

BIL Patrimonial

R.C.S. Luxembourg B-46235

SICAV under Luxembourg Law
SICAV de droit luxembourgeois
SICAV luxemburgischen Rechts
BEVEK naar Luxemburgs recht

Audited annual report as at December 31, 2017
Rapport annuel révisé au 31 décembre 2017
Geprüfter Jahresbericht zum 31. Dezember 2017
Gereviseerd jaarverslag op 31 december 2017



BIL Patrimonial

SICAV under Luxembourg Law
SICAV de droit luxembourgeois
SICAV luxemburgischen Rechts
BEVEK naar Luxemburgs recht

Audited annual report for the year
from January 1, 2017 to December 31, 2017

Rapport annuel révisé pour l'exercice
du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017

Geprüfter Jahresbericht für das Geschäftsjahr
vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017

Gereviseerd jaarverslag voor het boekjaar
van 1 januari 2017 tot 31 december 2017

No subscription can be accepted on the basis of the financial reports. Subscriptions are only valid if they are made on the basis of the prospectus accompanied by the latest annual report and the latest semi-annual report, if published thereafter. - Aucune souscription ne peut être reçue sur la base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont reçues sur la base du prospectus d'émission accompagné du dernier rapport annuel et, après sa parution, du dernier rapport semestriel. - Zeichnungen können nicht auf der Grundlage des Jahresberichts angenommen werden. Zeichnungen sind nur dann gültig, wenn sie auf der Grundlage des Prospektes zusammen mit dem aktuellsten Jahresbericht und dem aktuellsten Halbjahresbericht nach dessen Veröffentlichung angenommen werden. - Er kan geen inschrijving aanvaard worden op basis van financiële verslagen. Inschrijvingen zijn uitsluitend geldig op basis van het uitgifteprospectus, die slechts waardevol is indien hij vergezeld is van het laatst beschikbaar jaarverslag alsook van het laatste halfjaarverslag indien dit recenter is dan het laatste jaarverslag.

BIL Patrimonial

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-46235

Administration of the SICAV

Board of Directors

Chairman

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director
Candriam Luxembourg

Directors

Alain PETERS, (until June 20, 2017)
Member of the Management Board
Candriam Luxembourg

Vincent HAMELINK, (until June 20, 2017)
Member of the Group Strategic Committee
Candriam Belgium

Raoul Georges STEFANETTI, (since August 2, 2017)
Head of Wealth Management
Banque Internationale à Luxembourg

Cédric WEISSE, (since August 2, 2017)
Managing Director - Head of Sales & Performance Management
Banque Internationale à Luxembourg

Yves KUHN,
Chief Investment Officer
Banque Internationale à Luxembourg

Nadège DUFOSSE,
Head of Asset Allocation
Candriam Luxembourg

Registered office

14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Management Company

Candriam Luxembourg
SERENITY - Bloc B,
19-21, Route d'Arlon,
L-8009 Strassen

Depositary and Paying Agent

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

The functions of **Central Administration**, **Transfer Agent** and **Domiciliary Agent** have been entrusted to:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Implementation of the **Portfolio Management** activities (except for the BIL Patrimonial Total Return Bonds and BIL Patrimonial Money Market EUR) has been delegated to:

Candriam Luxembourg
SERENITY -Bloc B,
19-21, Route d'Arlon,
L-8009 Strassen

Administration de la SICAV

Conseil d'Administration

Président

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director
Candriam Luxembourg

Administrateurs

Alain PETERS, (jusqu'au 20 juin 2017)
Member of the Management Board
Candriam Luxembourg

Vincent HAMELINK, (jusqu'au 20 juin 2017)
Member of the Group Strategic Committee
Candriam Belgium

Raoul Georges STEFANETTI, (depuis le 2 août 2017)
Head of Wealth Management
Banque Internationale à Luxembourg

Cédric WEISSE, (depuis le 2 août 2017)
Managing Director - Head of Sales & Performance Management
Banque Internationale à Luxembourg

Yves KUHN,
Chief Investment Officer
Banque Internationale à Luxembourg

Nadège DUFOSSE,
Head of Asset Allocation
Candriam Luxembourg

Siège social

14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Société de Gestion

Candriam Luxembourg
SERENITY - Bloc B,
19-21, Route d'Arlon,
L-8009 Strassen

Dépositaire et Agent Payeur

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Les fonctions d'**Administration Centrale**, d'**Agent de Transfert** et d'**Agent Domiciliaire** sont confiées à :

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

L'implémentation de la **Gestion de Portefeuille** (excepté pour les compartiments BIL Patrimonial Total Return Bonds et BIL Patrimonial Money Market EUR) est déléguée à :

Candriam Luxembourg
SERENITY -Bloc B,
19-21, Route d'Arlon,
L-8009 Strassen

BIL Patrimonial

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-46235

Verwaltung der SICAV

Verwaltungsrat

Vorsitzender

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director
Candriam Luxembourg

Mitglieder

Alain PETERS, (bis zum 20. Juni 2017)
Member of the Management Board
Candriam Luxembourg

Vincent HAMELINK, (bis zum 20. Juni 2017)
Member of the Group Strategic Committee
Candriam Belgium

Raoul Georges STEFANETTI, (seit dem 2. August 2017)
Head of Wealth Management
Banque Internationale à Luxembourg

Cédric WEISSE, (seit dem 2. August 2017)
Managing Director - Head of Sales & Performance Management
Banque Internationale à Luxembourg

Yves KUHN,
Chief Investment Officer
Banque Internationale à Luxembourg

Nadège DUFOSSE,
Head of Asset Allocation
Candriam Luxembourg

Gesellschaftssitz

14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Verwaltungsgesellschaft

Candriam Luxembourg
SERENITY - Bloc B,
19-21, Route d'Arlon,
L-8009 Strassen

Depotbank und Zahlstelle

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Die Tätigkeiten der **Zentralen Verwaltung, Übertragungsstelle** und **Domizilstelle** wurden übertragen auf:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Implementierung der Funktion der **Portfolioverwaltung** (außer für des Teilfonds BIL Patrimonial Total Return Bonds und BIL Patrimonial Money Market EUR) wurde delegiert an:

Candriam Luxembourg
SERENITY -Bloc B,
19-21, Route d'Arlon,
L-8009 Strassen

Bestuur van de BEVEK

Raad van Bestuur

Voorzitter

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director
Candriam Luxembourg

Bestuurders

Alain PETERS, (tot 20 juni 2017)
Member of the Management Board
Candriam Luxembourg

Vincent HAMELINK, (tot 20 juni 2017)
Member of the Group Strategic Committee
Candriam Belgium

Raoul Georges STEFANETTI, (sinds 2 augustus 2017)
Head of Wealth Management
Banque Internationale à Luxembourg

Cédric WEISSE, (sinds 2 augustus 2017)
Managing Director - Head of Sales & Performance Management
Banque Internationale à Luxembourg

Yves KUHN,
Chief Investment Officer
Banque Internationale à Luxembourg

Nadège DUFOSSE,
Head of Asset Allocation
Candriam Luxembourg

Maatschappelijke zetel

14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Beheermaatschappij

Candriam Luxembourg
SERENITY - Bloc B,
19-21, Route d'Arlon,
L-8009 Strassen

Depothoudende en Betaalagent

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

De Functies van **centrale administratiediensten, Transferagent** en **Domicilieringsagent** worden toevertrouwd aan:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

De uitvoering van de functie **Portefeuillebeheer** (behalve van de compartimenten BIL Patrimonial Total Return Bonds en BIL Patrimonial Money Market EUR) is voor gedelegeerd aan:

Candriam Luxembourg
SERENITY -Bloc B,
19-21, Route d'Arlon,
L-8009 Strassen

BIL Patrimonial

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-46235

Administration of the SICAV (continued)

Implementation of the **Portfolio Management** activities of the sub-funds BIL Patrimonial Total Return Bonds and BIL Patrimonial Money Market EUR has been delegated to:

Candriam Belgium
58, Avenue des Arts,
B-1000 Brussels

“Réviseur d’entreprises agréé”

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L-2182 Luxembourg

Paying and Information Agent for Germany

Marcard, Stein & Co AG
Ballindamm 36,
D-20095 Hamburg

Investment advisor

Banque Internationale à Luxembourg
69, Route d’Esch,
L-2953 Luxembourg

Financial services in Belgium

Belfius Banque S.A.
44, Boulevard Pachéco,
B-1000 Brussels

Administration de la SICAV (suite)

L’implémentation de la **Gestion de Portefeuille** des compartiments BIL Patrimonial Total Return Bonds et BIL Patrimonial Money Market EUR est déléguée à :

Candriam Belgium
58, Avenue des Arts,
B-1000 Bruxelles

Réviseur d’entreprises agréé

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L-2182 Luxembourg

Agent payeur et Agent d’information pour l’Allemagne

Marcard, Stein & Co AG
Ballindamm 36,
D-20095 Hamburg

Conseiller en investissement

Banque Internationale à Luxembourg
69, Route d’Esch,
L-2953 Luxembourg

Services financiers en Belgique

Belfius Banque S.A.
44, Boulevard Pachéco,
B-1000 Bruxelles

BIL Patrimonial

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-46235

Verwaltung der SICAV (Fortsetzung)

Implementierung der Funktion der **Portfolioverwaltung** für des Teilfonds BIL Patrimonial Total Return Bonds und BIL Patrimonial Money Market EUR wurde delegiert an:

Candriam Belgium
58, Avenue des Arts,
B-1000 Brüssel

„Réviseur d'entreprises agréé“

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L-2182 Luxemburg

Zahl- und Informationsstelle für Deutschland

Marcard, Stein & Co AG
Ballindamm 36,
D-20095 Hamburg

Anlageberater

Banque Internationale à Luxembourg
69, Route d'Esch,
L-2953 Luxemburg

Finanzdienstleistungen in Belgien

Belfius Banque S.A.
44, Boulevard Pachéco,
B-1000 Brüssel

Bestuur van de BEVEK (vervolg)

De uitvoering van de functie **Portefeuillebeheer** voor compartimenten BIL Patrimonial Total Return Bonds en BIL Patrimonial Money Market EUR, is gedelegeerd aan:

Candriam Belgium
Kunstlaan 58,
B-1000 Brussel

“Réviseur d'entreprises agréé“

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L-2182 Luxemburg

Betaalagent en Vertegenwoordiger voor Duitsland

Marcard, Stein & Co AG
Ballindamm 36,
D-20095 Hamburg

Beleggingsadviseur

Banque Internationale à Luxembourg
69, Route d'Esch,
L-2953 Luxemburg

Financiële diensten in België

Belfius Bank N.V.
Pachecolaan 44,
B-1000 Brussel

BIL Patrimonial

Information to Shareholders

The annual and semi-annual reports to shareholders are available at the SICAV's registered office.

The changes in portfolio may be obtained on simple request and without charge at the SICAV's registered office.

An Annual General Meeting of shareholders is held each year on the April 19 at 4.00 p.m. at the registered office of the SICAV or at any other place in Luxembourg which is specified on the convocation. If this day is a holiday the Annual General Meeting of shareholders will be held on the next bank working day.

Notices of all General Meetings are sent by letter to all the registered shareholders at their address shown in the register of shareholders at least eight days prior to the General Meeting.

These notices state the time and place of the General Meeting and the conditions of admission, the agenda and the requirements under Luxembourg law regarding quorums and necessary majorities.

In addition, notices are published in the "Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations du Grand-Duché de Luxembourg" and in a Luxembourg newspaper ("Luxemburger Wort"), as well as in the Press in those countries where shares in the SICAV are sold, if the legislation of those countries so permits.

The net asset value per share in each sub-fund, the issue, repurchase and conversion prices are made public on every evaluation day at the registered office of the SICAV.

The financial year begins on January 1, and ends on December 31, of every year.

The prospectus, Key Investor Information Documents, the SICAV's Articles of Incorporation and financial reports are kept for public inspection, free of charge, at the SICAV's registered office on banking days and during normal office opening hours and at the registered offices of the organisations designated to provide financial services in the countries in which the SICAV is marketed.

Additional information for investors in Germany

The complete prospectuses, the Key Investor Information Documents, the articles of incorporation, the annual and semi-annual reports are available free of charges upon request at the SICAV's registered office and at the German paying agent's office.

A printed list of the modifications to the securities portfolio can be obtained free of charge from the Paying and the Information Agent in Germany.

Information aux actionnaires

Les rapports annuels ainsi que les rapports semestriels aux actionnaires sont disponibles au siège social de la SICAV.

Les changements intervenus dans le portefeuille-titres sont disponibles sur simple demande et sans frais au domicile de la SICAV.

L'Assemblée Générale Annuelle des Actionnaires se tient chaque année le 19 avril à 16.00 heures au siège social de la SICAV ou à tout autre endroit au Luxembourg qui est spécifié sur la convocation. Si ce jour est férié, l'Assemblée Générale Annuelle des Actionnaires se tiendra le jour ouvrable suivant.

Les avis de toutes les Assemblées Générales sont envoyés par lettre à tous les actionnaires nominatifs, à leur adresse figurant sur le registre des actionnaires, au moins huit jours avant l'Assemblée Générale.

Ces avis indiquent l'heure et le lieu de l'Assemblée Générale et les conditions d'admission, l'ordre du jour et les exigences de la loi luxembourgeoise en matière de quorum et de majorité nécessaires.

En plus, des avis sont publiés dans le Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations du Grand-Duché de Luxembourg et dans un journal luxembourgeois (« Luxemburger Wort »), ainsi que dans la presse des pays où la SICAV est commercialisée, si la législation de ces pays l'exige.

La valeur nette d'inventaire par action de chaque compartiment, les prix d'émission, de rachat et de conversion sont rendus publics chaque jour d'évaluation au siège social de la SICAV.

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, les statuts et les rapports financiers de la SICAV sont tenus gratuitement à disposition du public au siège social de la SICAV pendant les jours bancaires et heures d'ouverture normales des bureaux ainsi qu'au siège des organismes chargés du service financier dans les pays où la SICAV est commercialisée.

Informations supplémentaires pour les investisseurs en Allemagne

Les prospectus complets, les informations clés pour l'investisseur ainsi que les statuts, les rapports annuels et semestriels sont disponibles sur demande et sans frais au siège social de la SICAV et auprès de l'agent payeur allemand.

La version imprimée d'une liste de la modification du portefeuille-titres est disponible gratuitement auprès de l'agent payeur et de l'agent d'information en Allemagne.

BIL Patrimonial

Informationen für die Aktionäre

Die Jahresberichte sowie die Halbjahresberichte für die Aktionäre sind am Gesellschaftssitz der SICAV verfügbar.

Die Veränderungen des Wertpapierbestandes sind auf einfache Anfrage gebührenfrei am Sitz der SICAV, sowie bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle verfügbar.

Die Hauptversammlung der Aktionäre findet jedes Jahr am 19. April um 16.00 Uhr, am Sitz der SICAV statt, oder an einem anderen Ort in Luxemburg, der mit der Einberufung spezifiziert wird. Falls dieser Tag ein Feiertag ist, findet die Hauptversammlung der Aktionäre am folgenden Bankarbeitstag statt.

Bekanntmachungen über Hauptversammlungen werden mindestens acht Tage vor der Hauptversammlung brieflich allen Inhabern von Namensaktien an die im Register der Aktionäre verzeichnete Anschrift zugesandt.

In diesen Bekanntmachungen werden Ort und Uhrzeit der Hauptversammlung sowie die Teilnahmebedingungen, die Tagesordnung und die Erfordernisse des luxemburgischen Rechts in Bezug auf Beschlussfähigkeit und notwendige Mehrheiten angegeben.

Daneben werden Bekanntmachungen im Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations du Grand-Duché de Luxembourg, in einer luxemburgischen Zeitung („Luxemburger Wort“) sowie in der Presse der Länder, in denen die Aktien der SICAV vertrieben werden, veröffentlicht sofern die nationale Gesetzgebung dies vorschreibt.

Der Inventarwert pro Aktie jedes Teilfonds, der Ausgabepreis, der Rücknahmepreis und der Umtauschpreis werden an jedem Bewertungstag am Sitz der SICAV bekannt gegeben.

Das Geschäftsjahr beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember eines jeden Jahres.

Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung und die Finanzberichte der SICAV sind an Bankarbeitstagen und zu den normalen Büroöffnungszeiten am Sitz der SICAV sowie am Sitz der Gesellschaften, die in den Ländern, in denen die SICAV vertrieben wird, in ihrem Auftrag Finanzdienstleistungen erbringen, kostenlos erhältlich.

Zusätzliche Informationen für Anleger in Deutschland

Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung und die Jahres- und Halbjahresberichte sind auf Anfrage am Sitz der SICAV und bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle kostenlos in Papierform erhältlich.

Eine Liste der Veränderung des Wertpapierbestandes ist bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle kostenlos in Papierform erhältlich.

Informatie voor de Aandeelhouders

De jaar- en halfjaarverslagen voor de aandeelhouders zijn verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de bevek.

De wijzigingen in de effectenportefeuille kunnen op verzoek gratis geraadpleegd worden op de maatschappelijke zetel van de BEVEK.

De Algemene Vergadering van aandeelhouders vindt jaarlijks op de 19 april om 16.00 uur, op de maatschappelijke zetel van de BEVEK of aan om het even welke andere plaats in Luxemburg welke op de bijeenroeping zal gespecificeerd worden. Als deze dag een feestdag is, de Algemene Vergadering van aandeelhouders gehouden op de eerstvolgende bankwerkdag.

