

RAPPORT ANNUEL

31.12.18

AXA B FUND

SICAV

Société d'Investissement à Capital Variable
publique de droit belge à compartiments multiples
Société Anonyme

OPC ayant opté pour des placements
répondant aux conditions prévues par la directive 2009/65/CE

SOMMAIRE

1. INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	4
1.1. ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	4
1.2. RAPPORT DE GESTION	6
1.2.1. <i>Informations aux actionnaires</i>	6
1.2.2. <i>Vue d'ensemble des marchés</i>	10
1.3. RAPPORT DU COMMISSAIRE AU 31.12.18	11
1.4. BILAN GLOBALISE	15
1.5. COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE	16
1.6. RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION	17
1.6.1. <i>Résumé des règles</i>	17
1.6.2. <i>Taux de change</i>	18
2. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT EQUITY BELGIUM	19
2.1. RAPPORT DE GESTION	19
2.1.1. <i>Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts</i>	19
2.1.2. <i>Cotation en bourse</i>	19
2.1.3. <i>Objectif et lignes de force de la politique de placement</i>	19
2.1.4. <i>Gestion financière du portefeuille</i>	19
2.1.5. <i>Distributeurs</i>	20
2.1.6. <i>Indice et benchmark</i>	20
2.1.7. <i>Politique suivie pendant l'exercice</i>	20
2.1.8. <i>Politique future</i>	20
2.1.9. <i>Indicateur synthétique de risque et de rendement</i>	20
2.2. BILAN	21
2.3. COMPTE DE RESULTATS	22
2.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	23
2.4.1. <i>Composition des actifs au 31.12.18</i>	23
2.4.2. <i>Répartition des actifs (en % du portefeuille)</i>	24
2.4.3. <i>Changement dans la composition des actifs (en EUR)</i>	25
2.4.4. <i>Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire</i>	25
2.4.5. <i>Performances</i>	26
2.4.6. <i>Frais</i>	27
2.4.7. <i>Notes aux états financiers et autres informations</i>	27
3. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT FOF PATRIMONIAL SELECTION	28
3.1. RAPPORT DE GESTION	28
3.1.1. <i>Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts</i>	28
3.1.2. <i>Cotation en bourse</i>	28
3.1.3. <i>Objectif et lignes de force de la politique de placement</i>	28
3.1.4. <i>Gestion financière du portefeuille</i>	29
3.1.5. <i>Distributeurs</i>	29
3.1.6. <i>Indice et benchmark</i>	29
3.1.7. <i>Politique suivie pendant l'exercice</i>	29
3.1.8. <i>Politique future</i>	30
3.1.9. <i>Indicateur synthétique de risque et de rendement</i>	30

3.2. BILAN	31
3.3. COMPTE DE RESULTATS	32
3.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	33
3.4.1. <i>Composition des actifs au 31.12.18</i>	33
3.4.2. <i>Répartition des actifs (en % du portefeuille)</i>	34
3.4.3. <i>Changement dans la composition des actifs (en EUR)</i>	34
3.4.4. <i>Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire</i>	34
3.4.5. <i>Performances</i>	35
3.4.6. <i>Frais</i>	36
3.4.7. <i>Notes aux états financiers et autres informations</i>	36
4. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT FOF GROWTH SELECTION	37
4.1. RAPPORT DE GESTION	37
4.1.1. <i>Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts</i>	37
4.1.2. <i>Cotation en bourse</i>	37
4.1.3. <i>Objectif et lignes de force de la politique de placement</i>	37
4.1.4. <i>Gestion financière du portefeuille</i>	38
4.1.5. <i>Distributeurs</i>	38
4.1.6. <i>Indice et benchmark</i>	38
4.1.7. <i>Politique suivie pendant l'exercice</i>	38
4.1.8. <i>Politique future</i>	39
4.1.9. <i>Indicateur synthétique de risque et de rendement</i>	39
4.2. BILAN	40
4.3. COMPTE DE RESULTATS	41
4.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	42
4.4.1. <i>Composition des actifs au 31.12.18</i>	42
4.4.2. <i>Répartition des actifs (en % du portefeuille)</i>	43
4.4.3. <i>Changement dans la composition des actifs (en EUR)</i>	43
4.4.4. <i>Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire</i>	43
4.4.5. <i>Performances</i>	44
4.4.6. <i>Frais</i>	45
4.4.7. <i>Notes aux états financiers et autres informations</i>	45

1. INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

1.1. ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

Siège social de la SICAV

Place du Trône 1 - 1000 Bruxelles

Date de constitution de la SICAV

25.10.1994

Durée d'existence de la SICAV

Durée illimitée

Conseil d'administration de la SICAV (*sous réserve de validation par les autorités prudentielles*)

Président

- Monsieur Olivier DEWELL, Head of Treasury & Intermediation de AXA BANK BELGIUM S.A.

Administrateurs

- Monsieur Dirk MEYERS, Legal Support AXA BANK BELGIUM S.A.
- Monsieur Michael BONHOMME, Head of Distribution Retail de AXA BELGIUM S.A.
- Monsieur Lieven GOOSENS, Senior Portfolio and Long Term Funding Manager – ALM & Capital Management de AXA BANK BELGIUM S.A.
- Monsieur Gustave MIROIR, administrateur indépendant

Personnes physiques chargées de la direction effective

- Monsieur Lieven GOOSENS, Senior Portfolio and Long Term Funding Manager – ALM & Capital Management de AXA BANK BELGIUM S.A.
- Monsieur Dirk MEYERS, Legal Support AXA BANK BELGIUM S.A.

Type de gestion

Sicav autogérée

Commissaire

PRICEWATERHOUSECOOPERS B.C.V.B.A., réviseurs d'entreprises, établis à 1932 Woluwe-Saint-Etienne, Boulevard de la Woluwe 18, représentés par Monsieur Damien Walgrave.

Promoteur

AXA BANK BELGIUM S.A., Place du Trône 1 – 1000 Bruxelles

Dépositaire

THE BANK OF NEW YORK MELLON, Rue Montoyer 46 – 1000 Bruxelles

Gestion financière du portefeuille

- Pour les non-Fonds de Fonds: AXA Investment Managers Paris S.A. - Coeur Défense 4, Esplanade du Général de Gaulle, 100 - 92932 Paris-La Défense Cédex (France) avec sous-traitance des fonctions de Middle-Office à State Street Bank France S.A. Coeur Défense 4, Esplanade du Général de Gaulle, 100 - 92932 Paris-La Défense Cédex (France)
- pour les Fonds de Fonds: Architas Multi-Manager Ltd, 5 Old Broad Street, London EC2N1AD.

Gestion administrative et comptable

CACEIS BELGIUM S.A. - Avenue du Port, 86C bte 320 - 1000 Bruxelles (avant: 'FASTNET BELGIUM S.A.', qui a modifié de la dénomination sociale en 'CACEIS BELGIUM S.A.')

Service financier

AXA BANK BELGIUM S.A., Place du Trône 1 – 1000 Bruxelles

Distributeur(s)

AXA BANK BELGIUM S.A., Place du Trône 1 – 1000 Bruxelles

AXA B FUND

Liste des compartiments et des classes d'actions commercialisés par la SICAV au 31.12.2018

- EQUITY BELGIUM - Part de Capitalisation
- FoF PATRIMONIAL SELECTION - Part de Capitalisation
- FoF GROWTH SELECTION - Part de Capitalisation

1.2. RAPPORT DE GESTION

1.2.1. *Informations aux actionnaires*

AXA Belgium Fund est une société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit belge, constituée conformément à l'article 7, al. 1, 1^o de la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

Son numéro d'entreprise est 0453689685.

AXA Belgium Fund (précédemment Anhyp Invest) a été créée le 25 octobre 1994 sous la forme d'une Sicav à compartiments multiples. Les compartiments suivants sont actuellement ouverts au public:

A. FONDS EN ACTIONS

- **AXA B FUND - Equity Belgium** investit principalement en actions belges.

B. FONDS DE FONDS

- **AXA B FUND - FoF Patrimonial Selection (avant: FoF Balanced)**, vise une croissance régulière du capital en investissant principalement dans des organismes de placement collectif d'obligations, tous instruments financiers, zones géographiques et secteurs économiques confondus.

- **AXA B FUND - FoF Growth Selection (avant: FoF Optimal Allocation)**, vise une croissance régulière au moyen en long terme afin de maximiser la performance des marchés d'actions mondiaux en investissant principalement dans de organismes de placement collectif d'actions tous instruments financiers, zones géographiques et secteurs économiques confondus.

Fonctionnement du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration ne peut délibérer et décider valablement que si la moitié de ses membres est présente ou représentée. Chaque administrateur ne peut représenter qu'un seul autre administrateur. Les décisions sont arrêtées à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés. En cas d'égalité de voix, la voix de la personne présidant la réunion est prépondérante. Le Conseil d'Administration peut également prendre des résolutions par lettre. De telles décisions requièrent toutefois l'accord de tous les administrateurs.

Fin 2018, monsieur Guy De Vleminck a démissionné de son mandat d'administrateur et de dirigeant effectif avec effet au 31 décembre 2018. Le conseil d'administration voudrait sincèrement remercier monsieur De Vleminck pour son dévouement et la contribution aux réalisations de AXA BELGIUM FUND. Monsieur Lieven Goosens, déjà membre du conseil d'administration de AXA BELGIUM FUND depuis de longues années, succède à monsieur De Vleminck comme dirigeant effectif. Le conseil proposera un nouvel administrateur à la prochaine Assemblée Générale afin de compléter le conseil d'administration.

Autogérance – Statuts

Afin de se conformer à la Directive européenne UCITS IV (2009/65/EC) et à la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement et à l'Arrêté Royal de 12 novembre 2012 relatif à Certains Organismes de Placement Collectif Publics, le conseil a utilisé les possibilités offertes par cette réglementation et a décidé d'aligner les statuts à cette réglementation en supprimant la mention des compartiments individuels et la politique d'investissement suivie par chacun de ceux-ci en ajoutant une phrase générique référant au prospectus. A partir du 18 juillet 2014, les actionnaires de AXA B FUND ont confirmé:

- Le passage de la Sicav AXA Belgium Fund sous la réglementation UCITS IV (Directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)).

- La mise en conformité des statuts de la Société avec les dispositions de la Loi du trois août deux mille douze relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement et avec les dispositions de l'Arrêté Royal du douze novembre deux mille douze relatif à certains organismes de placement collectif publics.

- La mise en conformité des statuts de société avec la nouvelle dénomination de l'Autorité des Services et Marchés Financiers, les dispositions du Code des Sociétés, l'Arrêté Royal du dix 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 et le Code des Impôts sur les revenus 1992.

Les modifications ont confirmé AXA B FUND comme organisme de placement collectif autogéré.

AXA B FUND

Gestion quotidienne

Depuis le mois de juin 2000 la gestion intellectuelle d'AXA Belgium Fund a été assumée par AXA Investment Managers Benelux, qui faisait appel à son tour à AXA Investment Managers Paris et, depuis 2015, à AXA Multimanager pour la gestion des fonds de fonds.

