses actifs dans la classe "O" du FCP (master) de droit belge non ucits BNP Paribas B Pension Stability. Le restant (5% des actifs maximum) sera exclusivement investi en liquidités.

Informations concernant le master*

Le master BNP Paribas B Pension Stability est un fonds commun de placement de droit belge, géré par la société de Gestion BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Belgium.

L'objectif du master est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible et d'assurer une large répartition des risques en investissant dans tous les types de classes d'actif (actions, obligations, instruments du marché monétaire et liquidités), sans limite sectorielle, en euro, ou dans la monnaie d'un Etat membre de l'Espace économique européen. Le master investira principalement en obligations et autres titres de créances libellés en euros ou dans la monnaie d'un Etat membre de l'Espace Economique Européen et dans une moindre mesure en action d'entreprises de l'Espace Economique Européen. La partie investie en actions sera toujours inférieure à la partie investie dans les autres classes d'actifs. En ce qui concerne les actions, il sera tenu compte de l'importance économique, de la capitalisation boursière des différents secteurs et des perspectives et situations spécifiques des valeurs individuelles. En ce qui concerne les obligations, la composition du portefeuille est établie en tenant compte des prévisions de taux qui conduisent à la diminution ou à l'allongement de la durée de vie résiduelle des obligations du portefeuille. La grande majorité des obligations ont au moins un rating "investment grade".

La composition des avoirs du master respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension, afin de permettre aux participants de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus.

Le master s'adresse plus particulièrement à des investisseurs présentant une stratégie de placement défensive.

Les souscriptions et rachats, par le feeder, dans les parts "O" du master, se feront sans frais d'entrée ni frais de sortie.

Tenant compte de tous les frais récurrents supportés par les fonds, les frais d'un investissement dans le feeder, en combinaison avec son investissement dans le master, sont légèrement plus élevés que les frais d'un investissement direct dans la classe "Classic" du master. Une légère différence de performance et de frais peut subsister entre le feeder et le master du fait de la possibilité, pour le feeder, d'investir jusqu'à 5% de ses actifs en liquidités.

Une transaction dans le feeder reçue par l'organisme assurant le service financier avant 12h donnera lieu à la même transaction le même jour dans le master, pour assurer le même traitement d'un investissement dans le feeder comme un investissement direct dans le master.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Belgium, comme Société de Gestion pour le master comme pour le feeder, a établi des règles de conduite interne, pour assurer que le master fournit au feeder tous les documents et toutes les informations nécessaires pour que ce dernier respecte les exigences de la législation. Les règles de conduite internes prévoient, entre autres, des dispositions en matière de négociation des titres, des procédures pour assurer la livraison des informations et documents, et des dispositions relatives au rapport du commissaire.

* Vous pouvez obtenir gratuitement de plus amples informations concernant le fonds (prospectus, rapport semestriel, rapport annuel, règlement de gestion et règles de conduite interne du FCP BNP PARIBAS B PENSION STABILITY), en français et en néerlandais, en consultant le site : www.bnpparibas-am.be, ou auprès du prestataire de service financier à l'adresse suivante : BNP Paribas Fortis S.A., Montagne du Parc, 3 - 1000 Bruxelles.

Catégories d'actifs autorisés : parts d'organismes de placement collectif, à savoir la classe « O » du FCP BNP Paribas B Pension Stability, liquidités.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées : le Fonds ne peut pas recourir à l'utilisation d'instruments financiers dérivés, ni à titre de couverture ni en vue de la réalisation des objectifs de placement.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux : les sociétés dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnelles, de sous-munitions ou de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel sont bannies des listes d'investissement.

4.1.4. Politique suivie pendant l'exercice du master

Nous avons démarré l'année en augmentant le poids des actions (surtout de la zone euro), une position que nous avons encore renforcée début février après la correction technique des marchés d'actions. Cette position a été maintenue jusqu'en mai, moment auquel nous avons décidé de réduire à nouveau notre exposition aux actions. Nous avons toutefois conservé une allocation aux actions légèrement plus élevée qu'en début d'année. À l'approche du quatrième trimestre, nous avons abaissé notre surpondération des actions et sommes redevenus neutres durant la seconde quinzaine de décembre, dans la foulée du regain d'aversion pour le risque des marchés. Du côté des obligations, nous sommes restés prudents envers le risque de duration au sein du portefeuille. Cependant, nous avons géré activement la duration et l'avons renforcée début février, lorsque les taux du Bund ont atteint 75 pb. Nous l'avons ensuite rabaissée lorsque ces taux sont redescendus à environ 50 pb mi-avril. Nous sommes prudents à l'égard du risque de spread, notamment dans le segment à haut rendement. Nous conservons notre positionnement structurel sur les actions de petites et micro-capitalisations, de même que notre allocation aux actions belges dans le cadre de l'exposition du portefeuille aux actions européennes.