Uitnodigingen van alle Algemene Vergaderingen worden ten minste acht dagen voor de Algemene Vergadering per brief aan alle houders van aandelen op naam gestuurd, naar het adres dat is opgenomen in het register van aandeelhouders.

In deze uitnodiging zijn tijd en plaats van de Algemene Vergadering vermeld alsmede toelatingsvoorwaarden, agenda en de wettelijke Luxemburgse quorum- en eerderheidsvereisten.

Bovendien worden deze uitnodigingen gepubliceerd in het Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations du Grand-Duché de Luxembourg en in een Luxemburgse krant („Luxemburger Wort“), alsmede in de pers van de landen waar de BEVEK gecommmercialiseerd wordt indien de wetgeving van die landen dat vereist.

De netto-inventariswaarde per aandeel van elk compartiment, de uitgiftekoers, de terugnamekoers en de conversiekoers zullen op elke waarderingsdag op de maatschappelijke zetel van de BEVEK.

Het boekjaar begint op 1 januari en eindigt op 31 december van elk jaar.

Het prospectus, de essentiële beleggersinformatie, de statuten en de financiële verslagen van de BEVEK zijn op de maatschappelijke zetel van de BEVEK gratis ter beschikking van het publiek, zowel op de maatschappelijke zetel van de BEVEK op de normale werkdagen tijdens de kantooruren als op de maatschappelijke zetel van de instellingen die belast zijn met de financiële dienstverlening in de landen waar de BEVEK wordt verhandeld.

Aanvullende inlichtingen voor de beleggers in Duitsland

Het volledige prospectus, de Essentiële Beleggersinformatie, de statuten en het jaar- en halfjaarverslag zijn op verzoek gratis te verkrijgen op de maatschappelijke zetel van de BEVEK en bij de Duitse betaalagent.

De papieren versie van de lijst met de wijzigingen in de effectenportefeuille is kosteloos verkrijgbaar bij het Duitse betaalagent en informatiekantoor.

BIL Patrimonial

Savings Directive

The law of November 25, 2014 transposed the European Union Council Directive 2003/48/EC on taxation of savings income in the form of interest payments (the "Directive") into Luxembourg legislation. The purpose of this Directive is to allow the interest income paid to a beneficial owner who is a natural person domiciled in a country of the European Union to be taxed according to the provisions of the State in which the beneficial owner is domiciled. This purpose is achieved by means of an exchange of information between the tax authorities of the European Union. Luxembourg will proceed to automatically exchange information on interest payments and proceeds of redemptions obtained as from January 1, 2015 from funds that come within the scope of the Directive, which is the case for BIL Patrimonial.

The Company is authorised to reject any application for shares if the applying investor does not provide the Company with complete and satisfactory information as required by the Law.

Directive sur la fiscalité de l'épargne

La loi du 25 novembre 2014 a transposé en droit luxembourgeois la Directive 2003/48/EC du Conseil de l'Union Européenne en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiement d'intérêts (la « Directive »). Cette Directive a pour objet de permettre que les revenus d'intérêts versés à un bénéficiaire effectif, qui est une personne physique résidant dans un pays de l'Union Européenne, soient imposés selon les dispositions de l'Etat de résidence du bénéficiaire effectif. Ce but est atteint grâce à l'échange d'informations entre les administrations fiscales de l'Union Européenne. Le Luxembourg procède à l'échange automatique d'informations sur les distributions et produits de rachats obtenus à partir du 1^{er} janvier 2015 des fonds entrant dans le champ d'application de la Directive, ce qui est le cas pour BIL Patrimonial.

La Société est autorisée à rejeter toute demande de souscription d'actions si les futurs souscripteurs ne lui fournissent pas des informations complètes et suffisantes eu égard aux exigences de la Loi.

Die Zinsbesteuerungsrichtlinie

Das Gesetz vom 25. November 2014 hat die Richtlinie 2003/48/EG des Rates der Europäischen Union über die Besteuerung von Spareinnahmen in Form von Zinserträgen (die „Richtlinie“) in luxemburgisches Recht umgesetzt. Diese Richtlinie soll sicherstellen, dass Zinserträge, die an einen wirtschaftlichen Eigentümer ausgezahlt werden, bei dem es sich um eine natürliche Person mit Sitz in einem Land der Europäischen Union handelt, nach den Bestimmungen des Wohnsitzstaates des wirtschaftlichen Eigentümers besteuert werden. Dieses Ziel wird dank des Informationsaustausches zwischen den Steuerbehörden der Europäischen Union erreicht. Luxemburg führt seit dem 1. Januar 2015 den automatischen Informationsaustausch über die Ausschüttungen und Rücknahmeerlöse der Investmentfonds aus, die in den Geltungsbereich der Richtlinie fallen, was für BIL Patrimonial der Fall ist.

Stellt der Antragsteller der Gesellschaft die laut Gesetz geforderten Angaben nur unvollständig und unzureichend zur Verfügung, ist die Gesellschaft berechtigt, Anträge auf Zeichnung von Aktien zurückzuweisen.

De Spaarrichtlijn

De wet van 25 november 2014 heeft richtlijn 2003/48/EG van de Raad van de Europese Unie inzake fiscaliteit van de spaarinkomsten in de vorm van rentebetalingen (de „richtlijn“) omgezet in Luxemburgs recht. Het doel van deze richtlijn is ervoor te zorgen dat de rente-inkomsten die worden uitgekeerd aan een uiteindelijke begunstigde, die een natuurlijk persoon is en die ingezetene is van een land van de Europese Unie, worden belast volgens de bepalingen van de staat waarvan de uiteindelijke begunstigde ingezetene is. Dat doel wordt bereikt dankzij de uitwisseling van inlichtingen tussen de fiscale administraties van de Europese Unie. Luxemburg gaat over tot de automatische uitwisseling van inlichtingen over de uitkeringen en opbrengsten van terugkopen met ingang van 1 januari 2015 van fondsen die binnen de toepassingsfeer van de richtlijn vallen, wat het geval is voor BIL Patrimonial.

De Vennootschap mag een inschrijving op aandelen weigeren als de betreffende beleggers aan de Vennootschap geen volledige en bevredigende informatie verstrekken zoals door de Wet voorgeschreven.

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors

Governance

The Board of Directors of the SICAV has chosen to voluntarily comply with the code of conduct of ALFI (Association of the Luxembourg Fund Industry) published in June 2013, which lays down the good governance principles. The Board of Directors considers that the SICAV complied with this code, in all its significant aspects, during the financial year ended December 31, 2017.

This ALFI code of conduct is available for consultation at the registered office of the SICAV.

Economic and financial environment

In the United States, the start of 2017 was much less volatile than 2016. Following Donald Trump's investiture on 20 January 2017, the stock market made gains by speculating on early implementation of various plans (deregulation of the banking system and budget stimulation). The monthly pace of job creation speeded up to pass the 200,000 mark, and the ISM indexes finished the quarter on 55.2 (services) and 57.2 (manufacturing), with manufacturing benefiting from the acceleration of global growth and the depreciation of the dollar. Consumer confidence continued its steady rise, approaching year 2000 levels for the first time. The 10-year interest rate fluctuated between 2.3% and 2.6% and underlying inflation stayed above 2% (2.22% in February). Against this background, the rhetoric of the FOMC members hardened and the committee decided on 15 March to again increase the reference rate by 25 basis points to 1%. The stock market grew by 5.5% over the quarter to close at 2,363. At the start of April, there was growing concern about the disparity between survey results (very positive) and observed data (much less positive), especially as neither tax reform for companies and households nor infrastructure spending appeared to be on the cards. In mid-April, there was an accumulation of oil stocks, pushing the price of the American reference below the 50 dollars per barrel mark. The stock market went on to grow by 2.1% compared to the end of March thanks to higher job creation (207,000) and unemployment down to 4.4%. In contrast, the 10-year interest rate fell by almost 20 basis points to 2.2%. At the start of June, job creation stood at 152,000 and unemployment continued its fall to 4.3%. The ISM indexes (manufacturing and services) were around 55. Against this background, the Federal Reserve decided on 14 June to increase its key rate by 25 basis points to 1.25%, while giving details of how it will reduce its balance sheet. At the end of June, the rise in oil prices and the less accommodating noises coming from the governor of the European Central Bank pushed the 10-year rate up to 2.3%. The stock market ended the quarter at 2,423, up 2.6% from the end of March. Rates were still on the up in early July, and this started to weigh on the stock market. Interest rates eased off despite employment figures exceeding 200,000 and ISM indexes for manufacturing and services above 57, thanks to the moderate noises coming from Janet Yellen, the Chair of the Federal Reserve, in her appearance at Congress. The more accommodating tone is also based on lack of wage pressure and slowing underlying inflation, which was around 1.7% at the start of June 2017 compared to more than 2.2% in January. Aside from these developments, the declining popularity of President D. Trump, tensions between the United States and North Korea, dithering on the budget, the increase of the debt ceiling, infrastructure spending and the fiscal reform caused the 10-year rate to end August at 2.12%.

Rapport du Conseil d'Administration

Gouvernance

Le Conseil d'Administration de la SICAV a choisi volontairement d'adhérer au code de conduite de l'ALFI (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement) publié en juin 2013 qui définit les principes de bonne gouvernance. Le Conseil d'Administration considère que la SICAV s'est conformée à ce code, dans tous ses aspects significatifs, au cours de l'exercice comptable clôturé au 31 décembre 2017.

Ce code de conduite ALFI est disponible pour consultation auprès du siège social de la SICAV.

Environnement économique et financier

Aux États-Unis, le début de l'année 2017 s'est avéré bien moins volatil que 2016. Après l'investiture de Donald Trump le 20 janvier 2017, le marché d'actions a enregistré des gains en spéculant sur une mise en œuvre anticipée de divers programmes (dérégulation du système bancaire et relance budgétaire). Le rythme mensuel de créations d'emplois a signé une accélération pour dépasser le cap de 200.000 et les indices ISM ont clôturé le trimestre à 55,2 (services) et 57,2 (manufacturier), l'indice manufacturier profitant d'un coup d'accélérateur donné à la croissance mondiale et de la dépréciation du dollar américain. La confiance des consommateurs a poursuivi sa hausse régulière, avoisinant pour la première fois les niveaux enregistrés en l'an 2000. Le taux d'intérêt à dix ans a fluctué dans une fourchette comprise entre 2,3 % et 2,6 % et l'inflation sous-jacente est restée au-delà de 2 % (2,22 % en février). Dans ce contexte, la rhétorique des membres du FOMC s'est durcie et le comité a décidé en date du 15 mars de procéder à un nouveau relèvement de 25 points de base (pb) du taux de référence, à 1 %. Le marché boursier a progressé de 5,5 % sur le trimestre, clôturant à 2.363. Début avril, les préoccupations concernant la disparité entre les résultats des sondages (très positifs) et les données constatées (bien moins positives) ont commencé à se faire grandissantes, notamment du fait que ni la réforme fiscale pour les entreprises et les ménages ni les dépenses d'infrastructures ne semblaient à l'ordre du jour. Mi-avril, les valeurs pétrolières s'accumulaient, tirant le cours de la référence américaine en-deçà du seuil de 50 dollars le baril. Le marché boursier a continué de croître à raison de 2,1 % par comparaison à la fin mars, et ce grâce à une plus forte création d'emplois (207.000) ainsi qu'au recul du taux de chômage à 4,4 %. En revanche, le taux d'intérêt à dix ans est tombé de près de 20 pb, à 2,2 %. Début juin, le nombre de créations d'emplois s'établissait à 152.000 et le taux de chômage continuait de s'inscrire à la baisse, à 4,3 %. Les indices ISM (manufacturier et services) avoisinaient les 55. Dans ce contexte, la Réserve fédérale a décidé le 14 juin d'augmenter son taux directeur de 25 pb, à 1,25 %, tout en donnant des détails sur les modalités selon lesquelles elle allait réduire son bilan. Fin juin, la hausse des cours pétroliers et les échos moins accommodants provenant du gouverneur de la Banque centrale européenne ont tiré le taux à dix ans à la hausse, à 2,3 %. Le marché boursier a clôturé à 2.423, en progression de 2,6 % depuis la fin mars. Les taux s'inscrivaient toujours dans une tendance haussière début juillet et cela a commencé à peser sur le marché actions. Les taux d'intérêt ont reculé malgré des créations d'emplois dépassant les 200.000 et des indices ISM tant manufacturier que pour les services au-delà de 57, et ce à la faveur des déclarations modérées de Janet Yellen, la présidente de la Réserve fédérale, à l'occasion de son allocution devant le Congrès. Le ton plus conciliant se fonde également sur une absence de pression salariale et une décélération de l'inflation sous-jacente, qui tournait autour de 1,7 % début juin 2017, contre plus de 2,2 % en janvier. Hormis ces développements, la popularité déclinante du Président Donald Trump, les tensions entre les États-Unis et la Corée du Nord, les tergiversations autour du budget, la hausse du plafond de la dette, les dépenses d'infrastructure et la réforme fiscale ont été autant d'éléments à amener le taux à dix ans à clôturer le mois d'août sur 2,12 %.

Bericht des Verwaltungsrates

Unternehmensführung (Corporate Governance)

Der Verwaltungsrat der SICAV hat die freiwillige Einführung des im Juni 2013 veröffentlichten Verhaltenskodexes der ALFI (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissements) beschlossen, der die Prinzipien einer guten Corporate Governance definiert. Der Verwaltungsrat ist der Auffassung, dass die SICAV den Verhaltenskodex im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 in allen wesentlichen Punkten eingehalten hat.

Der ALFI-Verhaltenskodex steht am Sitz der SICAV zur Einsicht bereit.

Wirtschaftliches und finanzielles Umfeld

In den Vereinigten Staaten verlief der Beginn des Jahres 2017 deutlich weniger volatil als 2016. Nach Donald Trumps Amtseinführung am 20. Januar 2017 verzeichneten die Aktienmärkte Gewinne durch Spekulationen auf eine frühzeitige Umsetzung verschiedener Pläne (Deregulierung des Bankensystems und Budgetanreize). Die Zahl der monatlich entstehenden Arbeitsplätze nahm auf über 200.000 zu und die ISM-Indizes standen am Quartalsende bei 55,2 (Dienstleistungen) bzw. 57,2 (Produktion), wobei die Produktion von dem beschleunigten weltweiten Wachstum und der Abwertung des Dollars profitierte. Das Vertrauensklima bei den Verbrauchern nahm stetig zu und erreichte erstmals wieder das Niveau des Jahres 2000. Die 10-jährige Rendite schwankte zwischen 2,3% und 2,6%, während die Basisinflation über 2% blieb (2,22% im Februar). Vor diesem Hintergrund verschärfte sich der Ton des Offenmarktausschusses der Fed (Federal Open Market Committee - FOMC), der am 15. März erneut eine Erhöhung des Referenzzinssatzes um 25 Basispunkte auf 1% beschloss. Der Aktienmarkt stieg im Quartalsverlauf um 5,5% und schloss bei 2.363. Anfang April wuchs die Besorgnis angesichts der Diskrepanz zwischen (sehr positiven) Umfrageergebnissen und (weitaus weniger positiven) beobachteten Daten, vor allem da offenbar weder mit einer Steuerreform für Unternehmen und Haushalte noch Infrastrukturausgaben zu rechnen war. Mitte April drückten die wachsenden Ölbestände den amerikanischen Referenzpreis auf unter 50 Dollar pro Barrel. Der Aktienmarkt wuchs im Vergleich zu Ende März weiterhin um 2,1%, wofür eine höhere Zahl neuer Arbeitsplätze (207.000) und eine niedrigere Arbeitslosenrate von 4,4% verantwortlich waren. Im Vergleich dazu fiel die 10-jährige Rendite um beinahe 20 Basispunkte auf 2,2%. Anfang Juni betrug die Zahl neuer Arbeitsplätze bei 152.000 und die Arbeitslosenrate sank weiter auf 4,3%. Die ISM-Indizes (Produktion und Dienstleistungen) lagen bei rund 55. Vor diesem Hintergrund beschloss die US-Notenbank am 14. Juni eine Erhöhung ihres Leitzinses um 25 Basispunkte auf 1,25% und spezifizierte, wie sie ihr Bilanzvolumen reduzieren wird. Ende Juni drückten die steigenden Ölpreise und die weniger akkommodierenden Äußerungen des Präsidenten der Europäischen Zentralbank die 10-jährige Rendite auf 2,3%. Der Aktienmarkt beendete das Quartal bei 2.423, was einem Anstieg um 2,6% seit Ende März entsprach. Die Zinssätze stiegen Anfang Juli noch immer und wirkten sich damit auf den Aktienmarkt aus. Die Zinssätze sanken trotz Arbeitsmarktzahlen von über 200.000 und ISM-Indizes für Produktion und Dienstleistungen über 57, wofür die moderaten Äußerungen durch US-Notenbankchefin Janet Yellen bei ihrem Auftritt vor dem Kongress verantwortlich waren. Der akkommodierendere Ton basiert auch auf dem fehlenden Lohndruck und einer verlangsamten Basisinflation, die Anfang Juni 2017 bei 1,7% lag im Vergleich zu 2,2% im Januar. Abgesehen von diesen Entwicklungen führten die sinkende Popularität von Präsident Trump, Spannungen zwischen den USA und Nordkorea, das Zögern beim Budget, die Erhöhung der Schuldengrenze, Infrastrukturausgaben und die Steuerreform dazu, dass die 10-jährige Rendite Ende August bei 2,12% lag.