Depuis le mois de novembre 2003, la gestion intellectuelle est déléguée directement à AXA Investment Managers Paris. AXA Investment Managers Paris a délégué ses tâches back- et middle-office à State Street Bank France depuis le début de 2005.

Jusqu'au 30 juin 2015, les deux compartiments fonds de fonds ont été gérés par AXA UK Ltd (remplaçant AXA Multimangers Ltd), en sous-traitance de AXA Investment Managers Paris. A partir du 1 juillet 2015 la gestion des compartiments fonds de fonds est déléguée directement à Architas Multimanager Ltd à Londres. Il n'existe pas de relation de sous-traitance entre AXA IM et Architas Multimanager. Il s'agit de deux sociétés du groupe AXA qui fournissent leurs services à AXA B FUND directement et en toute indépendance. Considérant la nationalité britannique de Architas Multimanager Ltd, situé à Londres, le conseil suit attentivement les évolutions du problème du BREXIT et est en discussion avec Architas Multimanager Ltd afin de s'assurer de la continuité des services de gestion de nos deux fonds de fonds.

En juin 2001 la gestion administrative d'AXA Belgium Fund a été confiée à CACEIS BELGIUM S.A. (avant: 'FASTNET BELGIUM', qui a modifié sa dénomination sociale en 'CACEIS BELGIUM' en 2011). En 2016, CACEIS a informé la Sicav des changements dans la structure légale du groupe CACEIS qui restent sans conséquences pour les services à la Sicav.

Depuis novembre 2001 la tâche de banque dépositaire a été confiée à The Bank of New York Mellon (BNYM). Suite à l'implémentation de UCITS V en Belgique et des nouvelles responsabilités qui en résultent, une révision et renégociation du contrat avec BNYM ont été finalisées.

En combinaison avec l'agent financier, AXA BANK BELGIUM, ce cadre opérationnel a montré sa robustesse et son fonctionnement n'a pas occasionné d'incidents matériels.

La Sicav n'émet actuellement que des actions de capitalisation.

Depuis le 1er janvier 2008, les actions sont émises sous la forme dématérialisée.

La Sicav publie à la fin de chaque exercice, clôturé le 31 décembre, et à la fin de chaque premier semestre de l'exercice, un rapport financier comprenant notamment le bilan et le compte de résultats de chacun de ses compartiments, la composition des différents portefeuilles-titres ainsi que l'indication du nombre de titres en circulation.

Le 1^{er} février 2001 la dénomination sociale de la SICAV (Anhyp Invest) a été modifiée en "AXA Belgium Fund", en abrégé: "AXA B Fund".

Restructurations de l'offre des compartiments

Comme annoncé précédemment, le conseil a analysé l'évolution des encours des compartiments. Le conseil d'administration a constaté que les actifs nets des compartiments '**EQUITY WORLD TALENTS**', '**EQUITY EUROZONE**' et '**BONDS EUROZONE**' étaient devenus trop faibles pour assurer une gestion optimale des actifs de ces compartiments et que les frais de fonctionnement pénalisent les actifs de ces compartiments.

Pour ces raisons le conseil d'administration a décidé de procéder à une fusion par absorption des compartiments

- '**EQUITY WORLD TALENTS**' et '**EQUITY EUROZONE**' par le compartiment '**FoF GROWTH SELECTION**'
- '**BONDS EUROZONE**' par le compartiment '**FoF PATRIMONIAL SELECTION**'.

Les fusions sont approuvées par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 novembre 2018, avec date effective de prise d'effet au 6 décembre 2018.

Suite à cette fusion, les compartiments absorbés '**EQUITY WORLD TALENTS**', '**EQUITY EUROZONE**' et '**BONDS EUROZONE**' sont automatiquement dissous sans liquidation et l'intégralité de leur patrimoine sans exception ni réserve est transférée aux compartiments absorbants respectifs '**FoF GROWTH SELECTION**' et '**FoF PATRIMONIAL SELECTION**'. Les actionnaires des compartiments '**Equity World Talents**' et '**Equity Eurozone**' sont devenus alors automatiquement actionnaires du compartiment absorbant '**FoF Growth Selection**' et les actionnaires du compartiment '**Bonds Eurozone**' sont devenus alors automatiquement actionnaires du compartiment absorbant '**FoF Patrimonial Selection**'.

Depuis cette fusion, l'offre commerciale de AXA B FUND consiste en trois compartiments :

- Equity Belgium
- FoF Patrimonial Selection
- FoF Growth Selection

Nouveaux compartiments

AXA B Fund n'a pas émis de nouveaux compartiments en 2018.

Gouvernance d'entreprise et vote par procuration

Les droits de vote liés aux titres présents dans le portefeuille ne sont exercés que lorsque le gestionnaire est confronté à des situations qui justifient l'exercice des droits de vote.

En 2018, les gestionnaires n'ont pas été confrontés à de telles situations.

Informations requises en vertu de l'article 96 du Code des Sociétés

Description des principaux risques auxquels est exposée la société

- Risques généraux liés à tout investissement

Un investissement dans la Sicav implique des risques financiers liés à l'investissement. Les investisseurs sont informés que la valeur des investissements et le revenu qui en découle peuvent varier à la hausse comme à la baisse et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas le montant d'origine investi dans la Sicav. Les risques pertinents sont détaillés pour chacun des Compartiments de la SICAV dans les informations concernant les Compartiments. L'investissement dans la Sicav ne convient qu'aux investisseurs qui sont en mesure de comprendre et supporter ces risques.

- Risques spécifiques

Un investissement dans la Sicav est soumis aux fluctuations inhérentes aux marchés. En outre, la Sicav est sujette à certains risques particuliers. Une description générale des risques jugés significatifs et pertinents pour les Compartiments est présentée ci-dessous.

Risque de marché

Il s'agit du risque lié aux investissements effectués par le Compartiment conformément à sa politique d'investissement. Ces positions détenues en portefeuille sont soumises au risque de perte ou de dévaluation. Ces pertes ou dévaluations sont la conséquence des variations de prix (cours, taux) de ces investissements.

Risque de change

La Sicav investit dans des marchés étrangers et pourrait être impactée par des variations des cours de change donnant lieu à une augmentation ou une diminution de la valeur des investissements.

Risque de performance

Il s'agit du risque lié à la volatilité de la performance du Compartiment. Cette performance est directement liée aux investissements effectués par ce Compartiment, conformément à sa politique d'investissement par rapport au marché visé par cette politique.

Risque de crédit

Le Compartiment investissant dans des obligations, des instruments du marché monétaire ou autres titres de créances, court le risque que l'émetteur soit en défaut. La possibilité d'une telle situation dépend de la qualité de l'émetteur. Le risque de crédit est souvent plus grand pour les titres spéculatifs.

Risque d'inflation

Au fil du temps, l'inflation érode le pouvoir d'achat lié à la détention des investissements.

Risque de contrepartie

Risque d'insolvabilité ou de défaillance d'une contrepartie du fonds, pouvant conduire à un défaut de paiement ou de livraison.

Risque opérationnel

Le risque d'erreur dans le processus opérationnel, y compris ceux relatifs à la conservation des actifs, duquel des pertes peuvent résulter.

Risque géopolitique

Les investissements dans des titres émis ou cotés dans différents pays peuvent impliquer l'application de normes et de réglementations différentes. Ces investissements peuvent être affectés par l'évolution des taux de change, des lois ou restrictions applicables à ces investissements, de la réglementation sur le contrôle des changes ou de la volatilité des cours.

Risque de liquidité

Risque que le compartiment rencontre des difficultés à acheter ou à vendre les actifs.

Risque de concentration

Dans la mesure où le Compartiment concentre ses investissements dans un pays, un marché, un secteur ou une classe d'actions, il pourrait subir une perte en capital suite à des évènements défavorables affectant spécifiquement ce pays, ce marché, ce secteur ou cette classe d'actions.

Les risques pertinents et significatifs propres à chaque Compartiment sont décrits dans la fiche signalétique correspondante.

Evénements importants survenus après la clôture de l'exercice

A notre connaissance, il n'y a pas eu de changements matériels des positions financières des compartiments de la sicav depuis la clôture de l'exercice au 31 décembre 2018.

Circonstances susceptibles d'influencer significativement le développement de la société

Considérant l'évolution des encours et la taille de plusieurs compartiments de notre sicav, le conseil d'administration prévoit en 2019 une analyse de restructuration de l'offre de compartiments afin de sauvegarder l'intérêt des actionnaires concernés.

Politique de rémunération

La SICAV n'emploie pas de personnel. Le conseil d'administration peut attribuer à un ou plusieurs membres, en plus d'une part du bénéfice qui peut leur être attribuée par l'assemblée générale, des rémunérations de présence à concurrence de cinq cents euros par assemblée. Il peut octroyer des rémunérations jusqu'à concurrence de deux mille cinq cents euros par compartiment et par an par compartiment aux administrateurs exerçant des fonctions ou des missions particulières (tels que les administrateurs indépendants, les administrateurs exerçant la gestion effective et les administrateurs auxquels le conseil attribue des missions ponctuelles spécifiques). Les mandats des membres du Conseil d'administration de la SICAV et les fonctions de direction effective sont, à l'exception du mandat d'administrateur indépendant (pour lequel le Conseil d'administration prévoit une rémunération de 500 EUR par réunion à participation physique) à la date du présent prospectus, non rémunérés.

Les prestations et les services fournis à la SICAV par des entités tierces sont mentionnés dans le cadre de la délégation au chapitre Gestion quotidienne ci-avant.

Règlement EU 2015/2365 du Parlement Européen et du conseil du 25 novembre 2015 : transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation

Non applicable.

Droit de vote

Chaque part détenue dispose d'un droit de vote proportionnel à la partie du capital qu'elle représente. Les actionnaires désireux de participer aux différentes Assemblées Générales se conformeront à l'article 21 des statuts

Olivier Dewell
Président

Dirk Meyers
Dirigeant Effectif

1.2.2. Vue d'ensemble des marchés

Conjoncture économique

Les investissements en 2018 ont été marqués par le retour de la volatilité sur les marchés actions, tranchant nettement avec l'accalmie de 2017. En 2018, en plus d'être confrontés à de nouveaux défis, les investisseurs ont réagi à un certain nombre de risques qui couvraient déjà l'année précédente. Parmi ces facteurs, citons notamment la menace d'une surchauffe de l'économie américaine, la hausse des taux d'intérêt américains qui s'est traduite par une appréciation du dollar US, un contexte géopolitique fragile ainsi qu'un accroissement des tensions commerciales dans le monde.

Les investisseurs ont dû également s'adapter à l'évolution des perspectives économiques. La croissance mondiale, bien que globalement synchronisée au début de l'année 2018, s'est révélée fragmentée tout au long de l'année, et de nombreuses grandes économies ont enregistré des signes de ralentissement.