4.1.5. Politique future du master

Dans un contexte macroéconomique où la croissance subsiste mais faiblit et où les risques géopolitiques abondent et attisent la volatilité, nous repositionnerons activement le portefeuille en fonction des opportunités qui se présentent. La politique monétaire de la BCE reste accommodante, ce qui contient les taux pour l'instant, mais les risques demeurent asymétriques et nous restons donc prudents quant au risque de duration.

4.1.6. Gestion du portefeuille d'investissement

La société de gestion désignée reste en charge de la gestion des actifs.

4.1.7. Profil de risque et de rendement

3 sur une échelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé).

L'objectif de cette échelle de risque est de quantifier le profil de risque et de rendement du fonds.

L'indicateur synthétique de risque et de rendement (SRRRI) est calculé conformément aux dispositions du règlement 583/2010.

Il représente la volatilité annuelle du fonds sur une période de 5 ans. La note 1 correspond au niveau de risque le plus faible et 7 au niveau de risque le plus élevé, étant précisé que la catégorie de risque la plus faible ne signifie pas «sans aucun risque» mais un risque faible.

A un risque plus faible indiqué par un score faible correspondra un rendement potentiellement plus faible et, inversement, à un risque plus élevé indiqué par un score plus élevé sera associé un rendement potentiellement plus élevé.

Les données historiques utilisées ne préjugent pas du profil de risque futur. La catégorie de risque associé au produit n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps, le chiffre le plus récent est publié dans le document d'informations clés pour l'investisseur.

Au lancement du compartiment, cet indicateur synthétique de risque et de rendement était de 4.

4.2. BILAN

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	30.211.833,46	30.438.426,46
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	30.236.374,76	30.435.735,64
E. OPC à nombre variable de parts	30.236.374,76	30.435.735,64
IV. Créances et dettes à un an au plus	720,42	33.301,81
A. Créances		
a. Montants à recevoir	171.255,93	133.378,69
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-170.535,51	-76.691,21
c. Emprunts (-)		-23.385,67
V. Dépôts et liquidités	5.200,83	
A. Avoirs bancaires à vue	5.200,83	
VI. Comptes de régularisation	-30.462,55	-30.610,99
C. Charges à imputer (-)	-30.462,55	-30.610,99
TOTAL CAPITAUX PROPRES	30.211.833,46	30.438.426,46
A. Capital	31.935.144,37	29.349.300,98
B. Participations au résultat	-38.695,60	35.472,77
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-1.684.615,31	1.053.652,71

4.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
SECTION 3 : SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-1.337.858,94	1.382.595,61
E. OPC à nombre variable de parts	-1.337.858,94	1.382.595,61
II. Produits et charges des placements	-19,24	-11,90
B. Intérêts (+/-)		
b. Dépôts et liquidités	0,10	
C. Intérêts d'emprunts (-)	-19,34	-11,90
III. Autres produits	0,03	
B. Autres	0,03	
IV. Coûts d'exploitation	-346.737,16	-328.931,00
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-9.185,08	-8.713,39
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-306.169,69	-290.446,75
b. Gestion administrative et comptable	-9.185,07	-8.713,42
K. Autres charges (-)	-22.197,32	-21.057,44
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-346.756,37	-328.942,90
Sous-total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-1.684.615,31	1.053.652,71
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-1.684.615,31	1.053.652,71
SECTION 4 : AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	-1.723.310,91	1.089.125,48
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-1.684.615,31	1.053.652,71
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	-38.695,60	35.472,77
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	1.723.310,91	-1.089.125,48