Verslag van de Raad van Bestuur

Deugdelijk Bestuur

De Raad van Bestuur van de BEVEK koos vrijwillig om de gedragscode van de ALFI (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissements; Luxemburgse Vereniging voor Beleggingsfondsen) te onderschrijven, die werd gepubliceerd in juni 2013 en de principes voor deugdelijk bestuur vastlegt. De Raad van Bestuur is van mening dat de BEVEK alle significante aspecten van deze code heeft nageleefd tijdens het boekjaar dat werd afgesloten op 31 december 2017.

Deze ALFI-gedragscode kan worden geraadpleegd bij de maatschappelijke zetel van de BEVEK.

Economische en financiële omgeving

In de Verenigde Staten was het begin van 2017 veel minder volatiel dan 2016. Na de inhuldiging van Donald Trump op 20 januari 2017 ging de aandelenmarkt omhoog doordat werd gespeculeerd dat diverse plannen snel zouden worden geïmplementeerd (deregulering van het banksysteem en begrotingsstimuli). De maandelijkse groei van de werkgelegenheid versnelde tot meer dan 200.000 en de ISM-indexen sloten het kwartaal af op 55,2 (diensten) en 57,2 (productie), waarbij de productie profiteerde van de versnelling van de wereldwijde groei en de daling van de dollar. Het consumentenvertrouwen zette zijn gestage stijging voort en kwam voor het eerst in de buurt van het niveau van het jaar 2000. De rente op 10 jaar fluctueerde tussen 2,3% en 2,6% en de onderliggende inflatie bleef boven 2% (2,22% in februari). Tegen deze achtergrond gingen de leden van het FOMC een hardere toon aannemen en het comité besliste op 15 maart de richtrente opnieuw met 25 basispunten te verhogen, naar 1%. De aandelenmarkt steeg met 5,5% tijdens het kwartaal en sloot af op 2.363. Begin april steeg de bezorgdheid over de dispariteit tussen onderzoeksresultaten (heel positief) en de vastgestelde gegevens (veel minder positief), vooral omdat bleek dat er noch een belastinghervorming voor ondernemingen en gezinnen noch infrastructuuruitgaven zat aan te komen. Medio april zagen we een accumulatie van de olievoorraden, waardoor de Amerikaanse referentieprijs onder de 50 dollar per vat zakte. De aandelenmarkt groeide nog eens 2,1% in vergelijking met eind maart, dankzij de hogere groei van de werkgelegenheid (207.000) en de daling van de werkloosheid naar 4,4%. De rente op 10 jaar daalde daarentegen met bijna 20 basispunten naar 2,2%. Begin juni bedroeg de groei van de werkgelegenheid 152.000 en zette de werkloosheid haar daling voort naar 4,3%. De ISM-indexen (productie en diensten) klokten af rond het niveau van 55. Tegen deze achtergrond besliste de Federal Reserve op 14 juni om haar richtrente met 25 basispunten op te trekken naar 1,25%, terwijl ze meer informatie gaf over de manier waarop ze haar balans zal reduceren. Eind juni duwden de stijging van de olieprijs en de minder inschikkelijke uitlatingen van de gouverneur van de Europese Centrale Bank de rente op 10 jaar omhoog naar 2,3%. De aandelenmarkt sloot het kwartaal af op 2.423, een stijging met 2,6% tegenover eind maart. De rentevoeten zaten begin juli nog steeds in de lift en dat begon op de beurs te wegen. De rentevoeten versoepelden, hoewel de werkgelegenheid boven 200.000 zat en de ISM-indexen voor productie en diensten boven 57, dankzij de gematigde uitlatingen van Janet Yellen, de voorzitter van de Federal Reserve, toen ze het Congres toesprak. De inschikkeliere toon is ook een gevolg van de afwezige loondruk en de vertragende onderliggende inflatie, die begin juni 2017 rond 1,7% zat, tegenover meer dan 2,2% in januari. Afgezien van deze ontwikkelingen sloot de rente op 10 jaar eind augustus af op 2,12% als gevolg van de dalende populariteit van president Trump, de spanningen tussen de Verenigde Staten en Noord-Korea, de nervositeit over de begroting, de verhoging van het schuldplafond, de infrastructuuruitgaven en de fiscale hervormingen.

Report of the Board of Directors (continued)

Economic and financial environment (continued)

Early September, despite good economic figures, the American 10-year rate continued to fall. But to everyone's surprise, with the markets braced for last-minute talks, the President reached agreement on 6 September with the Democrats on the debt ceiling and the budget. The debt ceiling was suspended for three months and the budget was extended for the same period. This was the main trigger for an increase in the American 10-year rate that persisted until the end of the month, going from 2.05% to 2.33%. Other factors behind the rate increases included: the less accommodating tone of the Federal Reserve at its September meeting, the consequences of hurricanes Harvey and Irma, a higher-than-expected increase in inflation in August, a rise in global stock markets due to rapid global growth, and early discussions about reforming the taxation of household and company income. The quarter ended with the stock market up 4% at 2,519 and the American 10-year rate up 2 basis points at 2.33%. The fourth quarter was dominated by discussions around the tax reform and the budget. At the end of October, Congress passed a tax reform and budget bill followed a few weeks later by the Senate. Economic growth remains strong in the US, coming in at a 3.2% annualised quarterly rate in Q3. ISM manufacturing and services indices are both at approximately 58.5. Jobs creations reached 235,000 over the month and inflation increased to just over 2%. At the end of November, OPEC and non-OPEC producers led by Russia reached an agreement to extend the current output quota deal until the end of 2018. In early December, Donald Trump appointed Jerome Powell as successor to Janet Yellen at the head of the Federal Reserve (Fed), who is expected to pursue the monetary policy currently in place. In mid-December, Congress adjourned the deadline for an agreement on the budget and the debt ceiling until early 2018. Under these conditions, the Fed decided to raise its rates once again by 25 basis points to 1.5%. At the end of December, President Donald Trump signed the tax reform. The equity market closed 2017 on an annual gain of 19.4% at 2,674 and 10-year rates eased by 4 basis points to 2.41%.

In the eurozone, in the first quarter of 2017, the economic activity indicators were still looking good. Fourth quarter growth was announced – up 2.6% quarter-on-quarter (annualised). Job creation continued to increase and the unemployment rate fell to 9.4% (compared to 10.2% a year ago). Corporate investment plans are on the up. The advanced indicators reached levels last seen in 2011 – before the first Greek crisis – with the PMI manufacturing index back to where it was before the 2008 crisis. Eurozone exports benefited from faster intra-European and global growth. Spoiling the party were the ups and downs of the French presidential election, which triggered greater volatility in the bond market. The difference between French and German 10-year rates increased, with the former passing the 1% mark for much of the quarter. Against this background, the German 10-year rate finished the quarter up 22 basis points, at 0.33%, compared to the end of 2016. The stock exchange grew by 6.8% over the quarter. In early April, as Jean-Luc Mélenchon surged in the polls, a new, albeit limited, risk emerged for the markets – the spectre of a second round between Mélenchon and Le Pen. The stock markets lost ground.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Environnement économique et financier (suite)

Début septembre, malgré de bonnes statistiques économiques, le taux américain à dix ans a continué à chuter. Mais à la surprise générale, les marchés étant prêts pour des négociations de dernière minute, le Président est parvenu à un accord le 6 septembre avec les Démocrates quant au plafond de la dette et au budget. Le plafond de la dette a été suspendu pour trois mois et le budget a été étendu pour la même durée. C'est ce qui a été le principal catalyseur d'une hausse du taux américain à dix ans qui s'est poursuivie jusqu'à la fin du mois, passant de 2,05 % à 2,33 %. Parmi les autres facteurs sous-tendant les hausses de taux, citons les éléments suivants : le ton moins accommodant de la Réserve fédérale à l'occasion de sa réunion de septembre, les conséquences des ouragans Harvey et Irma, une augmentation supérieure aux anticipations de l'inflation sur août, une hausse des marchés boursiers mondiaux imputable à une croissance mondiale rapide ainsi que des discussions anticipées quant à la réforme de l'impôt sur le revenu des ménages et de l'impôt sur les sociétés pour les entreprises. Le trimestre a clôturé sur une hausse du marché boursier de 4 %, à 2.519, ainsi qu'une augmentation du taux américain à dix ans de 2 points de base, à 2,33 %. Le quatrième trimestre a été dominé par les discussions autour de la réforme fiscale et du budget. Fin octobre, le Congrès a adopté une réforme fiscale et une loi budgétaire qui ont été suivies quelques semaines plus tard par le Sénat. La croissance économique demeure solide aux États-Unis, ressortant à un taux trimestriel annualisé au troisième trimestre de 3,2 %. Les indices ISM manufacturier et des services avoisinent tous deux les 58,5. Les créations d'emploi ont atteint 235.000 sur le mois et l'inflation a augmenté à tout juste plus de 2 %. Fin novembre, les producteurs de l'OPEP et hors OPEP, en tête desquels la Russie, sont parvenus à un accord portant sur l'extension de l'actuel accord de quota de production jusqu'à la fin 2018. Début décembre, Donald Trump a nommé Jerome Powell pour succéder à Janet Yellen à la tête de la Réserve fédérale (Fed) et ce dernier devrait poursuivre la politique monétaire actuellement menée. Mi-décembre, le Congrès a ajourné l'échéance pour trouver un accord sur le budget et le plafond de la dette jusqu'à début 2018. Dans ces conditions, la Fed a décidé une nouvelle fois de relever ses taux, à raison de 25 pb, à 1,5 %. Fin décembre, le Président Donald Trump a signé la réforme fiscale. Le marché actions a terminé 2017 sur une appréciation annuelle de 19,4 %, à 2.674 et les taux à dix ans ont reculé de 4 points de base, à 2,41 %.

Dans la zone euro, au premier trimestre 2017, les indicateurs de l'activité économique étaient toujours de bonne facture. La croissance du quatrième trimestre a été annoncée, en hausse notamment de 2,6 % en glissement trimestriel (annualisé). La création d'emplois a continué à creuser son sillage haussier et le taux de chômage est tombé à 9,4 % (contre 10,2 % un an auparavant). Les programmes d'investissement des entreprises sont eux aussi en progression. Les indicateurs avancés ont atteint des niveaux constatés pour la dernière fois en 2011 - avant la première crise grecque - l'indice des directeurs d'achat manufacturiers (PMI) ayant renoué avec son niveau d'avant la crise de 2008. Les exportations de la zone euro ont profité d'une croissance intra-européenne et mondiale plus vive. La fête a été gâchée par les hauts et les bas de l'élection présidentielle française, ce qui a déclenché une plus grande volatilité sur le marché obligataire. L'écart entre les taux à dix ans français et allemands s'est creusé, les taux allemands dépassant la barre des 1 % sur la majeure partie du trimestre. Dans ce contexte, le taux à dix ans allemand a terminé le trimestre en hausse de 22 pb, à 0,33 %, par rapport à la fin 2016. La Bourse a signé une hausse de 6,8 % sur le trimestre. Début avril, lorsque Jean-Luc Mélenchon a fait un bond dans les sondages, un nouveau risque - quoique limité - a fait son apparition sur les marchés, à savoir le spectre d'un second tour se jouant entre Jean-Luc Mélenchon et Marine Le Pen. Les marchés boursiers ont perdu du terrain.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Wirtschaftliches und finanzielles Umfeld (Fortsetzung)

Anfang September fiel die 10-jährige US-Rendite trotz guter Wirtschaftsdaten weiter. Zur allgemeinen Überraschung und vor dem Hintergrund der auf Gespräche in letzter Minute vorbereiteten Märkte erzielte der Präsident am 6. September mit den Demokraten eine Einigung bei der Schuldengrenze und dem Budget. Die Schuldengrenze wurde für drei Monate ausgesetzt und das Budget um denselben Zeitraum verlängert. Hauptsächlich aufgrund dessen erhöhte sich die 10-jährige US-Rendite bis Ende des Monats von 2,05% auf 2,33%. Weitere Gründe für die Zinserhöhungen waren: der weniger akkommodierende Ton der Federal Reserve bei ihrer Sitzung vom September, die Folgen der Hurrikane Harvey und Irma, eine Inflationserhöhung über der Erwartung im August, der Anstieg der weltweiten Aktienmärkte durch ein schnelles globales Wachstum sowie erste Diskussionen über eine Reform der Besteuerung der Haushaltseinkommen und Unternehmenseinkünfte. Das Quartal endete mit Aktienmärkten, die um 4% auf 2.519 gestiegen waren, und einer Erhöhung der 10-jährigen US-Rendite um 2 Basispunkte auf 2,33%. Das vierte Quartal stand ganz unter dem Einfluss der Diskussionen um die Steuerreform und das Budget. Ende Oktober beschloss der Kongress ein Gesetz zur Steuerreform und dem Budget und einige Wochen später der Senat. Das Wirtschaftswachstum in den USA ist weiterhin kräftig bei einer annualisierten Quartalsrate von 3,2% im 3. Quartal. Die ISM-Indizes für Produktion und Dienstleistungen liegen beide bei rund 58,5. Monatlich entstanden 235.000 Arbeitsplätze und die Inflation sank auf gut 2%. Ende November erzielten die OPEC- und Nicht-OPEC-Produzenten unter der Führung von Russland eine Einigung zur Verlängerung der Vereinbarung über die aktuellen Förderquote bis Ende 2018. Anfang Dezember ernannte Donald Trump mit Jerome Powell den Nachfolger von Janet Yellen als US-Notenbankchef, und es wird erwartet, dass dieser die gegenwärtige Geldpolitik fortsetzen wird. Mitte Dezember verlängerte der Kongress die Frist zur Einigung über das Budget und die Schuldenbremse bis Anfang 2018. Unter diesen Umständen entschied die Fed sich zur erneuten Erhöhung ihrer Zinssätze um 25 Basispunkte auf 1,5%. Ende Dezember unterzeichnete Präsident Donald Trump die Steuerreform. Der Aktienmarkt beendete 2017 mit einem jährlichen Kurszuwachs von 19,4% bei 2.674 und die 10-jährigen Renditen sanken um 4 Basispunkte auf 2,41%.

In der Eurozone waren die Indikatoren für wirtschaftliche Aktivitäten im 1. Quartal 2017 noch positiv. Das Wachstum im 4. Quartal wurde veröffentlicht und betrug im Quartalsvergleich (annualisiert) 2,6%. Weiterhin entstanden Arbeitsplätze und die Arbeitslosenrate sank auf 9,4% (im Vergleich zu 10,2% ein Jahr zuvor). Die Unternehmensinvestitionspläne nehmen zu. Die erweiterten Indikatoren erreichten Niveaus wie zuletzt im Jahr 2011 (vor der ersten Krise in Griechenland) und der PMI-Produktionsindex wieder den Stand von vor der Krise 2008. Die Exporte der Eurozone profitierten von schnellerem innereuropäischem und weltweitem Wachstum. Dämpfend wirkten sich die durch die französische Präsidentenwahl ausgelösten Unsicherheiten aus, die zu einer stärkeren Volatilität auf dem Aktienmarkt führten. Der Unterschied zwischen den französischen und deutschen 10-jährigen Renditen wuchs, wobei erstere für den längsten Teil des Quartals die 1%-Marke überschritten. Vor diesem Hintergrund beendete die 10-jährige Rendite in Deutschland das Quartal im Vergleich zu Ende 2016 mit einem Anstieg um 22 Basispunkte bei 0,33%. Der Aktienmarkt stieg im Quartalsverlauf um 6,8%. Anfang April stiegen die Umfragewerte von Jean-Luc Mélenchon, so dass für die Märkte ein neues, wenn auch begrenztes Risiko entstand: das Schreckgespenst einer zweiten Runde zwischen Mélenchon und Le Pen. Die Aktienmärkte verloren an Boden.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Economische en financiële omgeving (vervolg)

Begin september is de Amerikaanse rente op 10 jaar, ondanks de goede economische cijfers, blijven dalen. Maar tot eenieders verrassing en terwijl de markten zich schrap zetten voor ultieme onderhandelingen, kwam de president op 6 september tot een akkoord met de Democraten over het schuldplafond en de begroting. Het schuldplafond werd drie maanden opgeschort en de begroting werd voor dezelfde termijn verlengd. Dat vormde de hele maand lang de voornaamste aanzet voor een verhoging van de Amerikaanse rente van 2,05% naar 2,33%. Er waren nog andere factoren achter de renteverhogingen, zoals: de minder inschikkelijke toon van de Federal Reserve na haar vergadering in september, de gevolgen van de orkanen Harvey en Irma, een hogere inflatietijging dan verwacht in augustus, een stijging van de wereldwijde aandelenmarkten als gevolg van de snelle wereldwijde groei en vroege gesprekken over de hervorming van de personen- en vennootschapsbelastingen. De aandelenmarkt sloot het kwartaal 4% hoger af op 2.519 punten en de Amerikaans rente op 10 jaar steeg met 2 basispunten tot 2,33%. Het vierde kwartaal werd gedomineerd door discussies over de belastinghervorming en de begroting. Eind oktober keurde het Congres een belastinghervorming en een begrotingswet goed, enkele weken later gevolgd door de Senaat. De economische groei blijft sterk in de VS en klokte voor het derde kwartaal af op 3,2%. De ISM-productie- en -dienstenindexen staan allebei op ongeveer 58,5. Er werden tijdens de maand 235.000 nieuwe jobs gecreëerd en de inflatie steeg net boven de 2% uit. Eind november kwamen OPEC- en niet-OPEC-producenten onder leiding van Rusland tot een overeenkomst om de huidige productiequota tot het einde van 2018 aan te houden. Begin december stelde Donald Trump Jerome Powell aan als opvolger van Janet Yellen als gouverneur van de Federal Reserve (Fed), en de algemene verwachting is dat hij het huidige monetaire beleid zal voortzetten. Midden december stelde het Congres de deadline voor een akkoord over de begroting en het schuldplafond uit tot begin 2018. Onder die voorwaarden besliste de Fed haar rentevoeten met nog maar eens 25 basispunten te verhogen naar 1,5%. Eind december ondertekende president Trump de belastinghervorming. De aandelenmarkt sloot 2017 af met een jaarwinst van 19,4% tot 2.674 en de rente op 10 jaar versoepelde met 4 basispunten naar 2,41%.