Actions

Sur cette toile de fond, les actions ont traversé deux périodes de fortes baisses pendant l'année (février et octobre-décembre) au cours desquelles la volatilité a atteint des pics inédits ces dernières années. Les marchés américains ont été relativement soutenus par les rachats d'actions, financés en partie par les liquidités rapatriées à la suite des réformes fiscales. Cependant, le leadership des principaux indices américains a fortement diminué, se concentrant sur les géants de la technologie comme les FAANGs (Facebook, Apple, Amazon, Netflix et Google). Les indices européens ont restitué les gains réalisés l'année précédente, la croissance semblant en perte de vitesse. L'indice britannique FTSE 100 a été tiré à la hausse grâce à la baisse de la livre sterling, due aux incertitudes sur le Brexit. L'indice TOPIX japonais a souffert des craintes d'une guerre commerciale, ceci malgré certaines améliorations des données économiques. L'indice CSI 300 chinois a plongé après des sommets en janvier et les marchés émergents ont eu du mal à faire face à la hausse du dollar et à des prévisions de croissance en baisse.

Obligations

Les classes d'actifs moins risquées sont revenues sur le devant de la scène et les obligations d'État de qualité supérieure ont bénéficié d'une forte demande. Les rendements de la dette souveraine américaine ont augmenté régulièrement pendant une bonne partie de l'année, avec une période de calme durant l'été, avant de franchir de manière décisive le niveau de 3% après les hausses de taux annoncées par la Réserve fédérale américaine. En Europe, les rendements du Bund allemand ont été relativement stables, mais les rendements des obligations périphériques ont grimpé, en particulier en Italie, où des facteurs politiques ont fait leur apparition au printemps. Les spreads sur la dette émergente se sont élargis en réponse aux fluctuations des marchés des changes.

Devises

La baisse de l'euro contre dollar tout au long de la période, s'explique par la hausse des taux d'intérêt américains et par de plus faibles probabilités d'augmentation des taux d'intérêt européens suite aux révisions de croissance à la baisse. Après avoir connu des périodes haussières liées à des achats en tant que valeur refuge, le Yen a largement annulé les gains réalisés par rapport au dollar au cours de la deuxième moitié de la période. Le renminbi chinois a fortement chuté contre le dollar américain et s'est rapproché dangereusement du niveau de 7 RMB, jamais observé depuis le début de 2008.

RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE AXA B FUND (SICAV PUBLIQUE 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 AXA B Fund (SICAV publique de droit Belge) (la « Société »), 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 29 avril 2016, conformément à la proposition du Conseil d'Administration. 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 2018. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de AXA B Fund depuis plus de 20 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes annuels

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels de la Société, 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 407.044.863,27 et le compte de résultats globalisé se solde par une perte de l'exercice de EUR 37.319.247,07. Un aperçu de l'actif net et du résultat par compartiment est mentionné dans le tableau ci-dessous:

Nom	Devise	Actif Net	Résultat
Equity Belgium	EUR	52.432.003,31	-7.537.664,34
FOF Patrimonial Selection	EUR	188.489.455,03	-13.228.123,38
FOF Growth Selection	EUR	166.123.404,93	-16.553.459,35

À notre avis, ces comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société 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 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 de l'organe de gestion et des préposés de la Société 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 relatives à l'établissement des comptes annuels

Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable aux Organismes de Placement Collectifs 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 d'évaluer la capacité de la Société 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 a l'intention de mettre la Société 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;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration, 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 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 de la Société 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. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire la Société à cesser son exploitation;
- 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 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

Le Conseil d'Administration 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 des statuts de la Société.

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 des statuts 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 de la Société au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes annuels visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des comptes annuels.

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 statutaires;
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés, à l'exception du non-respect des dispositions légales en vertu de l'article 74 du Code des sociétés concernant la publication du renouvellement du mandat des Administrateurs.

Woluwe-Saint-Etienne, le 28 mars 2019

Le Commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises scrl
Représentée par

Damien Walgrave
Reviseur d'Entreprises



Damien Walgrave

Reviseur 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	407.044.863,27	334.690.943,97
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	381.823.140,25	316.301.852,28
A. Obligations et autres titres de créance		19.245.707,65
a. Obligations		50.377.800,14
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		75.812.740,11
a. Actions		1.23
D. Autres valeurs mobilières		331.445.340,11
E. OPC à nombre variable de parts		221.237.213,29
F. Instruments financiers dérivés		
a. Sur obligations		10.290,00
ii. Contrats à terme (+/-)		-4.100,00
k. Sur taux d'intérêt		
ii. Contrats à terme (+/-)		
IV. Crédances et dettes à un an au plus	169.222,17	4.355.701,11
A. Crédances		
a. Montants à recevoir	407.888,72	5.033.284,10
b. Avoirs fiscaux	45.557,88	38.036,16
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-284.224,43	-715.580,21
c. Emprunts (-)		-38,94
V. Dépôts et liquidités	27.787.077,94	15.219.854,93
A. Avoirs bancaires à vue	27.787.077,94	14.919.562,20
C. Autres		300.292,73
VI. Comptes de régularisation	-2.734.577,09	-1.186.464,35
B. Produits acquis		287.590,24
C. Charges à imputer (-)	-2.734.577,09	-1.474.054,59
TOTAL CAPITAUX PROPRES		
A. Capital	407.044.863,27	334.690.943,97
B. Participations au résultat	447.760.453,17	316.446.239,41
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-3.396.342,83	1.805.159,79
	-37.319.247,07	16.439.544,77
SECTION 2: POSTES HORS BILAN		
I. Sûretés réelles (+/-)		8.888,12
A. Collatéral (+/-)		8.888,12
b. Liquidités/dépôts		
III. Montants notionnels des contrats à terme (+)		1.080.860,00
A. Contrats à terme achetés		662.150,00
B. Contrats à terme vendus		418.710,00

1.5. COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
--	-------------------------	-------------------------

SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values

A. Obligations et autres titres de créance	-33.693.941,79	18.774.494,50
a. Obligations		-320.760,20
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions	-7.634.536,68	7.435.935,84
a. Actions		420,55
D. Autres valeurs mobilières	-25.943.752,82	14.458.937,31
E. OPC à nombre variable de parts		
F. Instruments financiers dérivés		
a. Sur obligations		-29.790,00
ii. Contrats à terme		
j. Sur taux d'intérêt		
ii. Contrats à terme		27.915,00
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-115.652,29	-2.798.164,00

II. Produits et charges des placements

A. Dividendes	1.522.697,54	2.271.358,20
B. Intérêts	1.296.050,13	1.696.060,33
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire		562.692,53
b. Dépôts et liquidités	4.268,24	137,41
C. Intérêts d'emprunts (-)	-182.773,80	-108.197,99
E. Précomptes mobiliers (-)	-374.446,41	-403.142,43
F. Autres produits provenant des placements	779.599,38	523.808,35

III. Autres produits

B. Autres	111.910,22	25.678,46

IV. Coûts d'exploitation

A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-5.259.913,04	-4.631.986,39
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-40.947,01	-144.986,19
D. Rémunération due au gestionnaire (-)	-229.182,53	-300.175,83
a. Gestion financière		
b. Gestion administrative et comptable	-517.918,15	-497.843,08
E. Frais administratifs (-)	-98.601,10	-136.972,27
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-18.518,74	-30.220,81
G. Rémunerations, charges sociales et pensions (-)	-8.977,43	-12.700,69
H. Services et biens divers (-)	-27.522,65	-24.560,57
J. Taxes	-3.999.308,59	-3.292.877,88
K. Autres charges (-)	-150.891,63	-161.028,25
	-168.045,21	-30.620,82

Produits et charges de l'exercice (du semestre)

Sous Total II + III + IV

V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)
SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS
I. Bénéfice (Perte) à affecter

b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-40.715.589,90	18.244.704,56
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	-37.319.247,07	16.439.544,77
	-3.396.342,83	1.805.159,79

II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital

40.715.589,90	-18.244.704,56
----------------------	-----------------------

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 portée dans les différents postes du bilan et hors bilan en fonction de l'instrument sous-jacent.

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 dans la rubrique « I.H. Positions et opérations de change ».

1.6.2. Taux de change

	31.12.18	31.12.17
1 EUR	0,8976 GBP 125,4207 JPY 1,1432 USD	0,8877 GBP 135,2701 JPY 1,2008 USD

2. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT EQUITY BELGIUM

2.1. RAPPORT DE GESTION

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

Le 16 février 1995.

Prix de souscription initial: EUR 123,95

2.1.2. Cotation en bourse

Non applicable.

2.1.3. Objectif et lignes de force de la politique de placement

Objectif du compartiment

L'objectif du Compartiment est d'investir dans un portefeuille diversifié d'actions belges, tous secteurs économiques confondus.

Aucune protection ou garantie de capital n'est prévue.

Politique de placement du Compartiment

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du Compartiment sont investis principalement en actions belges. Les valeurs pourront être sélectionnées indépendamment de leur place de cotation. Le Compartiment pourra détenir à titre accessoire ou temporaire des liquidités. D'une manière générale, les investissements du compartiment se réalisent conformément aux règles stipulées par l'Arrêté Royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

Le Compartiment pourra également faire usage de produits dérivés dans les limites fixées par le Conseil d'Administration et dans le respect des conditions prévues par la loi et la réglementation en vigueur. Les opérations sont effectuées tant à titre de couverture qu'en vue de la réalisation des objectifs d'investissement, ce qui peut avoir un effet tant positif que négatif sur le profil de risque du Compartiment.

Limites de la politique de placement

Outre les règles susmentionnées, la politique de placement du Compartiment est conforme à celle définie par l'Arrêté Royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE pour les OPC ayant opté pour la catégorie de placement telle que prévu par l'article 7, alinéa 1, 2° de la loi du 3 aout 2012 relative aux organismes de placement collectif répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE et aux organismes de créances.

Si la composition du portefeuille doit respecter des règles et limites générales prescrites par la loi ou les statuts, il n'en reste pas moins qu'une concentration de risques peut se produire dans des catégories d'actifs ou dans des secteurs économiques ou géographiques plus restreints.

La volatilité de la valeur nette d'inventaire risque d'être très élevée du fait de la composition du portefeuille.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La loi interdit à un organisme de placement collectif d'investir dans des titres émis par des entreprises de droit belge ou de droit étranger 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 antipersonnel, de sous-munitions et/ou de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la loi en vue de leur propagation.

2.1.4. Gestion financière du portefeuille

AXA Investment Managers Paris S.A.

2.1.5. Distributeurs

AXA Bank Belgium S.A.

2.1.6. Indice et benchmark

A partir du 01/01/2009 AXA Investment Managers est en droit de recevoir une commission de surperformance équivalente à 20% de la différence positive entre le rendement du compartiment et le rendement des indices boursiers Bel 20 return index (40%) et Bel Mid return index (60%).

2.1.7. Politique suivie pendant l'exercice

Après une année 2017 placée sous le signe de la synchronisation des cycles économiques, 2018 marque le retour de la volatilité des investissements en actions. Malgré un début d'année prometteur, 2018 se termine sur un repli important de toutes les places boursières européennes, dans un contexte politique compliqué et des perspectives économiques qui se sont détériorées. La réurgence du risque politique en Europe (Brexit, Italie, Espagne), les tensions commerciales croissantes entre les Etats-Unis et la Chine et les interrogations autour de la normalisation des politiques monétaires ont eu progressivement raison de l'optimisme des marchés. Cette spirale à la baisse s'est accélérée à partir du mois d'octobre alors que les publications de résultats des sociétés faisaient état de perspectives dégradées et que les craintes de récession en 2020 se faisaient de plus en plus présentes dans l'esprit des investisseurs. La Belgique ne fait pas exception à la règle avec une baisse de plus de 18% pour le Bel 20, l'indice phare de la Bourse de Bruxelles.