4.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

4.4.1. Composition des actifs au 31.12.18

Dénomination	Quantité au 31.12.18	Devise	Cours en devise	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif net
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>							
BNP PARIBAS B PENSION STABILITY OCA Directive 2009/65/CE - FSMA	25.316	EUR	1.194,36	30.236.374,76 30.236.374,76	6,31%	100,00% 100,00%	100,08% 100,08%
OPC-Mixtes				30.236.374,76		100,00%	100,08%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				30.236.374,76		100,00%	100,08%
TOTAL PORTEFEUILLE				30.236.374,76		100,00%	100,08%
BP2S Avoirs bancaires à vue		EUR		5.200,83 5.200,83			0,02% 0,02%
DEPOTS ET LIQUIDITES				5.200,83			0,02%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				720,42			0,00%
AUTRES				-30.462,55			-0,10%
TOTAL DE L'ACTIF NET				30.211.833,46			100,00%

4.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS	100,00%
OPC-Mixtes	100,00%
TOTAL PORTEFEUILLE	100,00%

4.4.3. Changement dans la composition des actifs (en EUR)

Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	1.468.409,89	1.651.907,52	3.120.317,41
Ventes	1.147.758,12	834.061,23	1.981.819,35
Total 1	2.616.168,01	2.485.968,75	5.102.136,76
Souscriptions	1.907.986,49	1.963.686,24	3.871.672,73
Remboursements	1.445.998,06	967.652,36	2.413.650,42
Total 2	3.353.984,55	2.931.338,60	6.285.323,15
Moyenne de référence de l'actif net total	30.590.088,56	30.641.406,34	30.616.054,13
Taux de rotation	-2,41%	-1,45%	-3,86%

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez BNP Paribas Fortis S.A., Montagne du Parc, 3, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

4.4.4. Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire**Classe Classic**

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de la période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2016	157.154	21.358	270.114	15.670.944,90	2.142.706,94	27.485.463,05	101,75
2017	33.394	15.076	288.432	3.469.248,42	1.569.937,72	30.438.426,46	105,53
2018	37.197	23.015	302.614	3.871.672,73	2.413.650,42	30.211.833,46	99,84

4.4.5. Performances

Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations, ni des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

Les performances de cette classe sont calculées depuis le 05.11.15 dans la devise de base EUR.

Les rendements passés peuvent être trompeurs.

Les performances reportées avant la fin de la première année d'existence du fonds nourricier sont celles du fonds maître.

Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 derniers exercices comptables (en %) :