In de eurozone zagen de indicatoren van de economische activiteit er in het eerste kwartaal van 2017 nog steeds goed uit. Voor het vierde kwartaal werd een groeiversnelling aangekondigd van 2,6% kwartaal op kwartaal (op jaarbasis). De groei van de werkgelegenheid bleef stijgen en de werkloosheidsgraad daalde naar 9,4% (tegenover 10,2% een jaar geleden). De bedrijven voorzien een verhoging van hun investeringen. De voorlopende indicatoren kwamen op niveaus die geleden waren van 2011 – vóór de eerste Griekse crisis – en de index van aankoopdirecteuren voor de productiesector zat weer op het niveau van vóór de crisis van 2008. De export in de eurozone profiteerde van de snellere groei binnen Europa en wereldwijd. Pretbedervers waren de ups en downs in de Franse presidentsverkiezingen, die meer volatilitéit veroorzaakten op de obligatiemarkt. Het verschil tussen de Franse en Duitse rentevoeten op 10 jaar steeg en de Franse rente stond een groot deel van het kwartaal boven 1%. Tegen deze achtergrond sloot de Duitse rente op 10 jaar het kwartaal af op 0,33%, 22 basispunten hoger dan eind 2016. De beurs steeg met 6,8% tijdens het kwartaal. Begin april, toen Jean-Luc Mélenchon fors steeg in de peilingen, ontstond er op de markten een nieuw, zij het beperkt risico voor de markten – het vooruitzicht dat de tweede ronde tussen Mélenchon en Le Pen zou gaan. De beurzen verloren terrein.

Report of the Board of Directors (continued)

Economic and financial environment (continued)

In the end, this scenario did not materialise on the evening of 23 April. The markets were relieved when Emmanuel Macron and Marine Le Pen made it through to the second round. Emmanuel Macron's election as the French president on May 7, 2017, finally put an end to the uncertainty around French political risk. In June, the PMI indexes and the European Commission's indicators were still looking extremely good, as was the real activity data. In addition, an increasing number of private and public sector organisations revised their eurozone growth figures up for 2017 and 2018. Towards the end of June, the stock market was up by almost 3% from the end of March, but even so, a less accommodating statement by Mario Draghi suggesting an earlier change in monetary policy than expected caused turbulence on the stock market and in bond rates. The stock market ended the second quarter where it had been at the end of March, and the German 10-year rate was up 14 basis points at 0.47%. At the start of July, the European Central Bank tried to put its President's speech into context by indicating that although the ultra-accommodating monetary policy would have to end, this would be done very gradually. We then witnessed the same phenomenon as in the United States – a virtually constant fall in the German 10-year rate. By the end of August it had reached 0.29%. Meanwhile this trend was reinforced by the appreciation of the euro in effective terms (in other words against all currencies) of almost 6% since the start of the year, raising fears about the profit growth potential of exporting companies. The German 10-year rate rose in September as in the United States but to a lesser degree. There were several reasons behind the increase. The Bank of England followed the Federal Reserve's lead in signalling that it might increase its key rate at its November meeting. Annualised quarterly eurozone growth in the second quarter was forecast at 2.6% and the economic indicators were still looking extremely good. The ECB finally officialised new Eurozone 2017 growth forecasts at 2.2%, which is the highest level since 2007. The equity market ended the quarter up 4.1% and German 10yr yields steepened by 1 basis point to 0.46% over the same period. During the fourth quarter, against an increasingly favourable European economic backdrop with yoy growth close to 2.5% in Q3, the ECB announced plans to reduce its monthly asset purchases from EUR 60bn to EUR 30bn from January 2018 onwards, for a period of at least 9 months. This shift towards more accommodating measures drove long term rates lower despite a rally in the oil price (Brent) to above USD 60 per barrel for the first time since 2015. In early November, while negotiations between the European Union and the UK remained in deadlock, the Bank of England decided to raise its key rates by 25 basis points to 0.5% for the first time in ten years. In mid-December, the European Union and the UK finally reached an agreement and announced that sufficient progress had been made to move negotiations to phase 2 covering their future trade relations. Although the economic context remains highly supportive, political risk has not completely dissipated. The formation of a government with an outright majority in Italy is unlikely after the general election in early March, while the Brexit negotiations are still far from reaching any firm conclusions and Germany has not yet formed a ruling coalition. The European equity market closed 2017 on an annual gain of 10.2% and German 10yr yields increased by 32 basis points to 0.42%.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Environnement économique et financier (suite)

En définitive, ce scénario ne s'est pas concrétisé au soir du 23 avril. Les marchés ont été soulagés de voir Emmanuel Macron et Marine Le Pen passer au second tour. L'élection d'Emmanuel Macron en tant que Président de la France le 7 mai 2017 a finalement mis un terme à l'incertitude entourant le risque politique français. En juin, les indices PMI et les indicateurs de la Commission européenne apparaissaient toujours extrêmement bons, tout comme ce fut le cas des données de l'activité réelle. En outre, un nombre croissant d'organisations sectorielles privées et publiques ont revu à la hausse les chiffres de la croissance pour la zone euro pour 2017 et 2018. Vers la fin juin, le marché boursier était en augmentation de près de 3 % par rapport à la fin mars, mais même ainsi, la déclaration moins conciliante de Mario Draghi suggérant un changement de cap de la politique monétaire plus tôt qu'initialement escompté a entraîné des turbulences sur le marché actions et au niveau des taux obligataires. Le marché actions a clôturé le deuxième trimestre au niveau enregistré à la fin mars et le taux à dix ans allemand avait grimpé de 14 points de base, à 0,47 %. Début juillet, la Banque centrale européenne a tenté de replacer le discours de son président dans son contexte en indiquant que bien que la politique monétaire ultra-accommodante connaîtra un terme, cela se fera très progressivement. Nous avons ensuite assisté au même phénomène que celui observé aux États-Unis - une baisse quasi constante du taux allemand à dix ans. Vers la fin août, il avait atteint les 0,29 %. Dans le même temps, cette tendance a été renforcée par l'appréciation de l'euro en termes effectifs (en d'autres termes par rapport à toutes les devises) de près de 6 % depuis le début de l'année, faisant naître des craintes quant au potentiel de croissance bénéficiaire des sociétés exportatrices. Le taux allemand à dix ans a grimpé en septembre tout comme ce fut le cas aux États-Unis, mais dans une moindre mesure. Plusieurs raisons sous-tendaient cette hausse. La Banque d'Angleterre a emboîté le pas du mouvement initié par la Réserve fédérale en faisant savoir qu'elle pourrait augmenter son taux directeur à l'occasion de sa réunion de novembre. La croissance trimestrielle annualisée de la zone euro au deuxième trimestre était budgétée à 2,6 % et les indicateurs économiques paraissaient toujours extrêmement bons. La BCE a finalement officialisé les nouvelles prévisions de croissance 2017 pour la zone euro, à 2,2 %, le niveau le plus élevé depuis 2007. Le marché actions a terminé le trimestre sur une hausse de 4,1 % et les rendements à dix ans allemands se sont accentués de 1 pb, à 0,46 %, sur la même période. Durant le quatrième trimestre, dans un contexte économique européen de plus en plus favorable assorti d'une croissance en glissement annuelle proche de 2,5 % au troisième trimestre, la BCE a annoncé ses projets visant à réduire les achats d'actifs mensuels de 60 milliards d'euros à 30 milliards d'euros à compter de janvier 2018, et ce, sur une période d'au moins neuf mois. Ce changement de cap en direction de mesures plus accommodantes a tiré les taux à long terme à la baisse malgré un rebond des cours pétroliers (Brent) au-delà de 60 USD le baril pour la première fois depuis 2015. Début novembre, tandis que les négociations entre l'Union européenne et le Royaume-Uni demeuraient dans l'impasse, la Banque d'Angleterre a décidé, pour la première fois en dix ans, de relever ses taux directeurs de 25 pb, à 0,5 %. À la mi-décembre, l'Union européenne et le Royaume-Uni sont finalement parvenus à un accord et ont annoncé que suffisamment d'avancées avaient eu lieu pour faire évoluer les négociations à la deuxième phase, à savoir le thème des futures relations commerciales entre les deux entités. Bien que le contexte économique demeure grandement favorable, le risque politique n'a pour autant pas totalement disparu. La formation d'un gouvernement avec une majorité absolue en Italie est peu probable à l'issue des élections législatives de début mars, tandis que les négociations autour du Brexit sont pour leur part toujours loin d'aboutir à de quelconques conclusions solides et qu'en Allemagne, une coalition gouvernementale n'est toujours pas formée. Le marché actions Européen a terminé 2017 sur une appréciation annuelle de 10,2 % et les taux à dix ans allemands ont grimpé de 32 pb, à 0,42 %.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Wirtschaftliches und finanzielles Umfeld (Fortsetzung)

Letztendlich blieb dieses Szenario am Abend des 23. Aprils aus und die Märkte reagierten erleichtert, als Emmanuel Macron und Marine Le Pen es in die zweite Runde schafften. Emmanuel Macrons Wahl zum französischen Präsidenten am 7. Mai 2017 beendete endgültig die Unsicherheit hinsichtlich des politischen Risikos in Frankreich. Im Juni waren die PMI-Indizes und die Indikatoren der Europäischen Kommission noch ausgesprochen positiv, was auch für die Konjunkturdaten galt. Zudem korrigierte eine zunehmende Anzahl von Unternehmen und öffentlichen Organisationen ihre Wachstumszahlen für die Eurozone für 2017 und 2018 nach oben. Gegen Ende Juni hatte der Aktienmarkt gegenüber Ende März um beinahe 3% zugelegt. Dennoch sorgte eine weniger akkommodierende Äußerung seitens Mario Draghis, die eine frühzeitigere Änderung der Geldpolitik nahelegte, für Turbulenzen auf dem Aktienmarkt und bei den Anleihezinsen. Der Aktienmarkt beendete das 2. Quartal auf dem Niveau von Ende März und die 10-jährige Rendite in Deutschland war um 14 Basispunkte auf 0,47% gestiegen. Anfang Juli bemühte die Europäische Zentralbank sich, die Rede ihres Präsidenten zu relativieren, indem sie darauf hinwies, dass das notwendige Ende der extrem akkommodierenden Geldpolitik sehr langsam herbeigeführt würde. Danach erlebten wir dasselbe Phänomen wie in den Vereinigten Staaten, nämlich einen nahezu konstanten Rückgang der 10-jährigen-Rendite in Deutschland. Ende August war sie bei 0,29% angelangt. Zwischenzeitlich wurde dieser Trend durch die effektive Aufwertung des Euro (in anderen Worten: gegenüber sämtlichen Währungen) von nahezu 6% seit Jahresbeginn verstärkt, was zu Befürchtungen bezüglich des Gewinnwachstumspotenzials bei Exportunternehmen führte. Wie auch in den USA stieg die 10-jährige Rendite in Deutschland im September, wenn auch in geringerem Maße. Für diesen Anstieg waren mehrere Gründe verantwortlich. Die Bank von England folgte dem Beispiel der Federal Reserve, indem sie bei ihrer Sitzung im November eine mögliche Leitzinserhöhung signalisierte. Das annualisierte Quartalswachstum der Eurozone im 2. Quartal wurde mit 2,6% prognostiziert und auch die Konjunkturindikatoren waren noch ausgesprochen positiv. Die EZB veröffentlichte schließlich eine offizielle Wachstumsprognose für die Eurozone für 2017 von 2,2%, den höchsten Wert seit 2007. Der Aktienmarkt beendete das Quartal mit einem Wachstum um 4,1% und die 10-jährigen deutschen Renditen stiegen im selben Zeitraum um 1 Basispunkt auf 0,46%. Im 4. Quartal kündigte die EZB, vor dem Hintergrund einer zunehmend günstigen Wirtschaftslage in Europa mit einer Wachstumsrate im Vergleich zum Vorjahr von nahezu 2,5% im 3. Quartal, Pläne an, ihren monatlichen Wertpapierankauf ab Januar 2018 über einen Zeitraum von mindestens 9 Monaten von 60 Milliarden EUR auf 30 Milliarden EUR zu reduzieren. Dieser Wechsel zu akkommodierenderen geldpolitischen Maßnahmen sorgte für sinkende langfristige Zinssätze trotz einer Rallye bei den Ölpreisen (Brent) auf über 60 USD pro Barrel, der ersten seit 2015. Anfang November, während die Verhandlungen zwischen der Europäischen Union und Großbritannien stockten, entschied die Bank von England, zum ersten Mal seit zehn Jahren eine Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte auf 0,5% durchzuführen. Mitte Dezember erreichten die Europäische Union und Großbritannien schließlich eine Einigung und kündigten an, dass ausreichende Fortschritte erzielt worden seien, um die Verhandlungen mit Phase 2 über ihre zukünftigen Handelsbeziehungen fortzusetzen. Auch wenn das wirtschaftliche Umfeld nach wie vor ausgesprochen förderlich ist, hat sich das politische Risiko noch nicht vollständig aufgelöst. Die Bildung einer italienischen Regierung mit einer absoluten Mehrheit ist nach den Parlamentswahlen Anfang März unwahrscheinlich, die Brexit-Verhandlungen sind noch immer weit davon entfernt, zu einem eindeutigen Abschluss zukommen, und in Deutschland ist noch keine Regierungskoalition gebildet worden. Der Europäische Aktienmarkt beendete 2017 mit einem jährlichen Kurszuwachs von 10,2% und die 10-jährigen Renditen in Deutschland stiegen um 32 Basispunkte auf 0,42%.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Economische en financiële omgeving (vervolg)

Uiteindelijk werd dit scenario op de avond van 23 april niet bewaarheid. De markten reageerden opgelucht toen Emmanuel Macron en Marine Le Pen de tweede ronde haalden. De verkiezing van Emmanuel Macron tot Frans president op 7 mei 2017 maakte uiteindelijk een einde aan de onzekerheid rond het Franse politieke risico. In juni zagen de index van aankoopdirecteuren en de indicatoren van de Europese Commissie er nog steeds bijzonder goed uit, net als de cijfers van de reële activiteit. Daarenboven herzagen steeds meer organisaties uit de privé- en de publieke sector hun groeicijfers voor de eurozone voor 2017 en 2018 opwaarts. Tegen eind juni was de beurs met bijna 3% gestegen tegenover eind maart, maar dan nog veroorzaakte een minder inschikkelijke verklaring van Mario Draghi waarin hij suggereerde dat het monetaire beleid misschien eerder zou veranderen dan verwacht, turbulentie op de aandelenmarkt en voor de obligatierente. De aandelenmarkt sloot het tweede kwartaal af op zijn niveau van eind maart en de Duitse rente op 10 jaar steeg met 14 basispunten tot 0,47%. Begin juli probeerde de Europese Centrale Bank de speech van haar gouverneur te kaderen door te zeggen dat, hoewel er een einde moet komen aan het ultra-inschikkelijke monetaire beleid, dat heel geleidelijk zou gebeuren. Vervolgens zagen we hetzelfde fenomeen als in de Verenigde Staten: een haast constante daling van de Duitse rente op 10 jaar. Tegen eind augustus zat ze op 0,29%. Ondertussen werd deze tendens versterkt door de stijging van de euro in effectieve termen (met andere woorden, tegenover alle munten) met bijna 6% sinds het begin van het jaar, wat tot angst leidde over het winstgroei-potentieel van exporterende bedrijven. De Duitse rente op 10 jaar steeg in september, net als in de Verenigde Staten, zij het in mindere mate. Die stijging had meerdere oorzaken. Na de Federal Reserve zei ook de Bank of England na haar vergadering in november dat ze haar richtrente misschien zou gaan verhogen. De voorspelling voor de driemaandelijkse groei van de eurozone bedroeg in het tweede kwartaal 2,6% op jaarbasis en de voorlopende economische indicatoren zagen er nog steeds bijzonder goed uit. De ECB officialiseerde de nieuwe groeivoorspellingen voor de eurozone in 2017 uiteindelijk op 2,2%, het hoogste niveau sinds 2007. De aandelenmarkt sloot het kwartaal 4,1% hoger af en de Duitse rente op 10 jaar steeg met 1 basispunt naar 0,46% over dezelfde periode. In het vierde kwartaal kondigde de ECB, tegen een steeds gunstigere economische achtergrond in Europa, met een groei jaar op jaar in de buurt van 2,5% in K3, plannen aan om haar maandelijkse effecteninkopen vanaf januari 2018 af te bouwen van EUR 60 miljard naar EUR 30 miljard voor een periode van ten minste 9 maanden. Deze verschuiving naar inschikkelijkere maatregelen dwarde de langetermijnrente naar beneden, ondanks het feit dat de olieprijs (Brent) voor het eerst sinds 2015 boven USD 60 per vat uitsteeg. Terwijl de onderhandelingen tussen de Europese Unie en het VK voor geen meter vorderden, besliste de Britse centrale bank begin november haar richtrente voor het eerst in tien jaar met 25 basispunten op te trekken naar 0,5%. Medio december kwamen de Europese Unie en het VK eindelijk tot een overeenkomst en kondigden ze aan dat er voldoende vooruitgang was geboekt om fase 2 van de onderhandelingen op te starten over de toekomstige handelsrelaties. Hoewel de economische context heel wat steun blijft bieden, is politieke risico nog niet helemaal weg. De vorming van een regering met een absolute meerderheid in Italië is na de parlementsverkiezingen van begin maart weinig waarschijnlijk, terwijl de brexitonderhandelingen nog lang niets concreets hebben opgeleverd en er in Duitsland nog geen regeringscoalitie op de been kon worden gebracht. De Europese aandelenmarkt sloot 2017 af met een jaarwinst van 10,2% en de Duitse rente op 10 jaar steeg met 32 basispunten tot 0,42%.