Les secteurs traditionnellement défensifs n'ont pas joué leur rôle d'amortisseurs de chocs à l'instar de biens de consommation (-23%) négativement impactés par les mauvaises performances d'AnheuserBusch Inbev (qui peine à redynamiser sa croissance alors que son niveau d'endettement commence à préoccuper le marché) et Greenyard (problème sanitaire dans une usine d'Europe de l'est) mais aussi par les télécoms en baisse de plus de 10% sous pression dans un contexte concurrentiel incertain.

Les secteurs plus cycliques n'ont pas été épargnés avec des industrielles en repli de près de 40% qui souffrent des anticipations de ralentissement économique alors que la technologie est sous pression suite aux déceptions publiées par Econocom et Melexis. La configuration du marché en 2018 n'a laissé que peu de place à l'erreur et les déceptions ont été sévèrement sanctionnées.

Finalement, le salut est venu du secteur de la santé avec des valeurs de petite taille qui enregistrent des performances très fortes surtout en début de période notamment grâce aux offres de rachat lancées sur Ablynx et TiGenix.

Dans ce contexte le compartiment a été pénalisé par son allocation sectorielle avec des positions fortes sur les valeurs technologiques et industrielles qui n'ont pas été épargnées par le retour de volatilité sur le marché. De même, malgré de belles positions sur certaines valeurs de santé (Ablynx, Mithra), notre sous-exposition au secteur de la santé s'est avérée coûteuse.

Par ailleurs, dans un contexte de hausse de taux et de raréfaction de la liquidité sur le marché, nos investissements en valeurs de taille moyenne ont impacté négativement la performance.

Le compartiment a toutefois bénéficié d'un effet sélection positif. Dans un contexte chahuté, notre positionnement sur des valeurs défensives et visibles s'est révélé payant. Ainsi, nos lignes en Elia et en Warehouses De Pauw ont parfaitement joué leur rôle de préservation du capital investi.

Au final notre sélection de titre affiche une performance nette de -12,2% sur 2018, en deçà de l'indice de référence (-9,30%).

2.1.8. Politique future

La stratégie mise en place est maintenue pour l'année 2019.

2.1.9. Indicateur synthétique de risque et de rendement

Il s'agit d'un indicateur de risque valable pour un OPC ou un compartiment donné. Sept catégories de risques ont été définies. La classe 1 (un) représente les risques les plus faibles, tandis que la classe 7 (sept) représente le risque maximal. L'indicateur de risque et de rendement synthétique le plus récent figure dans les informations clés pour l'investisseur afférentes à ce compartiment. Il est calculé conformément aux dispositions du règlement 583/2010.

Classe de risque actuelle du compartiment : 5

Indicateur de risque et de rendement synthétique au démarrage du compartiment : 4

Cet indicateur de risque et de rendement synthétique fournit la volatilité historique du compartiment sur une période de cinq ans. Il est calculé au moyen de l'écart-type (en base annuelle) des rendements mensuels de ces cinq dernières années, libellés en euros. L'augmentation de l'indicateur de risque et de rendement synthétique par rapport à la catégorie et au démarrage du compartiment s'explique par une hausse de la volatilité des rendements du compartiment et par une nouvelle définition.

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	52.432.003,31	41.358.536,39
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	50.377.800,14	40.452.926,67
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions	50.377.800,14	40.452.925,44
a. Actions		1,23
D. Autres valeurs mobilières		
IV. Créances et dettes à un an au plus	-49.868,29	-205.065,54
A. Crédit	121.466,97	284.376,13
B. Dettes	-171.335,26	-489.441,67
V. Dépôts et liquidités	2.506.826,29	1.364.778,00
A. Avoirs bancaires à vue	2.506.826,29	1.364.778,00
VI. Comptes de régularisation	-402.754,83	-254.102,74
C. Charges à imputer (-)	-402.754,83	-254.102,74
TOTAL CAPITAUX PROPRES	52.432.003,31	41.358.536,39
A. Capital	59.734.225,73	37.659.661,08
B. Participations au résultat	235.441,92	367.718,26
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-7.537.664,34	3.331.157,05

2.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-7.634.536,68	3.338.974,71
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions	-7.634.536,68	3.339.116,46
a.Actions		-141,75
D. Autres valeurs mobilières		
II. Produits et charges des placements	909.785,87	597.910,20
A. Dividendes	1.296.040,87	837.612,15
B. Intérêts		40,14
b.Dépôts et liquidités	-11.808,59	-6.553,53
C. Intérêts d'emprunts (-)		
E. Précomptes mobiliers (-)	-374.446,41	-233.188,56
b.D'origine étrangère		
III. Autres produits		136,68
B. Autres		136,68
IV. Coûts d'exploitation	-812.913,53	-605.864,54
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-31.173,68	-21.579,49
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-52.564,83	-37.369,97
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a.Gestion financière	-103.322,83	-82.632,99
b.Gestion administrative et comptable	-21.082,26	-19.906,92
E. Frais administratifs (-)	-6.178,69	-5.138,10
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-1.665,81	-2.116,79
G. Rémunerations, charges sociales et pensions (-)	-2.853,80	-3.144,25
H. Services et biens divers (-)	-520.488,90	-392.332,37
J. Taxes	-48.503,09	-38.256,86
K. Autres charges (-)	-25.079,64	-3.386,80
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	96.872,34	-7.817,66
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-7.537.664,34	3.331.157,05
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-7.537.664,34	3.331.157,05
SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	-7.302.222,42	3.698.875,31
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-7.537.664,34	3.331.157,05
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	235.441,92	367.718,26
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	7.302.222,42	-3.698.875,31

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 devises	Evaluation (en EUR)	% Portefeuille	% Actif Net
<u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>						
AEDIFICA	21.000	EUR	78,70	1.652.700,00	3,28%	3,15%
WAREHOUSING DISTRIBUTION DE PAUW SICAFI	26.000	EUR	115,20	2.995.200,00	5,95%	5,70%
XIOR STUDENT HOUSING	59.000	EUR	38,00	2.242.000,00	4,45%	4,28%
Sociétés immobilières				6.889.900,00	13,68%	13,13%
ACKERMANS AND VAN HAAREN	11.000	EUR	131,80	1.449.800,00	2,88%	2,77%
ACTURUS SA	7.000	EUR	50,40	352.800,00	0,70%	0,67%
CIE DU BOIS SAUVAGE	1.500	EUR	377,00	565.500,00	1,12%	1,08%
GBL	15.000	EUR	76,08	1.141.200,00	2,27%	2,18%
SOFINA	11.446	EUR	165,80	1.897.746,80	3,76%	3,61%
Holdings et sociétés financières				5.407.046,80	10,73%	10,31%
GALAPAGOS GENOMICS	20.500	EUR	80,56	1.651.480,00	3,28%	3,15%
MITHRA PHARMACEUTICALS	60.000	EUR	20,00	1.200.000,00	2,38%	2,29%
UCB	25.350	EUR	71,30	1.807.455,00	3,59%	3,45%
Industrie pharmaceutique et cosmétique				4.658.935,00	9,25%	8,89%
MOBISTAR	40.000	EUR	17,24	689.600,00	1,37%	1,32%
PROXIMUS	55.423	EUR	23,62	1.309.091,26	2,60%	2,50%
TELENET GROUP HOLDING	60.382	EUR	40,60	2.451.509,20	4,86%	4,67%
Télécommunications				4.450.200,46	8,83%	8,49%
ELIA SYSTEM OPERATOR	40.000	EUR	58,30	2.332.000,00	4,63%	4,44%
GDF SUEZ	120.000	EUR	12,53	1.503.000,00	2,98%	2,87%
Energie et eau				3.835.000,00	7,61%	7,31%
BARCO	18.800	EUR	98,90	1.859.320,00	3,70%	3,54%
MELEXIS	14.000	EUR	50,90	712.600,00	1,41%	1,36%
X-FAB SILICON F - REGISTERED	135.000	EUR	4,26	575.100,00	1,14%	1,10%
Electronique et semi-conducteurs				3.147.020,00	6,25%	6,00%
AGEAS NOM	38.000	EUR	39,30	1.493.400,00	2,96%	2,85%
KBC	28.054	EUR	56,68	1.590.100,72	3,16%	3,03%
Banques et institutions financières				3.083.500,72	6,12%	5,88%
RECTICEL	180.000	EUR	6,39	1.150.200,00	2,28%	2,19%
SOLVAY	16.650	EUR	87,32	1.453.878,00	2,89%	2,78%
Chimie				2.604.078,00	5,17%	4,97%
ARSEUS	154.179	EUR	14,28	2.201.676,12	4,37%	4,20%
Services de santé publique et service social				2.201.676,12	4,37%	4,20%
KINEPOLIS GROUP	40.000	EUR	48,80	1.952.000,00	3,87%	3,72%
Restauration et industrie hôtelière				1.952.000,00	3,87%	3,72%
LOTUS BAKERIES	900	EUR	2.150,00	1.935.000,00	3,84%	3,69%
Industrie agro-alimentaire				1.935.000,00	3,84%	3,69%
COLRUYT	27.040	EUR	62,24	1.682.969,60	3,34%	3,21%
Distribution et commerce de détail				1.682.969,60	3,34%	3,21%
EURONAV	230.742	EUR	6,22	1.435.215,24	2,85%	2,74%
Transports				1.435.215,24	2,85%	2,74%
AB INBEV	24.766	EUR	57,70	1.428.998,20	2,84%	2,73%
Tabac et alcool				1.428.998,20	2,84%	2,73%
UMICORE	40.000	EUR	34,86	1.394.400,00	2,77%	2,66%
Métaux non ferreux				1.394.400,00	2,77%	2,66%

Dénomination	Quantité au 31.12.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Portefeuille	% Actif Net
BIOCARTIS GROUP 144/REG S Biotechnologie	125.000	EUR	9,94	1.242.500,00 1.242.500,00	2,47% 2,47%	2,37% 2,37%
CIE.ENTREPRISES CFE Construction et matériaux de construction	14.000	EUR	86,40	1.209.600,00 1.209.600,00	2,40% 2,40%	2,31% 2,31%
JENSEN-GROUP Electrotechnique et électronique	27.000	EUR	34,00	918.000,00 918.000,00	1,82% 1,82%	1,75% 1,75%
ADVANCED METALLURGICAL GROUP NV Construction de machines et appareils	32.000	EUR	28,18	901.760,00 901.760,00	1,79% 1,79%	1,72% 1,72%
ACTIONS				50.377.800,14	100,00%	96,08%
TOTAL PORTEFEUILLE				50.377.800,14	100,00%	96,08%
BNY MELLON <i>Avoirs bancaires à vue</i>		EUR		2.506.826,29 2.506.826,29		4,78% 4,78%
DEPOTS ET LIQUIDITES				2.506.826,29		4,78%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-49.868,29		-0,10%
AUTRES				-402.754,83		-0,77%
TOTAL DE L'ACTIF NET				52.432.003,31		100,00%