Capitalisation

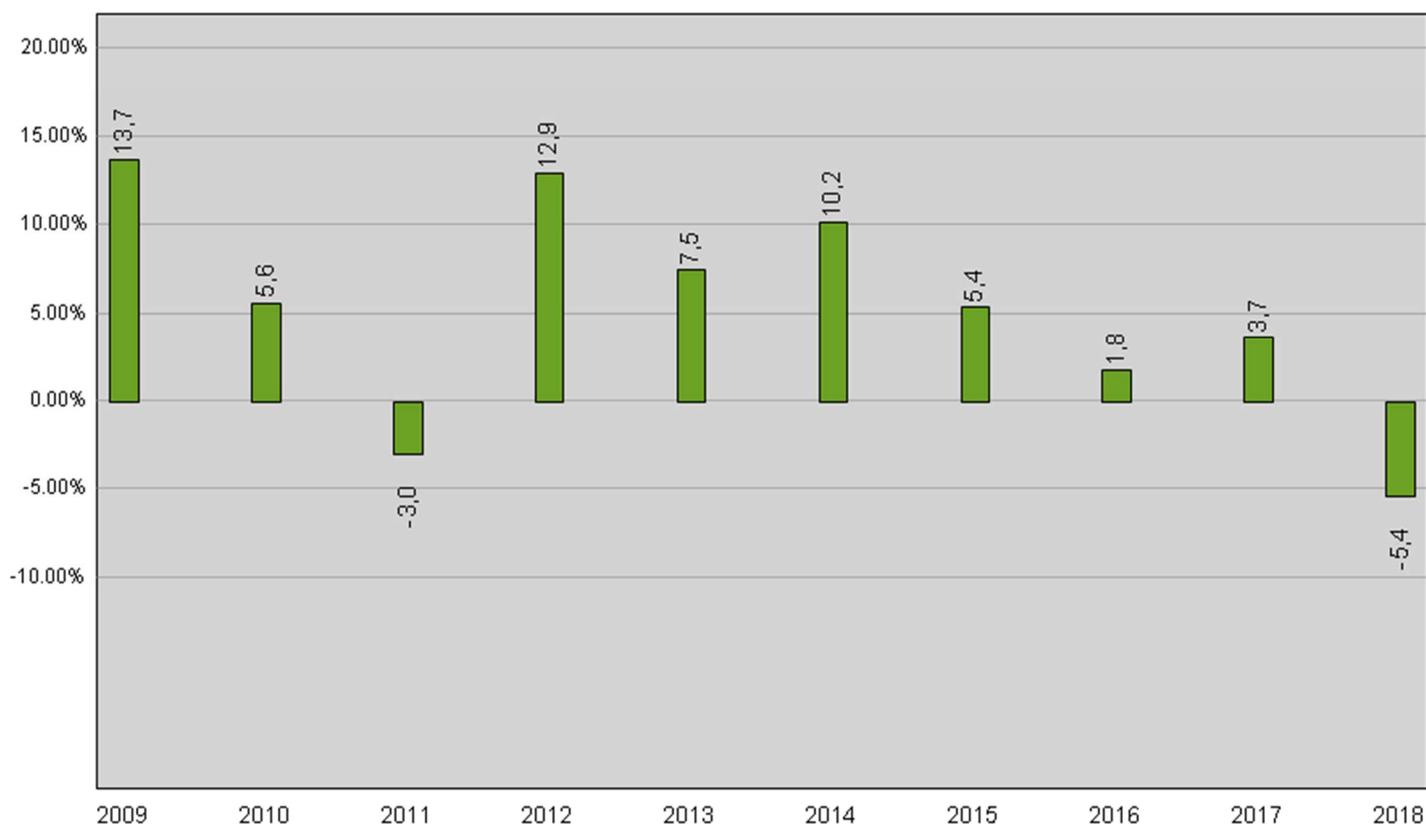


Tableau de la performance historique par part :

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
-5,4%	-0,1%	3,0%	5,0%

Complément d'information sur le calcul de performance :

Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante :

$$P(t; t+n) = [(1 + P_t)(1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n})]^{(1/n)} - 1$$

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n
 n le nombre d'année (périodes)
 $P_t = [\alpha \times (VNI_{t+1} / VNI_t)] - 1$

avec

P_t la performance annuelle pour la première période
 VNI_{t+1} la valeur nette d'inventaire par part en t+1
 VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t
 α l'opérateur algébrique suivant:

$$\alpha = [1 + (D_t / VNI_{ex_t})] [1 + (D_{t2} / VNI_{ex_{t2}})] \dots [1 + (D_{tn} / VNI_{ex_{tn}})]$$

avec

$D_t, D_{t2}, \dots, D_{tn}$ les montants du dividende distribué durant l'année t
 $VNI_{ex_t}, \dots, VNI_{ex_{tn}}$ la valeur nette d'inventaire par part ex-coupon le jour du détachement
 n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

4.4.6. Frais courants

Le montant des frais courants est calculé conformément aux dispositions du règlement 583/2010. Les frais courants représentent l'ensemble des frais de fonctionnement et de gestion facturés au fonds, net de rétrocessions.

Ces frais comprennent notamment : les frais de gestion ; les frais liés au dépositaire ; les frais liés au teneur de compte, [le cas échéant] ; les frais liés au conseiller d'investissement, [le cas échéant] ; les frais de commissariat aux comptes ; les frais liés aux délégués (financier, administratif et comptable), [le cas échéant] ; les frais liés à l'enregistrement du fonds dans d'autres états membres, [le cas échéant] ; les frais liés à la distribution; les droits d'entrée et de sortie lorsque l'OPC souscrit ou rachète des parts ou actions d'un autre OPC ou fonds d'investissement.

Le montant des frais courants peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de performance ni les frais de transaction du portefeuille, à l'exception des frais d'entrée et de sortie payés par le fonds à l'achat ou à la vente de parts d'un autre organisme de placement collectif. Le chiffre le plus récent est publié dans le document d'informations clés pour l'investisseur.

Les frais courants sont présentés à la date de clôture du rapport.

Frais courants
Cap.
1,27%

4.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Commission de gestion - Répartition entre les gestionnaires et les distributeurs

Pourcentage de répartition de la commission de gestion entre les gestionnaires et les distributeurs :

La commission de gestion mentionnée au prospectus d'émission est répartie à concurrence de 29,92% en faveur des gestionnaires et 70,08% en faveur des distributeurs.