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial High / Medium / Low** / Defensive

Market Overview & Portfolio Activity and Strategy

Despite a low realised volatility, the equity markets had ups and downs in 2017 in the light of (geo)political tensions and the economic and earnings momentum newsflow. Meanwhile, interest rates continued to fluctuate in light of central bank communications.

In Europe, the Brexit negotiations and French presidential elections were the main events to influence the financial markets. In late June 2016, after the UK had voted to leave the European Union, negotiations on Brexit began in 2017 to determine future trade relations between the EU and the UK. Against this background, EMU equities strongly outperformed the UK market, validating our positive stance on EMU against Europe ex-EMU. Especially after the first round of the French presidential election, EMU equities advanced, as the political risk premium started to decrease. The general election in Germany did not impact financial markets, although the formation of a new government stalled.

In the US, investors focused on the development of President Trump's promised tax reform and economic program. Equities rose throughout the year as bond yields fluctuated in a narrow range. The relatively expensive valuation was reflected in our more neutral stance towards US equities.

Emerging markets – supported by strong fundamentals, positive global economic growth, attractive valuations and a weakening USD – were the best performers over the past year. We were able to capture their rising trend thanks to the significant presence of emerging market equities in our portfolio. In the second half of the year, we partially took profit on our emerging market exposure, justified by slowing Chinese growth and the prospect of a pause in the USD's depreciation.

Japanese equities became a conviction during the summer. Improving economic figures, confirmation of Prime Minister Abe's reforms mandate during September's snap elections, strong earnings growth and an extremely accommodative central bank supported the asset class. Thanks to our increased exposure, we were able to benefit from the Japanese equity market rally after the summer.

On the fixed income side, we favoured a low duration and avoided low-yielding government bonds, while diversifying towards the performing asset classes of investment grade and high-yield credit as well as emerging debt.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

BIL Patrimonial High / Medium / Low** / Defensive

Vue d'ensemble des marchés et Activité et stratégie du portefeuille

Malgré une faible volatilité réalisée, les marchés boursiers ont connu des hauts et des bas sur 2017 compte tenu des tensions (géo)politiques et du flot d'actualités économiques et en matière de dynamique des bénéfices. Dans le même temps, les taux d'intérêt ont continué à fluctuer à la lumière des communications des banques centrales.

En Europe, les négociations sur le Brexit et les élections présidentielles françaises ont constitué les principaux événements d'influence des marchés financiers. Fin juin 2016, après que les électeurs du Royaume-Uni se sont exprimés en faveur de la sortie de l'Union européenne, les négociations autour du Brexit ont commencé en 2017 pour déterminer les futures relations commerciales entre l'UE et le Royaume-Uni. Dans ce contexte, les actions de l'UEM ont fortement surperformé le marché britannique, validant à cette occasion notre positionnement positif sur l'UEM par rapport à l'Europe hors UEM. C'est notamment après le premier tour de l'élection présidentielle française que les actions de l'UEM ont enregistré des avancées, la prime de risque politique ayant commencé à diminuer. Les élections législatives en Allemagne n'ont pas eu d'impact sur les marchés financiers, bien que la formation d'un nouveau gouvernement soit bloquée.

Aux États-Unis, les investisseurs ont mis l'accent sur l'évolution des promesses de réforme fiscale du Président Trump ainsi que de son programme économique. Les actions ont progressé tout au long de la période car les rendements obligataires ont fluctué dans une étroite fourchette. Les valorisations relativement onéreuses ont été reflétées dans notre positionnement plus neutre à l'égard des actions américaines.

Les marchés émergents - soutenus par de solides fondamentaux, une croissance économique mondiale positive, des valorisations attrayantes et un fléchissement du dollar américain - ont été les fers de lance de la performance sur l'année passée. Nous avons su tirer parti des tendances haussières à la faveur de la significative pondération des actions des marchés émergents au sein de notre portefeuille. Au second semestre de l'année, nous avons partiellement tiré profit de notre exposition aux marchés émergents, justifiée par un ralentissement de la croissance chinoise et la perspective d'une interruption dans l'appréciation du dollar américain.

Les actions japonaises sont devenues un thème de conviction durant l'été. L'amélioration des données économiques, la confirmation du mandat réformateur du Premier Ministre Shinzo Abe à l'occasion des élections anticipées de septembre, la solide croissance bénéficiaire et un positionnement extrêmement accommodant de la banque centrale ont été autant d'éléments à soutenir la classe d'actifs. Grâce à notre exposition accrue, nous avons été en mesure de profiter du rebond du marché boursier japonais après l'été.

Sur le front du revenu fixe, nous avons privilégié une faible durée et évité les emprunts d'État à faible rendement tout en nous diversifiant en direction des classes d'actifs performantes que sont le crédit investment grade et à haut rendement ainsi que la dette émergente.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial High / Medium / Low** / Defensive

Marktüberblick und Aktivität und Strategie des Portfolios

Trotz einer niedrigen realisierten Volatilität erlebten die Aktienmärkte 2017, angesichts (geo)politischer Spannungen und der Nachrichten zur Wirtschaftslage und Ertragsdynamik, Auf- und Abwärtsbewegungen. Unterdessen schwankten die Zinssätze weiterhin aufgrund der Mitteilungen der Zentralbank.

In Europa waren die Brexit-Verhandlungen und die Präsidentschaftswahlen in Frankreich die Haupteinflussfaktoren auf die Finanzmärkte. Nachdem Großbritannien Ende Juni 2016 für den Austritt aus der Europäischen Union gestimmt hatte, begannen 2017 die Verhandlungen über den Brexit, um die zukünftigen Handelsbeziehungen zwischen der EU und Großbritannien festzulegen. Vor diesem Hintergrund schnitten die EWU-Aktien deutlich über denen des britischen Marktes ab und bestätigten damit unsere positive Gewichtung der EWU gegenüber Europa ohne EWU. Insbesondere nach der ersten Runde der Präsidentschaftswahlen in Frankreich legten EWU-Aktien zu, da die politische Risikoprämie zurückging. Die Bundestagswahl in Deutschland hatte keine Auswirkungen auf die Finanzmärkte, obwohl die Bildung einer neuen Regierung sich verzögerte.

In den USA lag das Hauptaugenmerk der Anleger auf der Entwicklung der von Präsident Trump versprochenen Steuerreform und dem Wirtschaftsprogramm. Aktien stiegen während des gesamten Jahres, wogegen Anleiherenditen in einer engen Bandbreite schwankten. Die verhältnismäßig teure Bewertung zeigte sich in unserer neutraleren Gewichtung von US-Aktien.

Schwellenmärkte, die durch kräftige Fundamentaldaten, ein positives weltweites Wirtschaftswachstum, attraktive Bewertungen und einen sich abschwächenden US-Dollar unterstützt wurden, erbrachten im vergangenen Jahr die beste Leistung. Wir konnten ihren Aufwärtstrend dank der erheblichen Präsenz von Schwellenmarkt-Aktien in unserem Portfolio ausschöpfen. In der zweiten Jahreshälfte nahmen wir teilweise unsere Gewinne aus dem Engagement in Schwellenmärkten mit, was angesichts des sich verlangsamenden chinesischen Wachstums und der Aussicht auf eine Pause bei der Abwertung des US-Dollar gerechtfertigt war.

Im Sommer waren wir von japanischen Aktien überzeugt. Sich verbessernde Wirtschaftsdaten, die Bestätigung der Reformen durch Premierminister Abe bei den vorgezogenen Wahlen im September, ein kräftiges Gewinnwachstum und eine ausgesprochen akkommodierende Zentralbank unterstützen die Anlageklasse. Dank unseres umfangreicheren Engagements konnten wir von der Rallye des japanischen Aktienmarkts nach dem Sommer profitieren.

Bei den festverzinslichen Anleihen bevorzugten wir eine kurze Anlagedauer und vermieden Staatsanleihen mit niedrigen Renditen. Stattdessen strebten wir eine Diversifizierung in Richtung leistungsstarker Anlageklassen mit Investment Grade und hochverzinslicher Unternehmensanleihen sowie Schwellenmarktanleihen an.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial High / Medium / Low** / Defensive

Overzicht van de markt & Activiteit en strategie van de portefeuille

Ondanks een lage gerealiseerde volatiliteit kenden de aandelenmarkten in 2017 ups en downs door de (geo)politieke spanningen en de berichten over de economie en het winstmomentum. Ondertussen bleven de rentevoeten fluctueren in het licht van de mededelingen van de centrale banken.

In Europa waren de brexitonderhandelingen en de Franse presidentsverkiezingen de belangrijkste gebeurtenissen die de financiële markten hebben beïnvloed. Nadat het VK er eind juni 2016 voor had gekozen uit de Europese Unie te stappen, begonnen in 2017 de onderhandelingen over de brexit en de toekomstige handelsrelaties tussen de EU en het VK. Tegen deze achtergrond presteerden de aandelen van de EMU heel wat beter dan de Britse markt, wat ons positieve standpunt over de EMU tegenover Europa zonder de EMU bevestigde. Vooral na de eerste ronde van de Franse presidentsverkiezingen boekten de aandelen uit de EMU vooruitgang, doordat de politieke risicopremie begon te dalen. De parlementsverkiezingen in Duitsland hadden geen invloed op de financiële markten, hoewel de vorming van een nieuwe regering op zich liet wachten.

In de VS focusten de beleggers op de ontwikkeling van de belastinghervorming en het economische programma die president Trump had beloofd. De aandelen stegen tijdens het jaar, doordat de obligatierente binnen een nauwe band fluctueerde. De relatief dure waardering werd weerspiegeld in ons neutraler standpunt tegenover Amerikaanse aandelen.

De opkomende markten – gesteund door sterke kerncijfers, de positieve wereldwijde economische groei, aantrekkelijke waarderingen en een verzwakkende USD – waren het voorbije jaar de beste presteerders. Wij konden hun stijgende tendens benutten doordat we een aanzienlijke hoeveelheid groeimarktaandelen in onze portefeuille hadden. In de tweede helft van het jaar namen wij deels winst op onze blootstelling aan de opkomende markten wegens de vertragende Chinese groei en de verwachting dat de daling van de USD een pauze zal inlassen.

We begonnen tijdens de zomer sterk te geloven in Japanse aandelen. De verbeterende economische cijfers, de bevestiging van het mandaat dat premier Abe tijdens de onverwachte verkiezingen in september kreeg om hervormingen door te voeren, de sterke winstgroei en een uiterst inschikkelijke centrale bank ondersteunden de vermogenscategorie. Dankzij onze verhoogde blootstelling konden we profiteren van de opleving op de Japanse aandelenmarkt na de zomer.

Aan de vastrentende zijde gaven wij de voorkeur aan een lage duration en vermeden wij laagrentende staatsobligaties, terwijl we diversifieerden naar de goed presterende kredietwaardige en hoogrentende vermogenscategorieën en opkomende schulden.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial Total Return Bonds**

Developed-market government bonds witnessed a year that again delivered positive returns, as major central banks adjusted their monetary-policy stance very gradually. The global rates sell-off that began after the US elections stalled during Q1, with rates – supported by the unwind of the “Trump reflation trade” – still bound within a tight range. In Q2, rates rallied to the lower end of the range seen in 2017, supported by lower than expected inflation data, declining oil prices and the supportive monetary-policy stance of the major central banks. Since Q3, rates have remained in a tight range, as monetary, economic and political events have had a limited impact on sovereign rates. In December, the ECB, which was able to reduce purchases to 30bn without causing a “taper tantrum”, also indicated that key rates would not be increased before the end of the net asset purchases. In the UK, the BoE managed to pass a dovish signal while hiking rates for the first time since 2007. In the US, the gradual rate-hike approach of the Federal Reserve (Fed) and the nomination of Jerome Powell as new Chairman triggered no major rate movements. Globally, economic dynamics are improving, while inflation remains contained, leaving a margin for the central bank to gradually adjust its policy. In Europe, growth – supported by household consumption and improving labour market conditions – continued to recover strongly. The economic damage triggered by Brexit seems so far to be modest. Finally, the different political risk events that Europe was confronted with over the course of the year had a limited impact (elections in the Netherlands and France, independence referendum in Catalonia,...). This led to a year of moderate positive returns for sovereigns in the US, the UK, Japan and the Eurozone. Portugal, which saw the strongest performance among Eurozone sovereign markets, was upgraded back to Investment Grade by S&P and Fitch.

Rapport du Conseil d’Administration (suite)

BIL Patrimonial Total Return Bonds**

Les emprunts d’État des marchés développés ont fait état d’une nouvelle année de rendements positifs, la majorité des banques centrales ayant ajusté leur positionnement de politique monétaire de manière très progressive. Le courant vendeur des taux mondiaux qui a commencé après les élections américaines a calé au courant du premier trimestre, sous l’effet de taux - soutenus par le débouclage de ce que l’on appelle «l’activité reflationniste de Trump» - toujours contraints dans une étroite fourchette. Au deuxième trimestre, les taux ont rebondi au niveau de l’extrémité basse de la fourchette observée en 2017, portés par des données d’inflation plus faibles qu’escompté, le recul de cours du pétrole et le positionnement favorable de la politique monétaire de la plupart des banques centrales. Depuis le troisième trimestre, nous sommes restés dans une étroite fourchette, car les événements d’ordre monétaire, économique et politique ont eu un impact limité sur les taux souverains. En décembre, la Banque centrale européenne (BCE), qui a réussi à réduire les achats à 30 milliards d’euros, sans causer de crise de paranoïa autour de la réduction de la voilure de l’assouplissement quantitatif, a également indiqué que les taux directeurs ne seraient pas relevés avant la fin des achats d’actifs nets. Au Royaume-Uni, la Banque d’Angleterre (BoE) a réussi à renvoyer un signal optimiste tout en relevant ses taux pour la première fois depuis 2007. Aux États-Unis, l’approche de hausse progressive des taux de la Réserve fédérale (Fed) ainsi que la nomination de Jerome Powell en tant que nouveau président n’a suscité aucun mouvement de taux majeur. Globalement, la dynamique économique marque une embellie, tandis que l’inflation reste contenue, laissant ainsi une marge de manœuvre à la banque centrale pour ajuster progressivement sa politique. En Europe, la croissance, étayée par la consommation des ménages et l’amélioration des conditions au sein du marché de l’emploi, a continué de rebondir vigoureusement. Les dommages économiques causés par le Brexit semblent pour l’instant être mineurs. Enfin, les différents événements de risque politique auxquels l’Europe était confrontée au cours de l’année ont eu une incidence limitée (élections aux Pays-Bas et en France, référendum indépendantiste en Catalogne,...). Les titres souverains aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Japon et dans la zone euro ont ainsi connu une année de rendements positifs modérés. Le Portugal, qui a enregistré sa plus vigoureuse performance parmi les marchés souverains de la zone euro, a vu sa note à nouveau rehaussée à investment grade par S&P et Fitch.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Total Return Bonds**