2.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par secteur		
Banques et institutions financières		6,12%
Biotechnologie		2,47%
Chimie		5,17%
Construction de machines et appareils		1,79%
Construction et matériaux de construction		2,40%
Distribution et commerce de détail		3,34%
Electronique et semi-conducteurs		6,25%
Electrotechnique et électronique		1,82%
Energie et eau		7,61%
Holdings et sociétés financières		10,73%
Industrie agro-alimentaire		3,84%
Industrie pharmaceutique et cosmétique		9,25%
Métaux non ferreux		2,77%
Restauration et industrie hôtelière		3,87%
Services de santé publique et service social		4,37%
Sociétés immobilières		13,68%
Tabac et alcool		2,84%
Télécommunications		8,83%
Transports		2,85%
TOTAL		100,00%

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

Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	16.620.131,07	15.903.770,02	32.523.901,09
Ventes	7.005.826,54	8.613.814,40	15.619.640,94
Total 1	23.625.957,61	24.517.584,42	48.143.542,03
Souscriptions	12.835.759,34	10.640.258,34	23.476.017,68
Remboursements	2.001.743,21	2.863.143,21	4.864.886,42
Total 2	14.837.502,55	13.503.401,55	28.340.904,10
Moyenne de référence de l'actif net total	48.363.180,62	54.104.618,69	51.268.211,04
Taux de rotation	18,17%	20,36%	38,63%

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 peut être demandée sans frais chez AXA BANK BELGIUM S.A., ayant son siège à Bruxelles, qui assure le service financier.

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

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 période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
Année	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	Cap.	Cap.
2016	4.481	2.498	38.437	3.543.781,37	2.024.717,75	32.875.042,89	855,31
2017	9.941	4.347	44.031	9.157.923,44	4.005.586,99	41.358.536,39	939,31
2018	24.840	5.277	63.594	23.476.017,68	4.864.886,42	52.432.003,31	824,49

2.4.5. Performances

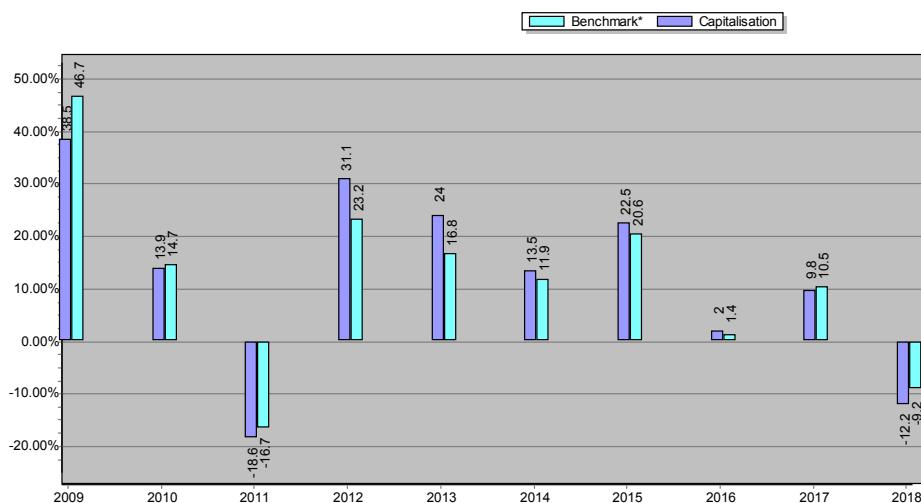
* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable.

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

* Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR) :

Rendement annuel



(*) Benchmark composite: BEL20 RI (40%) et BEL MID RI (60%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

Capitalisation

1 an		3 ans		5 ans		10 ans	
Part	Benchmark	Part	Benchmark	Part	Benchmark	Part	Benchmark
-12,22% (en EUR)	-9,30% (en EUR)	-0,57% (en EUR)	0,50% (en EUR)	6,46% (en EUR)	6,47% (en EUR)	11,06% (en EUR)	10,64% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

- P (t; t+n) la performance de t à t+n
- VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n
- VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t
- n la période sous revue

2.4.6. *Frais*

Frais courants

- Part de capitalisation : 1,51 %

* Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

* Les frais suivants ne sont pas repris dans le total des frais courants :

- les frais de transaction;
- l'intérêt sur les emprunts;
- les paiements liés aux instruments financiers dérivés;
- les commissions et frais qui sont directement payés par l'investisseur;
- certains avantages tels que les soft commissions.

Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)

La Sicav n'est pas bénéficiaire de soft commissions.

Existence de fee sharing agreements

Si le gestionnaire des actifs de la Sicav investit dans des parts d'organismes de placement collectif qui ne sont pas gérés par une entité du gestionnaire, et que le gestionnaire reçoit une rémunération pour ces investissements, le gestionnaire versera cette rémunération à la Sicav.

2.4.7. *Notes aux états financiers et autres informations*

NOTE 1 - Gestion financière

Le poste « IV. D. a. Gestion financière » du compte de résultats comprend une provision d'un montant de 1.015,25 € pour les frais de performance.

NOTE 2 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est principalement composé de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement et d'un paiement de TVA en faveur de la banque dépositaire pour les années 2015 et 2016.

NOTE 3 - 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): 6.285,82 EUR HTVA.

Il n'existe pas d'émolument pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le commissaire ou par des personnes avec lesquelles le commissaire est lié.

3. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT FOF PATRIMONIAL SELECTION

3.1. RAPPORT DE GESTION

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

Le 17 décembre 2008.

Prix de souscription initial: EUR 50,00

3.1.2. Cotation en bourse

Non applicable.

3.1.3. Objectif et lignes de force de la politique de placement

Objectif du Compartiment

L'objectif du Compartiment est d'assurer une croissance régulière de la valeur du fonds en investissant principalement dans des organismes de placement collectifs tous instruments financiers, zones géographiques et secteurs économiques confondus.

Aucune protection ou garantie de capital n'a été prévue.

Politique de placement du Compartiment

Catégories d'actifs autorisés

Le Compartiment investira donc ses avoirs principalement dans des fonds mixtes de répartition internationale et à titre de diversification dans d'autres types de fonds et dans des actifs financiers alternatifs. D'une manière générale, les investissements du compartiment se réalisent conformément aux règles stipulées par l'Arrêté Royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif répondants aux conditions de la directive 2009/65/CE.

Le Compartiment investira principalement en parts d'autres organismes de placement collectif et dont une partie significative est gérée et/ou promue par des sociétés du groupe AXA.

Le gestionnaire sélectionne des fonds sous-jacents à travers un processus à la fois quantitatif et qualitatif déterminant leur régularité du rendement, les risques associés à leur stratégie, la fiabilité de leur processus d'investissement et la façon dont ils complètent le portefeuille de placements. Les fonds sous-jacents peuvent investir dans une gamme équilibrée de placements qui sont généralement liés à la dette négociables (titres à taux fixe émis par des gouvernements, des institutions supranationales ou des entreprises), les actions (cotées ou négociées sur les marchés boursiers dans toutes les zones géographiques, les marchés émergents compris), instruments liés à des actions, des titres de créance convertibles, instruments du marché monétaire et d'autres classes d'actifs, y compris les produits de base et dérivés. Le fonds n'a pas de limites spécifiques sur la partie des actifs nets investis dans un pays, une région, un secteur, une classe d'actifs ou une monnaie. Le fonds investira principalement dans des fonds d'obligations.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

Le Compartiment pourra également faire usage de produits dérivés dans les limites fixées par le Conseil d'Administration et dans le respect des conditions prévues par la loi et la réglementation en vigueur. Les opérations sont effectuées tant à titre de couverture qu'en vue de la réalisation des objectifs d'investissement, ce qui peut avoir un effet tant positif que négatif sur le profil de risque du Compartiment.

Actifs diversifiant

A titre de diversification, le Compartiment pourra investir dans d'autres instruments financiers dans la mesure où ces instruments sont autorisés au regard de la réglementation Belge.

Limites de la politique de placement

Outre les règles susmentionnées, la politique de placement du Compartiment est conforme à celle définie par l'Arrêté Royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE pour les OPC ayant opté pour la catégorie de placement telle que prévu par l'article 7, alinéa 1, 1° de la loi du 3 aout 2012 relative aux organismes de placement collectif répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE et aux organismes de créances.

Description de la stratégie visant à couvrir le risque de change

Il n'y a pas de gestion active du risque de change.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La loi interdit à un organisme de placement collectif d'investir dans des titres émis par des entreprises de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, lentreposage ou le transport de mines antipersonnel, de sous-munitions et/ou de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la loi en vue de leur propagation.

3.1.4. Gestion financière du portefeuille

ARCHITAS MULTIMANAGER Ltd, 5 Old Broad Street, EC2N 1AD London

3.1.5. Distributeurs

AXA Bank Belgium S.A.

3.1.6. Indice et benchmark

Non applicable.

3.1.7. Politique suivie pendant l'exercice

La politique d'investissement des fonds AXA B FoF Patrimonial Selection n'a pas changé depuis qu'Architas en a repris la gestion. Nous suivons les objectifs du compartiment qui sont d'assurer une croissance régulière de la valeur du fonds en investissant principalement dans des organismes de placement collectifs tous instruments financiers, zones géographiques et secteurs économiques confondus. Nous rappelons que le Compartiment investit principalement en parts d'autres organismes de placement collectif dont une partie significative est gérée et/ou promue par des sociétés du groupe AXA.

Au cours de l'année 2018, le fonds a enregistré une performance de -7,26% (contre -5,06% pour sa catégorie Morningstar, EAA OE EUR Cautious Allocation – Global). Nous avons maintenu une exposition moyenne aux actions d'environ 22%, aux obligations de 54%, aux stratégies alternatives de 13% et d'environ 11% en liquidités.

Résumé des changements principaux au cours de la période

Nous avons renforcé l'exposition aux actions en novembre de manière significative, avec une préférence pour les États-Unis et les marchés émergents, ceci sur la base de la forte correction des derniers mois, qui a rendu les valorisations plus attractives. Les positions en obligations et en 'alternatif' ont été réduites pour financer ce mouvement. Nous avons aussi augmenté les liquidités vers la fin de l'année.