NOTE 2 - Emoluments du commissaire

Conformément à l'article 134, § 2 et 4 du Code des sociétés, nous portons à votre connaissance que le commissaire et les personnes avec lesquelles il a des liens de collaboration sur le plan professionnel, ont facturé des honoraires comme mentionné ci-dessous :

Emoluments du (des) commissaire(s): 5.800,00 EUR HTVA.

NOTE 3 - Calcul des performances

Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.



**CRELAN PENSION FUND
(FONDS COMMUN DE PLACEMENT DE DROIT BELGE)**

**Rapport du Commissaire à l'Assemblée Générale des
actionnaires sur les comptes annuels pour l'exercice
clos le 31 décembre 2018**

Le 29 mars 2019

RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DE CRELAN PENSION FUND (FONDS COMMUN DE PLACEMENT DE DROIT BELGE) SUR LES COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2018

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels de Crelan Pension Fund (Fonds Commun de Placement de droit belge) (le « Fonds Commun de Placement »), nous vous présentons notre rapport du Commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes annuels ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Ce tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que Commissaire par l'assemblée générale du 26 avril 2018, conformément à la proposition du Conseil d'Administration de la société de gestion désignée. Notre mandat de Commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2020. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de Crelan Pension Fund durant 4 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes annuels***Opinion sans réserve***

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels du Fonds Commun de Placement, comprenant le bilan au 31 décembre 2018, ainsi que le compte de résultats pour l'exercice clos à cette date et l'annexe. L'actif net globalisé s'élève à EUR 254.573.741,17 et le compte de résultats globalisé se solde par une perte de l'exercice de EUR 23.841.190,55. Un aperçu de l'actif net et du résultat par compartiment est mentionné dans le tableau ci-dessous:

Nom	Devise	Actif Net	Résultats
Crelan Pension Fund Balanced	EUR	55.891.320,88	-4.534.816,61
Crelan Pension Fund Growth	EUR	168.470.586,83	-17.621.758,63
Crelan Pension Fund Stability	EUR	30.211.833,46	-1.684.615,31

À notre avis, ces comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Fonds Commun de Placement au 31 décembre 2018, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable aux Organismes de Placement Collectifs Alternatifs en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (« ISA ») telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit rendues applicables par l'IAASB aux exercices clôturés à partir du 31 décembre 2018 non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « *Responsabilités du Commissaire relatives à l'audit des comptes annuels* » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu du de l'organe de gestion et des préposés de la société de gestion désignée les explications et informations requises pour notre audit.

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

Responsabilités du Conseil d'Administration de la société de gestion désignée relatives à l'établissement des comptes annuels

Le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable aux Organismes de Placement Collectifs Alternatifs en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe au Conseil d'Administration de la société de gestion désignée d'évaluer la capacité du Fonds Commun de Placement à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée a l'intention de mettre le Fonds Commun de Placement en liquidation ou de cesser ses activités, ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du Commissaire relatives à l'audit des comptes annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du Commissaire comprenant notre opinion. Une assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permette de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes annuels en Belgique.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- Nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. Nous définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- Nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société de gestion désignée;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier;

- Nous concluons quant au caractère approprié de l'application par le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds Commun de Placement à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du Commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée à cesser l'exploitation du Fonds Commun de Placement;
- Nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels et évaluons si ces derniers reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons au Conseil d'Administration de la société de gestion désignée notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités du Conseil d'Administration de la société de gestion désignée

Le Conseil d'Administration de la société de gestion désignée est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion et des autres informations contenues dans le rapport annuel, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des sociétés et du règlement de gestion du Fonds Commun de Placement.

Responsabilités du Commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (Révisée en 2018) aux normes internationales d'audit (« ISA ») applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion, et les autres informations contenues dans le rapport annuel et le respect du règlement de gestion et de certaines dispositions du Code des sociétés, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion et aux autres informations contenues dans le rapport annuel

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes annuels pour le même exercice et a été établi conformément aux articles 95 et 96 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mention relative à l'indépendance

Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes annuels et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du Fonds Commun de Placement au cours de notre mandat.

Autres mentions

- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique;
- La répartition des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et au règlement de gestion;
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation du règlement de gestion ou du Code des sociétés.

Woluwe-Saint-Etienne, le 29 mars 2019

Le Commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises scrl
Représentée par



Damien Walgrave
Reviseur d'Entreprises