Die Staatsanleihen der Industrieländer konnten im Berichtsjahr erneut mit positiven Renditen aufwarten, da die großen Zentralbanken ihren geldpolitischen Kurs nur allmählich anpassten. Der massive Verkauf von globalen Anleihen, der nach den US-Wahlen eingesetzt hatte, kam im Verlauf des 1. Quartals erneut zum Stillstand, wobei sich die Zinsen - unterstützt durch die Auflösung des sogenannten "Trump Reflation-Trade" - unverändert in einer engen Bandbreite bewegten. Im 2. Quartal erhielten sich die Zinsen in Richtung des unteren Endes der Bandbreite in 2017. Sie erhielten dabei Unterstützung durch die niedriger als erwartet ausfallenden Inflationsdaten, rückläufige Ölpreise und den unterstützenden geldpolitischen Kurs der wichtigsten Zentralbanken. Ab dem 3. Quartal bewegten sich die Zinsen dann in einer engen Bandbreite, da sich sowohl die geldpolitischen und wirtschaftlichen als auch die politischen Ereignisse nur begrenzt auf die Staatsanleihezinsen auswirkten. Im Dezember gab die EZB, die sich nun in der Lage sah, den Aufkauf von Wertpapieren, ohne ein "Taper Tantrum" (d.h. einen heftigen Zinsanstieg an den Finanzmärkten) auszulösen, auf 30 Milliarden reduzieren zu können, ebenfalls an, dass sie ihre Leitzinsen erst dann wieder anheben wird, wenn die Nettoanleihekäufe schon längere Zeit beendet sind. In Großbritannien gelang es der BoE, mit der ersten Zinserhöhung seit 2007 gleichzeitig ein Signal für eine laxere Geldpolitik ("dovish") zu geben. In den Vereinigten Staaten lösten der von der Federal Reserve (Fed) verfolgte Ansatz in Richtung einer schrittweisen Zinserhöhung und die Nominierung von Jerome Powell zum neuen Fed-Vorsitzenden keine nennenswerten Zinsbewegungen aus. Weltweit kam es zu einer Aufhellung der wirtschaftlichen Dynamik. Gleichzeitig blieb die Inflation unter Kontrolle, so dass für die Zentralbank über Handlungsspielraum für eine allmähliche Anpassung ihrer Geldpolitik verfügt. In Europa setzte sich die Erholung der Wachstumsdynamik - unterstützt durch den Verbrauch der privaten Haushalte und die sich verbessernden Rahmenbedingungen am Arbeitsmarkt - weiter deutlich spürbar fort. Der durch das Brexit angerichtete Schaden scheint bisher eher begrenzt zu sein. Schließlich zeigte sich, dass die diversen politischen Risiken, mit denen Europa im Jahresverlauf konfrontiert wurde, (Wahlen in den Niederlanden und in Frankreich, Referendum zur Unabhängigkeit in Katalonien,...) nur begrenzte Auswirkungen hatten. Dies hatte zur Folge, dass die Renditen von Staatsanleihen im Jahr in den USA, in Großbritannien, Japan und der Eurozone insgesamt moderat positiv ausfielen. Portugal, das Land mit der höchsten Performance des Marktes für Staatsanleihen in der Eurozone, wurde von S&P und Fitch auf Investment Grade heraufgestuft.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial Total Return Bonds**

De staatsobligaties van de ontwikkelde markten beleefden een jaar dat opnieuw positieve rendementen opleverde, doordat de grote centrale banken hun monetaire beleid heel geleidelijk bijstelden. De wereldwijde uitverkoop van rentende producten die begon na de Amerikaanse verkiezingen, stakte in het eerste kwartaal, terwijl de rente – gesteund door de afwikkelende “reflatiehandel van Trump” – nog steeds binnen een nauwe marge bleef. In het tweede kwartaal veerden de rentevoeten op naar de onderkant van de marge waarin ze in 2017 hadden geschommeld, gesteund door lagere inflatiecijfers dan verwacht, dalende olieprijsen en het schragende monetaire beleid van de grote centrale banken. Sinds het derde kwartaal zijn de rentevoeten binnen een nauwe marge gebleven, terwijl de monetaire, economische en politieke gebeurtenissen een beperkte impact hebben gehad op de rentevoeten van staatsobligaties. In december gaf de ECB, die de aankopen wist te reduceren tot 30 miljard zonder “afbouwdrift” te veroorzaken, ook aan dat de richtrente niet zou worden opgetrokken vóór de netto-effecteninkopen zijn stopgezet. In het VK gaf de centrale bank een gematigd signaal, terwijl ze de rentevoeten voor het eerst sinds 2007 verhoogde. In de VS hadden de aanpak van de Federal Reserve (Fed) om de rente geleidelijk te verhogen en de benoeming van Jerome Powell tot nieuwe gouverneur geen grote invloed op de rentevoeten. Wereldwijd verbeterd de economische dynamiek, terwijl de inflatie onder controle blijft, waardoor de centrale bank marge heeft om haar beleid geleidelijk bij te stellen. In Europa bleef de groei – gesteund door de gezinsuitgaven en de verbeterde situatie op de arbeidsmarkt – zich goed herstellen. De economische schade van de brexit lijkt voorlopig bescheiden. Ten slotte hadden de verschillende politieke risicogebeurtenissen waarmee Europa in de loop van het jaar werd geconfronteerd, een beperkte impact (verkiezingen in Nederland en Frankrijk, onafhankelijkheidsreferendum in Catalonië ...). Dat leidde tot een jaar van matig positieve rendementen voor staatsobligaties in de VS, het VK, Japan en de eurozone. S&P en Fitch verhoogden de rating van Portugal, dat de sterkste prestatie neerzette van alle overheidsmarkten in de eurozone, weer naar beleggingskwaliteit.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (continued)

Corporates

The credit markets returned a positive performance over the course of 2017, both in the US and in the Eurozone. The first quarter was a mixed bag, as spreads remained rather flat. The significant level of political uncertainty on the back of rising populism in Europe was not favourable, as French and Dutch elections loomed. Furthermore, core yields were rising, as the Trump elections triggered higher inflation expectations. However, spreads did remain anchored, as the ECB backstop was very much present – in the form of the QE programme – as corporate bond-buying continued. The political anxiety, however, dissipated in the second quarter, as the populists were defeated in Netherlands and Emmanuel Macron (a pro-European centrist) emphatically won the French presidential elections. Furthermore, doubts were cast on the Trump reflation trade, as the newly elected president had difficulties implementing his electoral promises. In that context, spreads narrowed considerably over the course of April and May. In June, the markets had to contend with the ongoing Brexit negotiations, elections in the UK and the bail-outs of Banco Popular and two Italian banks. This triggered some correction in the credit markets towards the end of the month. Summer saw some geopolitical tensions, as the North Korean regime continued to defy the international community by conducting missile tests, leading to a widening of spreads in August. On the other hand, economic data were strong in the Eurozone and companies delivered a strong set of quarterly results and good revenue growth. The fourth quarter witnessed another rally in the credit markets, as, in spite of the events surrounding the Catalonia vote for independence, which was subsequently squashed by the Spanish government, a risk-on mode was launched by the prospect of US tax reform (that included a lower corporate tax rate of 20%). Furthermore, dovish comments from Mario Draghi regarding the pace of ECB QE tapering finally encouraged a bullish sentiment. The end of the year saw some stability both in the European and in the US credit markets, thanks to the dovish tapering announced by the ECB and economic growth that continues to tick upwards.

Linkers

Over 2017, the global inflation markets delivered mixed performances, close to their nominal peers. The asset class lagged over the first half of the year, with global inflation breakevens reaching a low mid-June, driven by the unwind of the “Trump reflation trade”, a series of disappointing US core inflation data and a drop in oil prices. Over the second half of the year, however, inflation expectations turned moderately upwards, supported by the upturn in oil prices, good growth momentum and expectations of a slightly improving inflation outlook going forward. On a country level, UK linkers lagged their nominal peers as the important inflation premium build-in had been reduced, with Brexit uncertainty and BoE tightening weighing on the linkers market.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (suite)

Obligations d'entreprises

Les marchés du crédit ont enregistré une performance positive sur l'année 2017, tant aux États-Unis que dans la zone euro. Le premier trimestre a été mitigé, les écarts demeurant plus stationnaires. Le niveau significatif d'incertitude politique sur fond de montée du populisme en Europe n'a pas été favorable, les élections françaises et néerlandaises se profilant. Les rendements stratégiques ont par ailleurs grimpé, l'élection de Donald Trump ayant suscité des anticipations d'inflation supérieures. Néanmoins, les écarts sont restés ancrés car le soutien de la BCE était très présent, sous la forme du programme d'assouplissement quantitatif, les achats d'obligations d'entreprises se poursuivant. L'anxiété politique s'est toutefois dissipée au deuxième trimestre à la faveur de l'échec des partis populistes aux Pays-Bas et de la victoire très nette d'Emmanuel Macron (un centriste pro-européen) à l'élection présidentielle française. De sérieux doutes ont en outre été jetés sur l'activité reflationniste de Donald Trump puisque le président nouvellement élu rencontrait des difficultés dans la mise en œuvre de ses promesses électorales. Dans pareil contexte, les écarts se sont considérablement resserrés courant avril et mai. En juin, les marchés ont dû composer avec la poursuite des négociations sur le Brexit, les élections au Royaume-Uni ainsi que les plans de sauvetage de Banco Popular et de deux banques italiennes. Cela a entraîné une légère correction des marchés du crédit vers la fin du mois. L'été a été le théâtre de quelques tensions géopolitiques, le régime nord-coréen continuant à défier la communauté internationale en conduisant des tests de missiles, induisant un élargissement des écarts en août. Les données économiques ont par ailleurs été solides dans la zone euro et les entreprises ont fait état d'une solide série de résultats trimestriels et d'une bonne croissance des revenus. Le quatrième trimestre a été le témoin d'un autre rebond des marchés du crédit puisque, malgré les événements entourant le vote catalan en faveur de l'indépendance, réprimé dans la foulée par le gouvernement espagnol, une propension au risque s'est faite jour à la faveur des perspectives de réforme fiscale américaine (incluant un taux de l'impôt des sociétés réduit de 20%). En outre, les déclarations conciliantes formulées par Mario Draghi concernant le rythme de la réduction de la voilure du programme d'assouplissement quantitatif de la BCE ont finalement encouragé un sentiment haussier. La fin de l'année a constaté une certaine stabilité tant sur les marchés du crédit européens qu'américains grâce au repli conciliant de la détente quantitative initiée par la BCE et à une croissance économique qui continue de pointer à la hausse.

Obligations indexées sur l'inflation

Sur 2017, les marchés de l'inflation mondiaux ont fait état de performances mitigées, à des niveaux proches de leurs homologues nominaux. La classe d'actifs est restée à la traîne au premier semestre de l'année, les points morts d'inflation mondiaux atteignant un plus-bas à la mi-juin, portés par le débouclage de ce que l'on appelle «l'activité reflationniste de Trump», une série de statistiques de l'inflation de base américaine décevants ainsi qu'une baisse des cours pétroliers. Au second semestre toutefois, les anticipations d'inflation se sont faites légèrement haussières, soutenues par le rebond des cours de l'or noir, une bonne dynamique de croissance ainsi que des anticipations de légère embellie des perspectives d'inflation. En termes de pays, les obligations indexées sur l'inflation britanniques ont été à la traîne de leurs homologues nominales car l'intégration d'une forte prime d'inflation a été revue à la baisse, l'incertitude entourant le Brexit et le resserrement par la BoE pesant sur le marché des obligations indexées sur l'inflation.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (Fortsetzung)

Unternehmensanleihen

Die Kreditmärkte erzielten im Verlauf des Jahres 2017 sowohl in den USA als auch in der Eurozone eine positive Performance. Das 1. Quartal verlief facettenreich - und die Spreads blieben eher konstant. Angesichts des zunehmenden Populismus in Europa nahm die politische Ungewissheit aufgrund der in Frankreich und den Niederlanden anstehenden Wahlen deutlich zu, was den Markt belastete. Darüber hinaus zogen die Kernrenditen an, da die Wahl von Donald Trump die Inflationserwartungen bei den Marktteilnehmern schürte. Die Spreads blieben allerdings unverändert fest verankert, da das Sicherheitsnetz der EZB weiterhin - in Form des QE-Programmes - funktionierte, da sie die Rücknahme von Unternehmensanleihen weiter fortsetzte. Die politischen Ängste lösten sich dann jedoch im 2. Quartal wieder auf, als die Populisten in den Niederlanden eine Niederlage erlitten und in Frankreich Emmanuel Macron (ein proeuropäischer Politiker aus dem zentristischen Lager) die französischen Präsidentschaftswahlen deutlich für sich entscheiden konnte. Darüber hinaus kamen Zweifel an einem durch Trump bewirkten "Reflation Trade" auf, da der neugewählte Präsident mit Schwierigkeiten zu kämpfen hatte, seine Wahlversprechen einzuhalten. In diesem Umfeld kam es im Verlauf von April und Mai zu einer deutlichen Verengung der Spreads. Im Juni waren die Märkte mit den laufenden Brexit-Verhandlungen, Wahlen in Großbritannien sowie der Rettung von Banco Popular und zwei weiteren italienischen Banken konfrontiert, was gegen Monatsende einige Korrekturbewegungen an den Kreditmärkten auslöste. Im Sommer kam es erneut zu geopolitischen Spannungen, da das Regime in Nordkorea unverändert die internationale Gemeinschaft mit der Durchführung von Raketenstarts herausforderte, was im August eine Ausweitung der Spreads bewirkte. Andererseits fielen die Wirtschaftsdaten in der Eurozone robust aus, und die Unternehmen warteten ihrerseits mit starken Quartalsergebnissen und erfreulichen Umsatzsteigerungen auf. Im 4. Quartal kam es zu einer weiteren Rallye an den Kreditmärkten, als die Märkte trotz der Ereignisse im Zusammenhang mit dem Votum für die Unabhängigkeit Kataloniens, das unmittelbar von der spanischen Regierung angefochten wurde, im Zuge der Aussicht auf eine Steuerreform in den USA (mit einem niedrigeren Steuersatz von 20% für die Unternehmen) einen eindeutigen "Risk-on"-Modus verfolgten. Darüber hinaus sorgten taubenhafte Kommentare von Mario Draghi in Bezug auf den von der EZB verfolgten Rhythmus des QE-Taperings für Haussestimung. Das Ende des Jahres verlief sowohl auf den europäischen als auch auf den US-amerikanischen Kreditmärkten dank des von der EZB angekündigten akkommodierenden ("dovish") Taperings des QE-Programms und des weiterhin nach oben weisenden Wachstumstrends für die Wirtschaft stabil.

Inflationsanleihen

Im Gesamtjahr 2017 verzeichnete der weltweite Markt für Inflationsanleihen uneinheitliche Performances, die in etwa denen des Marktes für Nominalanleihen entsprachen. In der ersten Jahreshälfte hinkte die Asset-Klasse hinterher, wobei die Breakeven-Inflationsraten Mitte Juni mit dem Ende des "Trump Reflation Trade" und der Vorlage einer Serie enttäuschender Daten zur US-Kerninflation sowie im Zuge des Rückgangs der Ölpreise einen Tiefpunkt erreichten. In der zweiten Jahreshälfte erhöhten sich die Inflationserwartungen dann jedoch erneut wieder leicht, unterstützt durch die steigenden Ölpreise, eine erfreulich dynamische Wachstumsdynamik sowie sich leicht verbessernde Inflationserwartungen. Bei einer Einzelländerbetrachtung zeigt sich, dass die britischen Linker schlechter abschnitten als die entsprechenden Nominalanleihen, da es zu einer Kürzung der umfangreichen einbezogenen Inflationsprämie kam und gleichzeitig Unsicherheit über die Brexit-Verhandlungen und eine Verschärfung der Geldpolitik der BoE den Linkermarkt belasteten.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (vervolg)

Bedrijfsobligaties

De kredietmarkten zetten in de loop van 2017 een positieve prestatie neer, beide in de VS als in de eurozone. Het eerste kwartaal was gemengd, doordat de spreads behoorlijk vlak bleven. De grote politieke onzekerheid door het toenemende populisme in Europa was niet gunstig in de aanloop naar de Franse en de Nederlandse verkiezingen. Verder stegen de kernrentevoeten doordat de verkiezing van Trump een hogere inflatie deed verwachten. De spreads bleven echter verankerd, doordat de achtervangmaatregel van de ECB nadrukkelijk aanwezig was - in de vorm van het programma voor kwantitatieve versoepeling - terwijl het inkoopprogramma voor bedrijfsobligaties doorging. De politieke ongerustheid ebde in het tweede kwartaal echter weg: in Nederland moesten de populistische partijen het onderspit delven en in Frankrijk won Emmanuel Macron (een pro-Europese centralist) de presidentsverkiezingen door zijn empathie. Verder rezen twijfels over de reflatiehandel van Trump, want de pas verkozen president had het moeilijk om zijn verkiezingsbeloftes door te drukken. In die context vernauwden de spreads in de loop van april en mei aanzienlijk. In juni moesten de markten wedijveren met de lopende brexitonderhandelingen, de verkiezingen in het VK en de redding van Banco Popular en twee Italiaanse banken. Dat leidde aan het einde van de maand tot een correctie op de kredietmarkten. In de zomer zagen we wat geopolitieke spanningen: het Noord-Koreaanse regime bleef de internationale gemeenschap uitdagen met rakettests, wat de spreads in augustus deed verbreden. Anderzijds waren de economische cijfers in de eurozone sterk en publiceerden de ondernemingen goede kwartaalresultaten en een goede omzetgroei. In het vierde kwartaal leefden de kredietmarkten weer op, doordat het vooruitzicht van een belastinghervorming in de VS (met onder meer een verlaging van de vennootschapsbelasting tot 20%) de beleggers zin gaf om wat risico's te nemen, ondanks de beroering rond het onafhankelijkheidsreferendum in Catalonië. Verder stimuleerden zalvende commentaren van Mario Draghi over het tempo waarmee de ECB haar kwantitatieve versoepeling zal afbouwen uiteindelijk een hausesentiment. Aan het einde van het jaar was er wat stabiliteit, zowel op de Europese als op de Amerikaanse kredietmarkten, dankzij de geleidelijke afbouw die de ECB had aangekondigd en de economische groei die blijft stijgen.