Sur la poche obligataire

- Au cours de la période, nous avons vendu le fonds **BGF Fixed Income Global Opportunities** qui n'est plus recommandé par l'équipe. Nous avons accru la position **BlueBay Inv Grade Euro Aggregate Bond**, preuve de notre confiance dans la stratégie.
- Sur la poche exposée aux obligations gouvernementales, nous avons privilégié une approche plus flexible en cédant **Natixis Souverain Euro**, et en augmentant notre position dans le fonds **AXA WF Global Inflation Bonds**.
- Nous avons aussi introduit le fonds **AXA WF Global Credit Bonds** pour réallouer notre exposition au crédit vers une approche plus globale. Pour cela, nous avons vendu **AXA WF Euro Credit Plus Redex** et **AXA WF US Credit Short Duration** et réduit **Schroder ISF Euro Credit Conviction** et **AXA WF Euro Credit Plus**. Nous avons aussi augmenté la position dans le fonds **Robeco Financial Institutions Bonds**.
- La même logique a été suivie dans la poche « à haut rendement » où les investissements dans le fonds **AXA WF Global High Yield Bonds** ont été augmentés par la vente d'**AXA WF European High Yield Bonds**

Sur la poche actions

- Aux États-Unis, nous avons vendu le fonds **JPM US Select Equity** et investi dans le fonds **AXA Rosenberg US Enhanced Index Equity Alpha** (par la part hedgée et non-hedgée).
- En Europe, nous avons augmenté l'exposition sur les valeurs pro-cycliques grâce à l'augmentation du fonds **BGF Continental European Flexible**. Nous avons vendu le fonds **JPM Europe Equity Plus** au profit des autres fonds européens en portefeuille.

Sur la poche alternative

- Nous avons vendu **BSF European Diversified Equity Absolute Return** car ce fonds n'est plus recommandé par notre équipe de gestion. Nous avons aussi légèrement réduit les deux autres positions, **Invesco Global Targeted Returns** et **JPM Global Macro Opportunities**.

3.1.8. Politique future

Sur l'année à venir nous n'avons pas prévu de changements à l'approche décrite dans la 'Politique suivi pendant l'exercice'.

3.1.9. Indicateur synthétique de risque et de rendement

Il s'agit d'un indicateur de risque valable pour un OPC ou un compartiment donné. Sept catégories de risques ont été définies. La classe 1 (un) représente les risques les plus faibles, tandis que la classe 7 (sept) représente le risque maximal. L'indicateur de risque et de rendement synthétique le plus récent figure dans les informations clés pour l'investisseur afférentes à ce compartiment. Il est calculé conformément aux dispositions du règlement 583/2010.

Classe de risque actuelle du compartiment : 3

Indicateur de risque et de rendement synthétique au démarrage du compartiment : 3

Cet indicateur de risque et de rendement synthétique fournit la volatilité historique du compartiment sur une période de cinq ans. Il est calculé au moyen de l'écart-type (en base annuelle) des rendements mensuels de ces cinq dernières années, libellés en euros. L'augmentation de l'indicateur de risque et de rendement synthétique par rapport à la catégorie et au démarrage du compartiment s'explique par une hausse de la volatilité des rendements du compartiment et par une nouvelle définition.

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	188.489.455,03	126.492.118,05
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	173.813.755,44	117.351.726,49
E. OPC à nombre variable de parts	173.813.755,44	117.351.726,49
IV. Créances et dettes à un an au plus	49.257,67	1.586.916,24
A. Créances		
a. Montants à recevoir	112.753,06	1.657.508,74
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-63.495,39	-70.592,50
V. Dépôts et liquidités	15.614.808,15	7.912.973,11
A. Avoirs bancaires à vue	15.614.808,15	7.912.973,11
VI. Comptes de régularisation	-988.366,23	-359.497,79
C. Charges à imputer (-)	-988.366,23	-359.497,79
TOTAL CAPITAUX PROPRES	188.489.455,03	126.492.118,05
A. Capital	203.240.603,83	122.418.043,52
B. Participations au résultat	-1.523.025,42	844.498,71
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-13.228.123,38	3.229.575,82

3.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-11.357.735,25	4.486.763,28
E. OPC à nombre variable de parts	-11.329.888,46	5.147.718,07
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-27.846,79	-660.954,79
II. Produits et charges des placements	309.988,89	195.881,00
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	262,70	6,93
C. Intérêts d'emprunts (-)	-93.497,04	-61.866,09
F. Autres produits provenant des placements	403.223,23	257.740,16
III. Autres produits	49.403,60	598,21
B. Autres	49.403,60	598,21
IV. Coûts d'exploitation	2.229.780,62	-1.453.666,67
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-5.670,96	-4.614,89
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-97.611,38	-96.190,23
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-161.629,43	-118.285,92
b. Gestion administrative et comptable	-40.688,96	-30.916,63
E. Frais administratifs (-)	-6.168,36	-4.834,18
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-3.655,81	-2.116,78
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-17.078,36	-7.507,09
H. Services et biens divers (-)	-1.780.185,98	-1.142.106,12
J. Taxes	-45.726,01	-32.102,11
K. Autres charges (-)	-71.365,37	-14.992,72
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-1.870.388,13	-1.257.187,46
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-13.228.123,38	3.229.575,82
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-13.228.123,38	3.229.575,82
SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	-14.751.148,80	4.074.074,53
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-13.228.123,38	3.229.575,82
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	-1.523.025,42	844.498,71
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	14.751.148,80	-4.074.074,53

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 devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE							
SISF EURO CR C AC Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	50.972	EUR	121,01	6.168.249,15 6.168.249,15	0,38%	3,55% 3,55%	3,27% 3,27%
OPC-OBLIGATIONS				6.168.249,15		3,55%	3,27%
AXA REAT US ENH EQ ALPHA-A-HDG-EUR Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA	1.048.118	EUR	13,63	14.285.848,34 14.285.848,34	0,61%	8,21% 8,21%	7,58% 7,58%
BLACKROCK GLO- ASIAN GROWTH LEADERS FUND BRGF CONTINENTAL EU FLEXIBLE -A2- CAP Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	143.060 309.958	USD EUR	16,87 21,20	2.111.203,43 6.571.109,60 8.682.313,03	0,08% 0,21%	1,21% 3,79% 5,00%	1,12% 3,49% 4,61%
OPC-ACTIONS				22.968.161,37		13,21%	12,19%
JPMIF GL CAP APPREC. -C (ACC) EUR-CAP Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	58.680	EUR	162,56	9.539.020,80 9.539.020,80	0,17%	5,49% 5,49%	5,06% 5,06%
OPC-MIXTES				9.539.020,80		5,49%	5,06%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				38.675.431,32		22,25%	20,52%
AUTRES VALEURS MOBILIERES							
AXA WF-EURO CRED PL-I AXA WLD- FRAMLINGTON GLOBAL CONVERTIBLES AXA WORLD FD VAR GLB HY BD -I- EUR HDG BLACKROCK GLO - EMERGING MARKETS BOND FU BLUEBAY INV GRADE EURO AGGREGATE BD FD BRGF LOCAL EME MKT SHORT DUR BD -A2-HDG GLOBAL CREDIT BONDS I EUR HEDGED 95 CAP GLOBAL INFLATION BONDS REDEX CLASS IC PARVEST ENHANCED CASH 6 MONTHS -I- R CAP FIN IN BD -IH EUR- CAP Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	37.693 98.960 58.191 459.734 101.023 984.437 90.500 118.638 88.427 57.054	EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR	167,01 112,59 190,50 15,43 165,90 7,30 128,10 97,37 111,52 158,07	6.295.107,93 11.141.906,40 11.085.385,50 7.093.695,62 16.759.715,70 7.186.390,10 11.593.050,00 11.551.820,52 9.861.379,04 9.018.525,78 101.586.976,59	0,90% 1,11% 1,18% 0,31% 0,60% 0,17% 15,53% 1,34% 0,23% 0,39% 58,45%	3,62% 6,41% 6,38% 4,08% 9,65% 4,13% 6,67% 6,65% 5,67% 5,19% 53,89%	3,34% 5,91% 5,88% 3,76% 8,90% 3,81% 6,15% 6,13% 5,23% 4,78% 53,89%
OPC-OBLIGATIONS				101.586.976,59		58,45%	53,89%
AWF F EU SM -I- CAP ELEVA EURO SELECTION -I (EUR) CAP INV GL TARG RET -A- CAP R CAP QI ECONEQ -I EUR- CAP SCHRODER INT SEL JAPANESE EQ -A HDG- CAP Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	8.428 2.267 929.179 24.283 29.441	EUR EUR EUR EUR EUR	258,80 1.136,76 10,44 159,65 100,58	2.181.166,40 2.577.034,92 9.700.071,25 3.876.780,95 2.961.320,04 21.296.373,56	0,28% 0,09% 0,18% 0,09% 0,13% 12,25%	1,25% 1,48% 5,59% 2,23% 1,70% 11,30%	1,16% 1,37% 5,14% 2,06% 1,57% 11,30%
AXA US ENH IDEX -A- EUR SCHRODER IFC EUROPE ALPHA INCO -A- GBP Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA	320.866 2.884.496	EUR GBP	17,06 2,11	5.473.973,96 6.781.000,01 12.254.973,97	0,23% 0,56%	3,15% 3,90% 7,05%	2,90% 3,60% 6,50%
OPC-ACTIONS				33.551.347,53		19,30%	17,80%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				135.138.324,12		77,75%	71,69%
TOTAL PORTEFEUILLE				173.813.755,44		100,00%	92,21%
BNY MELLON BNY MELLON BNY MELLON <i>Avoirs bancaires à vue</i>		EUR GBP USD		15.445.426,51 155.822,80 13.558,84 15.614.808,15			8,19% 0,08% 0,01% 8,28%
DEPOTS ET LIQUIDITES				15.614.808,15			8,28%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				49.257,67			0,03%

Dénomination	Quantité au 31.12.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
AUTRES				-988.366,23			-0,52%
TOTAL DE L'ACTIF NET				188.489.455,03			100,00%

3.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays		
Irlande		11,37%
Luxembourg		84,73%
Royaume-Uni		3,90%
TOTAL		100,00%

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

Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	52.684.306,89	83.553.618,86	136.237.925,75
Ventes	16.017.006,74	52.438.976,94	68.455.983,68
Total 1	68.701.313,63	135.992.595,80	204.693.909,43
Souscriptions	47.652.193,29	36.244.920,74	83.897.114,03
Remboursements	3.982.319,54	4.689.334,13	8.671.653,67
Total 2	51.634.512,83	40.934.254,87	92.568.767,70
Moyenne de référence de l'actif net total	150.963.616,10	174.044.334,81	162.262.545,34
Taux de rotation	11,31%	54,62%	69,10%

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 peut être demandée sans frais chez AXA BANK BELGIUM S.A., ayant son siège à Bruxelles, qui assure le service financier.

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

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)		
	Année	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
		Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2016		375.198	70.442	1.161.324	26.767.578,78	5.021.071,82	83.850.769,39	72,20
2017		632.520	98.368	1.695.476	46.676.386,12	7.264.613,28	126.492.118,05	74,61
2018		1.147.919*	119.197	2.724.198	83.897.114,03*	8.671.653,67	188.489.455,03	69,19

*dont 248.310,8124 parts de capitalisation pour un montant de 17.498.369,35, suite à la fusion avec le compartiment Axa Belgium Bonds Eurozone

3.4.5. Performances

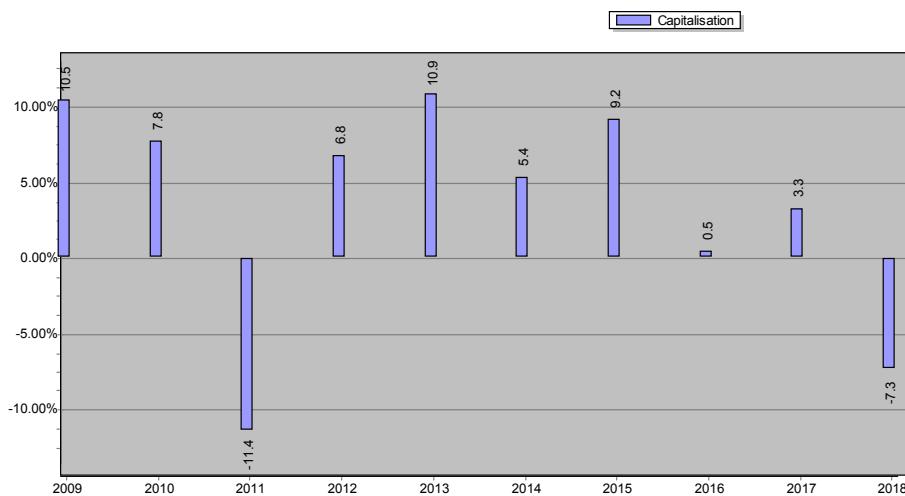
* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable.