Linkers

In de loop van 2017 zetten de wereldwijde inflatiemarkten gemengde resultaten neer die in de buurt kwamen van hun nominale evenknieën. De vermogenscategorie hinkte in de eerste helft van het jaar achterop: de wereldwijde inflatiebreakevens bereikten medio juni een dieptepunt onder impuls van de afwikkende "Trump-reflatiehandel", een reeks teleurstellende cijfers over de Amerikaanse kerninflatie en een daling van de olieprijs. In de tweede helft van het jaar waren de inflatieverwachtingen echter licht opwaarts gericht, gesteund door de opleving van de olieprijs, de goede groeidyndynamiek en de verwachting dat de inflatievooruitzichten in de toekomst wat zullen verbeteren. Op landniveau bleven Britse linkers achter op hun nominale evenknieën, doordat de grote ingebouwde inflatiepremie was gereduceerd en de onzekerheid rond de brexit en de verstrakking door de Britse centrale bank op de linkermarkt wogen.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (continued)

High Yield

The high-yield markets posted a robust performance in 2017, demonstrating keen investor appetite for this asset class and reflecting the search for yield in a global low-rate environment. The credit markets also benefited from better economic prospects.

The high-yield markets were resilient in 2017, reacting well following, for example, the elections in Europe and tensions between the US and North Korea.

Companies benefited from attractive financing conditions (low interest-rate environment, ECB monetary support), while investors capitalised on an improvement in market fundamentals: global default rate below historical average, more upgrades than downgrades and leverage at a reasonable level (thereby improving credit ratios). Credit spreads also tightened, reverting to 2004-2007 levels.

On the monetary front, the ECB announced the continuation of its asset-purchase programme while amending the proportion, and the Fed started to “deleverage” its balance sheet in October.

An important element to be underlined is the return of idiosyncratic risk. Some companies experienced difficulties at the end of the year such as, in the US, certain cable-sector players, following disappointing results (Comcast, Altice, Charter) and Astaldi Group, on the heels of Venezuela’s default.

Investors worried about the impact of the return of idiosyncratic risk on the high-yield market. Caution is the watchword. As a result, they took some profit, with more than 4.5 bn of outflows in Europe and \$12bn in the US. In addition, the primary market was very active in 2017.

Rapport du Conseil d’Administration (suite)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (suite)

Haut rendement

Les marchés du haut rendement ont fait état d'une vigoureuse performance en 2017, témoignant du vif appétit des investisseurs pour cette classe d'actifs et reflétant ainsi la quête de rendement dans un environnement de faibles taux mondiaux. Les marchés du crédit ont également profité de meilleures perspectives économiques.

Les marchés du haut rendement ont été résilients en 2017, réagissant favorablement à la suite par exemple des élections européennes et des tensions entre les États-Unis et la Corée du Nord.

Les entreprises ont tiré parti de conditions financières avantageuses (environnement de faibles taux d'intérêt, soutien monétaire de la BCE), les investisseurs profitant pour leur part d'une embellie des fondamentaux de marché: un taux de défaillance mondial inférieur à la moyenne historique, plus de notations relevées qu'abaissées et un effet de levier raisonnable (améliorant de ce fait les ratios de solvabilité). Les écarts de crédit se sont également resserrés, repassant aux niveaux observés entre 2004 et 2007.

Sur le front monétaire, la BCE a annoncé la poursuite de son programme d'achat d'actifs tout en revoyant son enveloppe; la Fed a pour sa part commencé à désendetter son bilan en octobre.

Un élément important qu'il convient de souligner est la résurgence du risque idiosyncrasique. Certaines entreprises ont rencontré des difficultés en fin d'année dont, aux États-Unis, certains acteurs du secteur de la câblodistribution, à la suite de résultats décevants (Comcast, Altice, Charter) et Alstaldi Group, dans la foulée du défaut du Venezuela.

Les investisseurs se sont inquiétés de l'impact de la réapparition du risque idiosyncrasique sur le marché du haut rendement. La prudence est le maître-mot. Par conséquent, ils ont pris quelques bénéfices, avec plus de 4,5 milliards d'euros de flux sortants en Europe et 12 milliards de dollars américains aux États-Unis. Le marché primaire a en outre été très actif en 2017.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (Fortsetzung)

High Yield

Die High-Yield-Märkte legten 2017 eine robuste Performance vor, was einen nach wie vor kräftigen Appetit der Anleger für diese Assetklasse und die Suche nach Rendite in einem weltweit von niedrigen Zinsen geprägten Umfeld illustriert. Der Markt profitierte ebenfalls von einer Aufhellung der wirtschaftlichen Aussichten.

Die High-Yield-Märkte waren 2017 widerstandsfähig und reagierten z.B. nach den Wahlen in Europa und den Spannungen zwischen den USA und Nordkorea erfreulich gut.

Unternehmen profitierten von attraktiven Finanzierungsbedingungen (Niedrigzinsumfeld, Unterstützung durch die von der EZB verfolgte Geldpolitik), und die Anleger profitierten ihrerseits von der Verbesserung der Fundamentaldaten: Weltweit lag die Ausfallquote unter dem historischen Durchschnitt, die Anzahl der Rating-Upgrades fiel höher aus, als die der Downgrades und das Leverage lag auf einem angemessenen Niveau (was eine Verbesserung der Kennzahlen bewirkte). Desgleichen verengten sich die Credit Spreads und bewegten sich nunmehr auf den 2004-2007 verzeichneten Niveaus.

In Bezug auf die Geldpolitik ist festzuhalten, dass die EZB die Fortsetzung ihres Wertpapierrückkaufprogramm ankündigte, allerdings mit reduzierten Wertpapierkaufvolumen. Gleichzeitig begann die Fed im Oktober mit einer Reduzierung ihrer Bilanz ("Deleveraging").

Dabei ist ein wichtiges Element hervorzuheben, nämlich die Rückkehr der idiosynkratischen Risiken in der Assetklasse. Zum Jahresende hin kämpften einige Unternehmen mit Schwierigkeiten, so z.B. in den Vereinigten Staaten, wo einige Akteure des Kabel-TV-Sektors enttäuschende Ergebnisse vorlegten (Comcast, Altice, Charter) sowie Astaldi Group aufgrund des Zahlungsausfalls von Venezuela.

Die Anleger zeigten sich besorgt über die Auswirkungen der Rückkehr der idiosynkratischen Risiken im High-Yield-Markt. Die Devise lautet nun: Vorsicht. Folglich nahmen einige Marktteilnehmer ihre Gewinne mit, was in Europa zu Abflüssen in Höhe von über 4,5 Mrd. bzw. in den Vereinigten Staaten in Höhe von \$12 Mrd. bewirkte. Hinzu kommt, dass am Primärmarkt 2017 rege Aktivität herrschte.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (vervolg)

Hoogrentende markten

De hoogrentende markten boekten in 2017 sterke resultaten, wat aantoont dat de beleggers echt zin hebben in deze vermogenscategorie en wat de zoektocht naar rendement in een wereldwijde omgeving met lage rentevoeten weerspiegelt. De kredietmarkten profiteerden ook van betere economische vooruitzichten.

De hoogrentende markten waren in 2017 veerkrachtig en reageerden goed na bijvoorbeeld de verkiezingen in Europa en de spanningen tussen de VS en Noord-Korea.

Ondernemingen profiteerden van aantrekkelijke financieringsvoorwaarden (lage rentevoeten, monetaire steun van de ECB), terwijl de beleggers profiteerden van de verbeterende kerncijfers op de markten: De wereldwijde wanbetalingsratio zat onder het historische gemiddelde, er waren meer opwaartse dan neerwaartse bijstellingen en de hefboom zat op een redelijk niveau (en verbeterde de kredietratio's). De kredietspreads vernauwden eveneens en keerden weer naar de niveaus van 2004-2007.

Op het monetaire front maakte de ECB bekend dat ze haar effecteninkoopprogramma zou voortzetten, maar de omvang ervan zou bijstellen, en begon de Fed haar balans in oktober te reduceren.

Een element dat we zeker moeten benadrukken, is de terugkeer van het idiosyncratische risico. Sommige ondernemingen hadden het op het einde van het jaar moeilijk, zoals, in de VS, bepaalde spelers in de kabelsector, na teleurstellende resultaten (Comcast, Altice, Handvest) en Astaldi Group, door de wanbetaling van Venezuela.

Beleggers maakten zich zorgen over de impact van de terugkeer van het idiosyncratische risico op de hoogrentende markt. Voorzichtigheid is geboden. Bijgevolg namen zij wat winst, met meer dan 4,5 miljard aan uitstromen in Europa en \$ 12 miljard in de VS. Bovendien was de primaire markt in 2017 en mei heel actief.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (continued)

Convertibles

Overall, 2017 was a good year for convertible bonds, which fully captured the performance of the equity markets without being hurt by interest-rate fluctuations. The equity markets resumed their bullish trends, hitting new all-time highs month after month. In the early part of the year, investors were heartened by the announcements from Donald Trump regarding a forthcoming “phenomenal” tax reform and the future slackening of regulatory constraints in the financial sector. US macroeconomic indicators also came in higher than expected.

During the second and third quarters, incertitude nonetheless persisted regarding the possibility of an anti-European government taking power within Europe, whether Donald Trump would implement the expansionist policy announced during the campaign and Theresa May’s announcement of a snap election to consolidate her parliamentary base ahead of the Brexit negotiations with the EU. There was also the question as to whether the central banks would shift towards a more restrictive monetary policy. Convertible bonds performed steadily in this complex environment on account of their option component and low duration.

Finally, the very dynamic primary market expanded the convertibles investment universe, providing greater investment opportunities.

Rapport du Conseil d’Administration (suite)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (suite)

Obligations convertibles

Dans l'ensemble, l'année 2017 a été de bonne facture pour les obligations convertibles, qui ont pleinement tiré parti de la performance des marchés boursiers sans faire les frais des fluctuations du taux d'intérêt. Les marchés boursiers ont renoué avec leurs tendances haussières, atteignant des plus-hauts mois après mois. En début d'année, les investisseurs ont été rassurés par les annonces de Donald Trump relatives à la réforme fiscale « phénoménale » à venir et le futur relâchement des contraintes réglementaires pesant sur le secteur financier. Les indicateurs macroéconomiques américains sont également ressortis à un niveau supérieur à celui escompté.

Aux deuxième et troisième trimestres, l'incertitude a néanmoins persisté eu égard à la possibilité d'un gouvernement anti-européen susceptible prendre le pouvoir en Europe, quant à savoir si Donald Trump mettrait finalement en œuvre la politique expansionniste annoncée durant sa campagne et relativement à l'annonce de Theresa May d'élections anticipées aux fins de consolider sa base parlementaire à l'approche des négociations avec l'UE sur le Brexit. Il y avait aussi la question de savoir si les banques centrales passeraient à une politique monétaire plus restrictive. Les obligations convertibles ont signé une performance régulière dans cet environnement complexe à la faveur de leur composante en options et d'une faible duration.

Enfin, le marché primaire très dynamique a élargi l'univers d'investissement des obligations convertibles, offrant des opportunités d'investissement accrues.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (Fortsetzung)

Wandelanleihen

Insgesamt war 2017 für Wandelanleihen, die die Performance der Aktienmärkte voll ausschöpfen konnten, ohne unter den Zinsschwankungen zu leiden, ein erfreuliches Jahr. An den Aktienmärkten setzte sich der Aufwärtstrend fort, und die Märkte verzeichneten Monat für Monat neue Allzeithochs. Anfang des Jahres verbesserte sich die Moral der Anleger im Zuge der Ankündigungen von Donald Trump einer bevorstehenden "phänomenalen" Steuerreform und der künftigen Lockerung der regulatorischen Auflagen für den Finanzsektor. Auch die US-amerikanischen makroökonomischen Indikatoren fielen deutlich höher als erwartet aus.

Im 2. und 3. Quartal hielt die Ungewissheit in Bezug auf die Möglichkeiten, dass in Europa in einem Land eine Regierung mit einer anti-europäischen Haltung an die Macht kommen könnte sowie dass Donald Trump die während seiner Wahlkampagne angekündigte Expansionspolitik tatsächlich umsetzen würde, weiter an. Hinzu kam die Ankündigung von Theresa May, die Wahlen vorzuziehen, um ihre parlamentarische Basis vor Beginn der Brexit-Verhandlungen mit der EU zu konsolidieren. Desgleichen belastete die Frage, ob die Zentralbanken auf eine Straffung der Geldpolitiken umsteigen würden. In diesem komplizierten Umfeld entwickelten sich die Wandelanleihen dank ihrer Optionskomponente und der niedrigen Duration stabil.

Schließlich sorgte der äußerst dynamische Primärmarkt für eine Ausweitung des Anlageuniversums der Wandelanleihen und bot mehr Investitionsmöglichkeiten.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (vervolg)

Converteerbare obligaties

Globaal was 2017 een goed jaar voor de converteerbare obligaties, die het rendement van de aandelenmarkten volledig wisten te vatten zonder te worden getroffen door rentefluctuaties. De aandelenmarkten zetten hun hausetrend voort en haalden maand na maand nieuwe recordhoogtes. In het eerste deel van het jaar voelden de beleggers zich gesterkt door de nakende "fenomenale" belastinghervorming die Donald Trump aankondigde en de toekomstige versoepeling van de regulatorische beperkingen in de financiële sector. De macro-economische indicatoren van de VS klokten ook hoger af dan verwacht.

In het tweede en het derde kwartaal hield de onzekerheid echter aan over de mogelijkheid dat er in Europa een Eurosceptische regering aan de macht zou komen, het feit dat Donald Trump het expansionistische beleid zou doorvoeren dat hij tijdens zijn campagne had aangekondigd en de verkiezingen die Theresa May onverwacht uitschreef om haar parlementaire basis in de aanloop naar de brexitonderhandelingen met de EU te versterken. Er was ook nog de vraag of de centrale banken zouden opschuiven naar een restrictiever monetair beleid. De converteerbare obligaties presteerden stabiel in deze complexe omgeving, door hun optiecomponent en hun lage duration.

Ten slotte deed de heel dynamische primaire markt het beleggingsuniversum van converteerbare obligaties groeien, wat meer beleggingsmogelijkheden opleverde.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (continued)

Emerging Markets

The emerging markets debt asset class recorded strong positive returns over the course of 2017.

The year started on a favourable note as concerns over the US reflationary policy agenda leading to an acceleration of the Fed hiking cycle subsided, and the synchronised growth recovery across the developed markets and emerging markets focused investor attention. Despite high intra-quarter volatility, 10Y US Treasuries were practically flat over Q1 2017 and, over the same period, emerging market spreads tightened in line with the strong performance of risky assets. Political risks rose in Turkey (constitutional referendum in April), South Africa (cabinet reshuffle in March), Ecuador (presidential elections) and Venezuela (default concerns) but with little spillover to the overall asset class.

Over Q2 2017, emerging market debt saw continued positive performance, supported by the Fed's dovish bias and the decline in European election risks, with populism losing ground. 10Y US Treasuries rallied as investors repriced reflation risks. Political risks rose in Brazil on President Temer's implication in corruption and in Venezuela after violent protests erupted against Maduro's administration.

The positive trend was maintained, as emerging market debt continued to post a strong performance over the second half of the year, with spreads supported by the solid momentum in emerging market growth and commodities. Oil was significantly up (22%) and the recent rally was in line with the extension of the OPEC production cuts till the end of 2018, while copper was up 8% in 2H 2017. Political risks remained elevated in Venezuela amidst the controversial national vote for a regime-friendly constituent assembly in July and the subsequent introduction of further US sanctions in August. Overall, however, the emerging market risk environment remained benign and emerging market and developed market growth momentum remained undeterred.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (suite)

Marchés émergents

La classe d'actifs de la dette des marchés émergents a enregistré de solides rendements au cours de l'année 2017.

L'année a commencé sur une note favorable car les préoccupations relatives au programme politique reflationniste américain conduisant à une accélération du cycle de relèvement des taux par la Fed ont persisté et la reprise d'une croissance synchronisée au sein des marchés développés et émergents a par ailleurs occupé l'attention des investisseurs. Malgré la volatilité intra-trimestrielle élevée, les bons du Trésor américain à dix ans ont signé une performance quasi étale sur le premier trimestre 2017 et sur la même période, les écarts des marchés émergents se sont resserrés dans le sillage de la solide performance des actifs à risque. Les risques politiques ont gagné du terrain en Turquie (référendum sur la constitution en avril), en Afrique du Sud (remaniement ministériel en mars), en Équateur (élections présidentielles) et au Venezuela (inquiétudes relatives au défaut) mais avec peu de contagion à la classe d'actifs dans son ensemble.

Sur le deuxième trimestre 2017, la dette des marchés émergents a fait état d'une performance toujours positive, étayée en ce sens par le biais conciliant de la Fed et le recul des risques électoraux en Europe, le populisme perdant du terrain. Les bons du Trésor américain à dix ans ont rebondi à la faveur de la revalorisation des risques de reflation par les investisseurs. Les risques politiques ont gagné du terrain au Brésil en raison de l'implication du Président Temer dans une affaire de corruption ainsi qu'au Venezuela après que de violentes contestations ont éclaté à l'encontre de l'administration Maduro.