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

* Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR) :

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
-7,26% (en EUR)	-1,25% (en EUR)	2,09% (en EUR)	3,33% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

3.4.6. Frais

Frais courants

- Part de capitalisation : 1,88 %

* Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

* Les frais suivants ne sont pas repris dans le total des frais courants :

- les frais de transaction;
- l'intérêt sur les emprunts;
- les paiements liés aux instruments financiers dérivés;
- les commissions et frais qui sont directement payés par l'investisseur;
- certains avantages tels que les soft commissions.

Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)

La Sicav n'est pas bénéficiaire de soft commissions.

Existence de fee sharing agreements

Si le gestionnaire des actifs de la Sicav investit dans des parts d'organismes de placement collectif qui ne sont pas gérés par une entité du gestionnaire, et que le gestionnaire reçoit une rémunération pour ces instruments, le gestionnaire versera cette rémunération à la Sicav.

3.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Produits et charges des placements

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

NOTE 2 - Autres produits

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats comprend des gains exceptionnels reçus sur divers titres.

NOTE 3 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est principalement composé de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement.

NOTE 4 - 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): 6.285,82 EUR HTVA.

Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le(s) commissaire(s) :

- Autres missions d'attestation : 5.028,00 EUR HTVA.

NOTE 5 - Nombre de parts en fin de période

Au 31.12.18, le total de 2.724.198 parts de capitalisation incorpore une quantité de 248.310,8124 parts, pour un montant de 17.498.369,35 EUR, qui proviennent de la fusion, en date du 06.12.18, avec le compartiment Axa Belgium Bonds Eurozone.

4. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT FOF GROWTH SELECTION

4.1. RAPPORT DE GESTION

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

Le 17 décembre 2008.

Prix de souscription initial: EUR 50,00

4.1.2. Cotation en bourse

Non applicable.

4.1.3. Objectif et lignes de force de la politique de placement

Objectif du Compartiment

L'objectif du compartiment est une croissance régulière de la valeur du fonds au moyen et long terme afin de maximiser la performance générée par les marchés d'actions mondiaux en investissant principalement dans des organismes de placement collectif, tous instruments financiers, zones géographiques et secteurs économiques confondus.

Il n'y a pas de protection ou garantie de capital prévu.

Politique de placement du Compartiment

Catégories d'actifs autorisés

Le Compartiment investira principalement ses avoirs dans un portefeuille diversifié d'organismes de placements collectifs non benchmarkés et dans une moindre mesure dans d'autres instruments financiers (tout en respectant les conditions légales et la réglementation en vigueur). D'une manière générale, les investissements se réalisent conformément aux règles stipulées par l'Arrêté Royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE.

Le Compartiment investira principalement en parts d'autres organismes de placement collectif et dont une partie significative est gérée et/ou promue par des sociétés du groupe AXA.

Le gestionnaire sélectionne des fonds sous-jacents à travers un processus à la fois quantitatif et qualitatif déterminant leur régularité du rendement, les risques associés à leur stratégie, la fiabilité de leur processus d'investissement et la façon dont ils complètent le portefeuille de placements. Les fonds sous-jacents peuvent investir dans une gamme équilibrée de placements qui sont généralement liés à la dette négociables (titres à taux fixe émis par des gouvernements, des institutions supranationales ou des entreprises), les actions (cotées ou négociées sur les marchés boursiers dans toutes les zones géographiques, les marchés émergents compris), instruments liés à des actions, des titres de créance convertibles, instruments du marché monétaire et d'autres classes d'actifs, y compris les produits de base et dérivés. Le fonds n'a pas de limites spécifiques sur la partie des actifs nets investis dans un pays, une région, un secteur, une classe d'actifs ou une monnaie. Le fonds investira principalement dans des fonds d'actions.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

Le Compartiment pourra également faire usage de produits dérivés dans les limites fixées par le Conseil d'Administration et dans le respect des conditions prévues par la loi et la réglementation en vigueur.

Les opérations sont effectuées tant à titre de couverture qu'en vue de la réalisation des objectifs d'investissement, ce qui peut avoir un effet tant positif que négatif sur le profil de risque du Compartiment.

Limites de la politique de placement

Outre les règles susmentionnées, la politique de placement du Compartiment est conforme à celle définie par l'Arrêté Royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE pour les OPC ayant opté pour la catégorie de placement telle que prévu par l'article 7, alinéa 1, 1° de la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE et aux organismes de créances.

La volatilité de la valeur nette d'inventaire risque d'être très élevée du fait de la composition du portefeuille.

Description de la stratégie visant à couvrir le risque de change

Il n'y a pas de gestion active du risque de change.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La loi interdit à un organisme de placement collectif d'investir dans des titres émis par des entreprises de droit belge ou de droit étranger 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 antipersonnel, de sous-munitions et/ou de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la loi en vue de leur propagation.

4.1.4. Gestion financière du portefeuille

ARCHITAS MULTIMANAGER Ltd, 5 Old Broad Street, London EC2N 1AD

4.1.5. Distributeurs

AXA Bank Belgium S.A.

4.1.6. Indice et benchmark

Non applicable.

4.1.7. Politique suivie pendant l'exercice

La politique d'investissement des fonds AXA B FoF Growth Selection n'a pas changé depuis qu'Architas en a repris la gestion. Nous suivons les objectifs du compartiment qui sont d'assurer une croissance régulière de la valeur du fonds à moyen et long terme afin de maximiser la performance générée par les marchés d'actions mondiaux. Nous rappelons que le Compartiment investit principalement en parts d'autres organismes de placement collectif dont une partie significative est gérée et/ou promue par des sociétés du groupe AXA.

Au cours de l'année 2018, le fonds a enregistré une performance de -10,10% (contre -8,75% pour sa catégorie Morningstar, EAA OE EUR Flexible Allocation - Global). Nous avons maintenu une exposition moyenne aux actions d'environ 64%, aux obligations de 17%, aux stratégies alternatives de 13% et enfin d'environ 6% en liquidités.

Résumé des changements principaux au cours de la période

Nous avons renforcé l'exposition aux actions en novembre de manière significative, avec une préférence pour les États-Unis et les marchés émergents, ceci sur la base de la forte correction de ces derniers mois, qui a rendu les valorisations plus attractives. Les obligations et surtout l'alternatif ont été réduits pour financer ce mouvement. Nous avons aussi légèrement augmenté les liquidités vers la fin de l'année.

Sur la poche actions

- Aux États-Unis, nous avons vendu le fonds **AXA Rosenberg US Enhanced Index Equity Alpha** (la part non-hedgée) en se concentrant sur les autres positions, **JPM US Select Equity** et **AXA Rosenberg US Enhanced Index Equity Alpha** (la part hedgée).
- En Europe, nous avons augmenté l'exposition sur les valeurs pro-cycliques grâce à l'augmentation des fonds **BGF Continental European Flexible** et **Eleva European Selection**. Nous avons vendu le fonds **JPM Europe Equity Plus** au profit des autres fonds européens en portefeuille.
- Nous avons aussi augmenté l'exposition aux marchés émergents au cours de la période, à travers le fonds **Robeco QI Emerging Conservative Equities**.

Sur la poche obligataire

- Au cours de la période, nous avons introduit le fonds **BlueBay Inv Grade Euro Aggregate Bond** dans le portefeuille, une position avec une approche flexible sur l'univers obligataire.
- Sur la poche exposée aux obligations gouvernementales, nous avons privilégié une approche plus flexible en cédant **Natixis Souverain Euro**, et en augmentant notre position dans le fonds **AXA WF Global Inflation Bonds**.
- Nous avons aussi introduit le fonds **AXA WF Global Credit Bonds** pour réallouer notre exposition au crédit vers une approche plus globale. Pour ce faire, nous avons vendu **AXA WF Euro Credit Plus Redex** et **AXA WF US Credit Short Duration** et réduit **Schroder ISF Euro Credit Conviction**. Nous avons aussi réduit la position dans le fonds **Robeco Financial Institutions Bonds**.
- La même logique a été suivie dans la poche « à haut rendement » où les investissements dans le fonds **AXA WF Global High Yield Bonds** ont été augmentés en vendant **AXA WF European High Yield Bonds**. Nous avons aussi vendu le fonds **SG Obligations Convertibles**.

Sur la poche alternative

- Nous avons vendu **BSF European Diversified Equity Absolute Return** et **Amundi Absolute Volatility World Equities** car ces fonds ne sont plus recommandés par notre équipe de gestion. Nous avons aussi réduit les deux autres positions, **Invesco Global Targeted Returns** et **JPM Global Macro Opportunities**.

4.1.8. Politique future

Sur l'année à venir nous n'avons pas prévu de changements à l'approche décrite dans la 'Politique suivi pendant l'exercice'.

4.1.9. Indicateur synthétique de risque et de rendement

Il s'agit d'un indicateur de risque valable pour un OPC ou un compartiment donné. Sept catégories de risques ont été définies. La classe 1 (un) représente les risques les plus faibles, tandis que la classe 7 (sept) représente le risque maximal. L'indicateur de risque et de rendement synthétique le plus récent figure dans les informations clés pour l'investisseur afférentes à ce compartiment. Il est calculé conformément aux dispositions du règlement 583/2010.

Classe de risque actuelle du compartiment : 5

Indicateur de risque et de rendement synthétique au démarrage du compartiment : 3

Cet indicateur de risque et de rendement synthétique fournit la volatilité historique du compartiment sur une période de cinq ans. Il est calculé au moyen de l'écart-type (en base annuelle) des rendements mensuels de ces cinq dernières années, libellés en euros. L'augmentation de l'indicateur de risque et de rendement synthétique par rapport à la catégorie et au démarrage du compartiment s'explique par une hausse de la volatilité des rendements du compartiment et par une nouvelle définition.

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	166.123.404,93	111.433.527,93
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	157.631.584,67	103.885.486,80
E. OPC à nombre variable de parts	157.631.584,67	103.885.486,80
IV. Créances et dettes à un an au plus	169.832,79	2.815.771,90
A. Créances		
a. Montants à recevoir	173.668,69	2.943.864,51
b. Avoirs fiscaux	45.557,88	4.170,72
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-49.393,78	-132.263,33
V. Dépôts et liquidités	9.665.443,50	5.244.290,55
A. Avoirs bancaires à vue	9.665.443,50	5.244.290,55
VI. Comptes de régularisation	-1.343.456,03	-512.021,32
C. Charges à imputer (-)	-1.343.456,03	-512.021,32
TOTAL CAPITAUX PROPRES	166.123.404,93	111.433.527,93
A. Capital	184.785.623,61	104.040.803,10
B. Participations au résultat	-2.108.759,33	857.104,65
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-16.553.459,35	6.535.620,18

4.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.18 (en EUR)	Au 31.12.17 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-14.701.669,86	7.906.711,02
E. OPC à nombre variable de parts	-14.613.864,36	9.311.219,24
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-87.805,50	-1.404.508,22
II. Produits et charges des placements	302.922,78	230.230,50
A. Dividendes	9,26	
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	4.005,54	11,96
C. Intérêts d'emprunts (-)	-77.468,17	-35.849,65
F. Autres produits provenant des placements	376.376,15	266.068,19
III. Autres produits	62.506,62	3.003,69
B. Autres	62.506,62	3.003,69
IV. Coûts d'exploitation	-2.217.218,89	-1.604.325,03
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-4.102,37	-4.152,51
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-79.006,32	-89.529,15
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-252.965,89	-186.983,22
b. Gestion administrative et comptable	-36.829,88	-29.681,24
E. Frais administratifs (-)	-6.171,69	-4.834,24
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-3.655,81	-2.116,78
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-7.590,49	-8.098,41
H. Services et biens divers (-)	-1.698.633,71	-1.229.370,17
J. Taxes	-56.662,53	-39.421,83
K. Autres charges (-)	-71.600,20	-10.137,48
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-1.851.789,49	-1.371.090,84
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-16.553.459,35	6.535.620,18
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-16.553.459,35	6.535.620,18
SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS		
I. Bénéfice (Perte) à affecter	-18.662.218,68	7.392.724,83
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-16.553.459,35	6.535.620,18
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	-2.108.759,33	857.104,65
II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital	18.662.218,68	-7.392.724,83

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 devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE							
SISF EURO CR C AC Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	15.498	EUR	121,01	1.875.451,73 1.875.451,73	0,12%	1,19% 1,19%	1,13% 1,13%
OPC-OBLIGATIONS				1.875.451,73		1,19%	1,13%
AXA REAT US ENH EQ ALPHA-A-HDG-EUR Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA	2.108.855	EUR	13,63	28.743.693,65 28.743.693,65	1,23%	18,24% 18,24%	17,30% 17,30%
BLACKROCK GLO- ASIAN GROWTH LEADERS FUND BRGF CONTINENTAL EU FLEXIBLE -A2- CAP Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	366.439 789.138	USD EUR	16,87 21,20	5.407.711,96 16.729.725,60 22.137.437,56	0,21% 0,52%	3,43% 10,61% 14,04%	3,26% 10,07% 13,33%
OPC-ACTIONS				50.881.131,21		32,28%	30,63%
JPMIF GL CAP APPREC. -C (ACC) EUR-CAP Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	37.328	EUR	162,56	6.068.039,68 6.068.039,68	0,11%	3,85% 3,85%	3,65% 3,65%
OPC-MIXTES				6.068.039,68		3,85%	3,65%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				58.824.622,62		37,32%	35,41%
AUTRES VALEURS MOBILIERES							
AXA WF-EURO CRED PL-I AXA WLD- FRAMLINGTON GLOBAL CONVERTIBLES AXA WORLD FD VAR GLB HY BD -I- EUR HDG BLACKROCK GLO - EMERGING MARKETS BOND FU BLUEBAY INV GRADE EURO AGGREGATE BD FD BRGF LOCAL EME MKT SHORT DUR BD -A2-HDG GLOBAL CREDIT BONDS I EUR HEDGED 95 CAP GLOBAL INFLATION BONDS REDEX CLASS IC R CAP FIN IN BD -IH EUR- CAP Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	12.130 36.343 21.487 138.347 29.426 295.291 20.987 25.344 11.530	EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR	167,01 112,59 190,50 15,43 165,90 7,30 128,10 97,37 158,07	2.025.831,30 4.091.858,37 4.093.273,50 2.134.694,21 4.881.773,40 2.155.624,30 2.688.434,70 2.467.757,06 1.822.547,10 26.361.793,94	0,29% 0,41% 0,43% 0,09% 0,17% 0,05% 3,60% 0,29% 0,08% 16,72%	1,29% 2,59% 2,59% 1,35% 3,09% 1,37% 1,71% 1,57% 1,16% 16,72%	1,22% 2,46% 2,46% 1,29% 2,93% 1,30% 1,62% 1,49% 1,10% 15,87%
OPC-OBLIGATIONS				26.361.793,94		16,72%	15,87%
AWF F EU SM -I- CAP ELEVA EURO SELECTION -I (EUR) CAP INV GL TARG RET -A- CAP JPM INV US SEL EQ FD -C-ACC-EUR R CAP QI ECONEQ -I EUR- CAP SCHRODER INT SEL JAPANESE EQ -A HDG- CAP Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	22.135 5.651 589.029 98.396 57.039 74.985	EUR EUR EUR EUR EUR EUR	258,80 1.136,76 10,44 209,93 159,65 100,58	5.728.538,00 6.423.830,76 6.149.109,34 20.656.272,28 9.106.276,35 7.542.358,73 55.606.385,46	0,74% 0,22% 0,12% 1,23% 0,21% 0,34%	3,63% 4,08% 3,90% 13,11% 5,78% 4,78%	3,45% 3,87% 3,70% 12,43% 5,48% 4,54%
SCHRODER IFC EUROPE ALPHA INCO -A- GBP Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA	7.162.867	GBP	2,11	16.838.782,65 16.838.782,65	1,39%	10,68% 10,68%	10,14% 10,14%
OPC-ACTIONS				72.445.168,11		45,96%	43,61%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				98.806.962,05		62,68%	59,48%
TOTAL PORTEFEUILLE				157.631.584,67		100,00%	94,89%
BNY MELLON BNY MELLON BNY MELLON BNY MELLON <i>Avoirs bancaires à vue</i>		EUR GBP USD JPY		9.182.662,16 412.065,40 68.154,84 2.561,10 9.665.443,50			5,53% 0,25% 0,04% 0,00% 5,82%
DEPOTS ET LIQUIDITES				9.665.443,50			5,82%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				169.832,79			0,10%

Dénomination	Quantité au 31.12.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
AUTRES				-1.343.456,03			-0,81%
TOTAL DE L'ACTIF NET				166.123.404,93			100,00%

4.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays		
Irlande		18,23%
Luxembourg		71,09%
Royaume-Uni		10,68%
TOTAL		100,00%

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

Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	32.641.845,02	73.932.776,98	106.574.622,00
Ventes	8.378.618,16	29.806.568,17	38.185.186,33
Total 1	41.020.463,18	103.739.345,15	144.759.808,33
Souscriptions	29.313.015,87	47.859.469,15	77.172.485,02
Remboursements	2.514.943,47	3.414.205,20	5.929.148,67
Total 2	31.827.959,34	51.273.674,35	83.101.633,69
Moyenne de référence de l'actif net total	126.264.205,06	146.116.139,39	135.942.023,04
Taux de rotation	7,28%	35,91%	45,36%

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 peut être demandée sans frais chez AXA BANK BELGIUM S.A., ayant son siège à Bruxelles, qui assure le service financier.

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

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)		
	Année	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
		Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2016		100.005	57.045	754.615	10.771.869,28	6.104.860,00	84.030.331,87	111,36
2017		237.762	58.063	934.314	27.626.135,54	6.758.559,66	111.433.527,93	119,27
2018		665.904*	50.883	1.549.335	77.172.485,02*	5.929.148,67	166.123.404,93	107,22

*dont 261.392,2 parts de capitalisation pour un montant de 29.333.714,86, suite à la fusion avec les compartiments Axa Belgium Equity Eurozone et Axa Belgium Talents

4.4.5. Performances

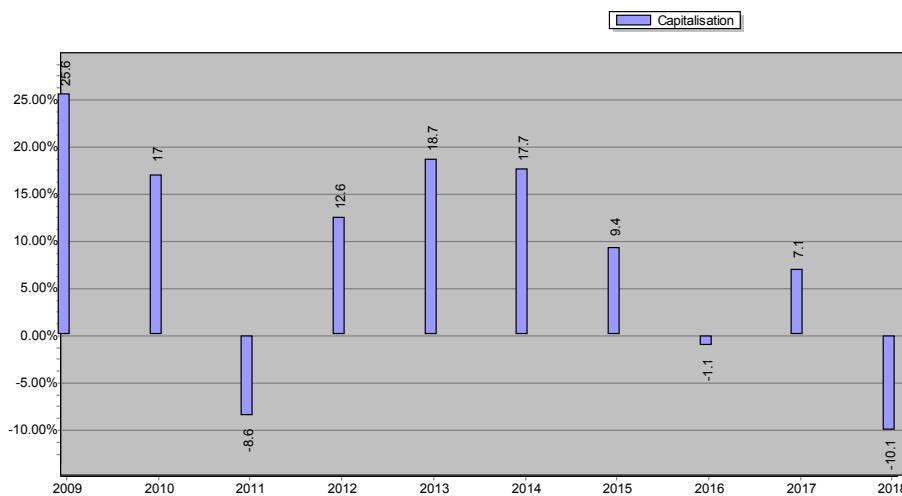
* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable.

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

* Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR) :

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
-10,10% (en EUR)	-1,63% (en EUR)	4,15% (en EUR)	8,19% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

4.4.6. Frais

Frais courants

- Part de capitalisation : 2,31 %

* Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

* Les frais suivants ne sont pas repris dans le total des frais courants :

- les frais de transaction;
- l'intérêt sur les emprunts;
- les paiements liés aux instruments financiers dérivés;
- les commissions et frais qui sont directement payés par l'investisseur;
- certains avantages tels que les soft commissions.

Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)

La Sicav n'est pas bénéficiaire de soft commissions.

Existence de fee sharing agreements

Si le gestionnaire des actifs de la Sicav investit dans des parts d'organismes de placement collectif qui ne sont pas gérés par une entité du gestionnaire, et que le gestionnaire reçoit une rémunération pour ces instruments, le gestionnaire versera cette rémunération à la Sicav.

4.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Produits et charges des placements

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

NOTE 2 - Autres produits

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats est composé principalement d'un produit exceptionnel reçu pour le titre MERCK & CO (class action, ISIN:US5893311077).

NOTE 3 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est principalement composé de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement.

NOTE 4 - 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): 6.285,82 EUR HTVA.

Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le(s) commissaire(s) :
- Autres missions d'attestation : 5.028,00 EUR HTVA.

NOTE 5 - Nombre de parts en fin de période

Au 31.12.18, le total de 1.549.335 parts de capitalisation incorpore une quantité de 261.392,2 parts, pour un montant de 29.333.714,86 EUR, qui proviennent de la fusion, en date du 06.12.18, avec les compartiments Axa Belgium Equity Eurozone et Axa Belgium Talents.