Cette tendance positive s'est maintenue car la dette des marchés émergents a continué d'enregistrer une performance robuste au second semestre de l'année, les écarts étant soutenus par la solide dynamique de la croissance des marchés émergents et des matières premières. Le pétrole était en forte hausse (22%) et le récent rebond s'inscrivait en ligne avec la prorogation des baisses de production décidées par l'OPEP jusqu'à la fin 2018, le cuivre signant pour sa part une hausse de 8% au second semestre 2017. Le risque politique est demeuré élevé Venezuela sur fond de vote national controversé en faveur d'une assemblée constituante favorable au régime en juillet et l'introduction subséquente de sanctions américaines complémentaires en août. Dans l'ensemble, l'environnement de risque des marchés émergents est resté bénin et la dynamique de croissance des marchés émergents et développés ne s'est pas laissée démonter.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (Fortsetzung)

Schwellenmärkte

Die Assetklasse der Schwellenländeranleihen konnte 2017 mit den besten positiven Renditen aufwarten.

Das Jahr begann positiv, da die Besorgnis über die in den USA auf der Tagesordnung stehenden Reflationspolitik, die auf eine Beschleunigung des Zinserhöhungszyklus der Fed hindeutete, langsam abklang. Folglich konzentrierten sich die Anleger auf die in den Industrieländern und in den Schwellenmärkten synchron verlaufende Erholung des Wachstums. Trotz der gegenüber dem Vorquartal hohen Volatilität blieben die 10-jährigen US-Treasuries im Verlauf des 1. Quartals 2017 nahezu unverändert. Im gleichen Zeitraum verengten sich die Spreads der Schwellenmärkte parallel zu der kräftigen Performance der risikobehafteten Assets. Politische Risiken kamen in der Türkei (Referendum über die Verfassung im April), in Südafrika (Kabinettsumbildung im März), in Ecuador (Präsidentenwahlen) sowie in Venezuela (Befürchtungen über einen Zahlungsausfall) auf, doch wirkte sich dies nur geringfügig auf die ganze Palette der Assetklassen aus.

Auch im 2. Quartal 2017 konnten die Schwellenländeranleihen mit positiven Performances aufwarten, unterstützt durch den taubenhaften Ansatz der Fed und die rückläufigen Risiken im Zusammenhang mit den Wahlen in Europa, bei denen die Populisten an Boden verloren. Bei den 10-jährigen US-Treasuries kam es im Zuge der Neubewertung der Reflationsrisiken durch die Anleger zu einer Rallye. In Brasilien kamen politische Risiken auf, da der Staatspräsident in eine Korruptionsaffäre verwickelt war, während in Venezuela gegen die Regierung von Präsident Maduro gewaltsame Proteste aufkamen.

Der positive Trend setzte sich im weiteren Verlauf fort, da die Schwellenländeranleihen auch in der zweiten Jahreshälfte durch die solide Wachstumsdynamik in den Schwellenländern sowie durch die Rohstoffe Unterstützung erhielten. Die Ölpreise zogen stark an (22%) und der letzte Preisanstieg erfolgte im Zuge der Verschärfung der von der OPEC angekündigten Produktionskürzungen bis Ende 2018. Gleichzeitig erhöhte sich der Kupferpreis im 2. Halbjahr 2017 um 8%. In Venezuela blieben die politischen Risiken vor dem Hintergrund der umstrittenen Wahl einer Verfassungsversammlung im Juli und der sich daran anschließenden Einführung weiterer Sanktionen seitens der Vereinigten Staaten im August weiter hoch. Insgesamt blieb das Schwellenländerrisikoumfeld eher freundlich. Und die Wachstumsdynamik der Schwellenländer sowie der Industrieländer hielt unverändert an.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial Total Return Bonds** (vervolg)

Opkomende markten

De vermogenscategorie groeimarktobligaties liet in 2017 heel positieve rendementen optekenen.

Het jaar begon gunstig toen de onzekerheid over het Amerikaanse refatiebeleid dat de renteverhogingscyclus van de Fed deed versnellen, afnam, en het gesynchroniseerde groeiherstel in de ontwikkelde en de opkomende markten de aandacht van de beleggers wegdroeg. Ondanks de hoge volatiliteit tijdens het kwartaal presteerden de Amerikaanse staatsobligaties op 10 jaar in het eerste kwartaal van 2017 haast vlak en over dezelfde periode vernauwden de spreads op de groeimarkten in lijn met de sterke rendementen van de risicoactiva. De politieke risico's namen toe in Turkije (grondwettelijk referendum in april), Zuid-Afrika (herschikking van het kabinet in maart), Ecuador (presidentsverkiezingen) en Venezuela (onzekerheid rond de wanbetaling), maar weinig daarvan sijpelde door naar de globale vermogenscategorie.

In het tweede kwartaal van 2017 bleven de groeimarktobligaties positief presteren, gesteund door de zalvende toon van de Fed en de afnemende verkiezingsrisico's in Europa, waar het populisme terrein verloor. De Amerikaanse staatsobligaties op 10 jaar leefden op doordat de beleggers de refatierisico's in de prijzen gingen verrekenen. De politieke risico's stegen in Brazilië toen president Temer beschuldigd werd van betrokkenheid bij corruptie en in Venezuela na gewelddadige protesten tegen de regering van president Maduro.

De positieve tendens bleef behouden, doordat de groeimarktobligaties in de tweede helft van het jaar sterk bleven presteren en de spreads gesteund werden door het sterke momentum van de groei op de opkomende markten en van de grondstoffen. Olie steeg aanzienlijk (22%) doordat de OPEC besliste om de productieverlaging aan te houden tot eind 2018, terwijl koper in de tweede helft van 2017 met 8% steeg. De politieke risico's bleven groot in Venezuela, in het licht van de controversiële nationale stemming voor een regeringsgezinde grondwetgevende vergadering in juli en later de goedkeuring van nieuwe Amerikaanse sancties in augustus. Globaal bleef het risico van de opkomende markten gunstig en bleef de groeidynamiek op de opkomende en de ontwikkelde markten ongewijzigd.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial Money Market EUR**

1st quarter 2017

At the start of 2017, the ECB was carefully maintaining the measures already implemented in recent years to underpin the economy. The still-low inflation level and outstanding political risks in Europe ("Brexit", French elections) were instrumental in the Bank maintaining its accommodating bias.

The Fed, for its part, reiterated its intention to continue its monetary-policy tightening and even – should the economy overheat – to accelerate it, alongside the gradual implementation of the Trump programme. Against this background, government rates corrected over most of the period. This trend increased over the month, prompted by the publication of good macroeconomic figures.

February saw the peripheral and French markets, in particular, hit by blasts of volatility brought on by geopolitical risk, with investor fears focused on the coming French presidential election. This led to a widening (to high levels) of spreads between Germany and countries "at risk", reflecting foreign investors' fears about Eurozone stability.

In early March, the ECB decided to keep its monetary policy unchanged, while confirming that its asset-purchase programme would be substantially cut as of April (when it would be reduced from 80bn to 60bn of purchases per month). Meanwhile, at mid-March's FOMC, the Fed rate was raised by 25bp, a further illustration of monetary-policy divergence on both sides of the Atlantic. The Fed had based its decision on its quest for an improved economic framework and on the enhancements made on both the employment and inflation fronts.

At the end of 1Q 2017, the failure to reform Obamacare made investors question the Trump administration's ability to secure the necessary reforms. Quarter's end also saw conflicting messages from different ECB members on the implementation of further QE. These declarations, as issued by certain central bank governors, resulted in investors readjusting, to an extent, their rate-hike anticipations. Mario Draghi subsequently took it upon himself to issue a statement that reminded investors of the Bank's intention not to cut, for the time being, the accommodating bias of its monetary policy. Also, during the quarter, article 50, concerning the "Brexit" process, was triggered.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

BIL Patrimonial Money Market EUR**

1^{er} trimestre 2017

Début 2017, la BCE maintenait avec prudence les mesures déjà mises en œuvre ces dernières années pour soutenir l'économie. Le niveau d'inflation toujours faible et les risques politiques environnants en Europe (Brexit, élections françaises) ont joué un rôle clé dans le maintien par l'établissement francfortois de son biais accommodant.

La Fed a pour sa part réitéré son intention de poursuivre la réduction de la voilure de sa politique monétaire et même - si l'économie devait se mettre à surchauffer - à accélérer le pas, de concert avec la mise en œuvre progressive du programme de Donald Trump. Dans ce contexte, les taux gouvernementaux ont signé une correction sur la majeure partie de la période. Cette tendance s'est accentuée durant le mois sous l'impulsion de la publication de solides chiffres macroéconomiques.

En février, les marchés périphériques et français ont en particulier été secoué par des explosions de volatilité provoquées par le risque géopolitique, les craintes des investisseurs étant cristallisées autour de la future élection présidentielle française. Cela a entraîné un élargissement (à des niveaux élevés) des écarts entre l'Allemagne et les pays « à risque », se faisant ainsi l'écho des inquiétudes des investisseurs quant à la stabilité de la zone euro.

Début mars, la BCE a décidé de laisser sa politique monétaire inchangée, tout en confirmant que son programme d'achat d'actifs serait sensiblement réduit à compter du mois d'avril (moment auquel il passerait de 80 à 60 milliards de dollars américains d'achats mensuels). Dans le même temps, à l'occasion de la réunion mi-mars du FOMC, le taux de la Fed a été relevé de 25 points de base (pb), une nouvelle illustration de la divergence de politique monétaire menée des deux côtés de l'Atlantique. La Fed avait fondé sa décision sur la recherche d'un meilleur cadre économique et d'améliorations tant sur le front de l'emploi que de l'inflation.

À la fin du premier trimestre 2017, l'échec de la réforme de l'Obamacare a amené les investisseurs à s'interroger sur la capacité de l'administration Trump à assurer les réformes nécessaires. La fin de trimestre a également été le théâtre de messages contradictoires entre les différents membres de la BCE quant à la mise en œuvre d'un nouveau volet d'assouplissement quantitatif. Ces déclarations, telles qu'émisses par certains gouverneurs de la banque centrale, ont entraîné le réajustement par les investisseurs, dans une certaine mesure, de leurs anticipations de hausses des taux. Mario Draghi a par la suite lui-même pris les choses en main en faisant une déclaration rappelant aux investisseurs que l'intention du banquier de l'Europe n'était pas pour l'heure de réduire le biais accommodant de sa politique monétaire. Aussi, au courant du trimestre, l'Article 50, portant sur le processus du « Brexit », a été activé.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Money Market EUR**

1. Quartal 2017

Anfang 2017 führte die EZB mit großer Sorgfalt die Maßnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft aus früheren Jahren fort. Das nach wie vor niedrige Inflationsrisiko und die deutlichen politischen Risiken in Europa („Brexit“, Wahl in Frankreich) waren entscheidend für den weiterhin akkommodierenden Ansatz der Bank.

Die Fed ihrerseits bekräftigte ihre Absicht zur Fortsetzung ihrer Verschärfung der Geldpolitik und sogar – im Falle einer wirtschaftlichen Überhitzung – zu deren Beschleunigung parallel zur allmählichen Umsetzung des Trump-Programms. Vor diesem Hintergrund fand beinahe während des gesamten Zeitraums eine Korrektur bei den Staatsanleihen statt. Im Laufe des Monats verstärkte sich angesichts veröffentlichter positiver makroökonomischer Zahlen diese Entwicklung.

Im Februar wurden insbesondere die peripheren und französischen Märkte von einer durch geopolitische Risiken ausgelösten explosionsartigen Volatilität getroffen, wobei sich die Befürchtungen der Anleger vor allem auf die bevorstehenden Präsidentschaftswahlen in Frankreich richteten. Daraus ergab sich eine (weitreichende) Vergrößerung der Spreads zwischen Deutschland und den „risikobehafteten“ Ländern, worin sich die Befürchtungen der Anleger in Bezug auf die Stabilität der Eurozone zeigten.

Anfang März entschied die EZB sich für eine unveränderte Fortführung ihrer Geldpolitik und kündigte gleichzeitig eine erhebliche Reduzierung (von 80 Milliarden auf 60 Milliarden pro Monat) ihres Anleihenankaufprogramms ab April an. In der Zwischenzeit erhöhte die Fed, im Offenmarktausschuss Mitte März, ihren Leitzins um 25 Basispunkte, wodurch erneut die Unterschiede in der Geldmarktpolitik auf beiden Seiten des Atlantiks deutlich wurden. Die Entscheidung der Fed gründete auf deren Bemühen zur Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie den bei der Beschäftigung und der Inflation erreichten Entwicklungen.

Ende des 1. Quartals 2017 zweifelten die Anleger angesichts der nicht erfolgten Reform von Obamacare die Fähigkeit der Regierung Trump zur Durchführung der erforderlichen Reformen an. Am Ende des Quartals zeigten sich ebenfalls widersprüchliche Botschaften von verschiedenen EZB-Mitgliedern zur Umsetzung weiterer QE-Maßnahmen. Diese von bestimmten Zentralbankpräsidenten veröffentlichten Erklärungen führten, bis zu einem gewissen Maße, zu einer Korrektur der Zinserhöhungserwartungen der Anleger. Mario Draghi erinnerte die Anleger in der Folge in einer Erklärung daran, dass die Bank bis auf Weiteres eine Fortführung der akkommodierenden Ausrichtung ihrer Geldpolitik beabsichtige. Im Quartal wurde ebenfalls in Bezug auf den „Brexit“-Prozess Artikel 50 ausgelöst.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial Money Market EUR**

1^e kwartaal 2017

Begin 2017 hield de ECB de maatregelen die de voorbije jaren al worden geïmplementeerd om de economie te ondersteunen, zorgvuldig aan. De nog steeds lage inflatie en de lopende politieke risico's in Europa (de brexit, Franse verkiezingen) waren essentieel in de beslissing van de centrale bank om haar beleid inschikkelijk te houden.

De Fed herhaalde dan weer haar intentie om haar monetairebeleidsverstrakking voort te zetten en – als de economie zou oververhitten – te versnellen, naast de geleidelijke implementatie van het programma van president Trump. Tegen die achtergrond ondergingen de rentevoeten van staatsobligaties over het grootste deel van de periode een correctie. Die tendens nam toe tijdens de maand door de publicatie van goede macro-economische cijfers.

In februari werden de perifere markten en in het bijzonder de Franse markt getroffen door vlagen van volatiliteit als gevolg van geopolitieke risico's. De onzekerheid bij de belegger was immers gefocust op de komende Franse presidentsverkiezingen. Dat leidde tot een verbreding (naar hoge niveaus) van de spreads tussen Duitsland en 'risicolanden', waaruit de vrees van buitenlandse beleggers over de stabiliteit van de eurozone bleek.

Begin maart besliste de ECB haar monetaire beleid ongewijzigd te laten, terwijl ze bevestigde dat ze haar effecteninkoopprogramma vanaf april drastisch zou terugschroeven (van 80 miljard naar 60 miljard euro aankopen per maand). Ondertussen verhoogde de Fed de rente tijdens het FOMC medio maart met 25 bp, wat het uiteenlopende monetaire beleid aan beide zijden van de Atlantische Oceaan nogmaals illustreerde. De Fed had haar beslissing gebaseerd op de zoektocht naar een beter economisch kader en op de verbeteringen die zowel de werkgelegenheid als de inflatie hadden geboekt.

Aan het einde van het eerste kwartaal van 2017 gingen de beleggers zich door de mislukte hervorming van Obamacare afvragen of de regering-Trump wel bij machte was om de nodige hervormingen door te voeren. Aan het einde van het kwartaal kwamen er ook tegenstrijdige berichten van verschillende ECB-leden over de implementatie van verdere kwantitatieve versoepelingen. Door die verklaringen van een aantal gouverneurs van centrale banken gingen beleggers in zekere mate hun verwachtingen over rentestijgingen bijstellen. Vervolgens gaf Mario Draghi zelf een verklaring waarin hij de beleggers eraan herinnerde dat de bank de intentie had haar inschikkelijk monetaire beleid voorlopig nog niet te reduceren. Tijdens het kwartaal werd ook artikel 50 over het brexitproces ingeroepen.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (continued)

2nd quarter 2017

Risk aversion monopolised most of the headlines during the first fortnight of April as geopolitical uncertainty abounded: tensions in Syria and North Korea at the start of the month and the unpredictability of voting patterns that preceded the French presidential elections in the second half of the quarter. April kicked off the latest phase of the ECB's asset buy-back programme, which involved a reduction from 80 to 60 billion euros of purchases per month. Mario Draghi and several members of the ECB felt obliged to remind the market, first of all, that it would be inadvisable to change the ECB's accommodating monetary policy while inflation (especially core) remained under the target and before it had become self-sustaining, and, secondly, that "forward guidance" would remain key. After the first round of the French presidential election, when the chances of a winning Europhobe candidate had strongly diminished, the risk premium on French government bonds versus German bonds dropped substantially. The big risk-premium drop was also reflected in French credit issuers. In the US, the Fed was still set on the phased normalisation of its monetary policy via gradual key rate hikes. Over the month, monetary rates remained largely unchanged, with the 3-month Euribor closing at almost -0.33% and the 1Y at -0.124%.

The return of risk appetite – a market feature of late April – extended into the first fortnight of May, benefiting risky assets accordingly. The markets welcomed not only Emmanuel Macron's victory, but also the good jobs figures in the States, in particular early in the month. In the second fortnight of May, the resurgence of Italian political risk and uncertainties about the imminent (early-June) UK election widened credit spreads while weighing on peripheral-country rates. Monetary rates, nonetheless, were still "immunized" by the abundance of ECB-injected liquidity on the markets.

In June, across the Channel, Theresa May was the hands-down loser of that month's snap general election upon losing the Tory party's absolute majority in parliament. This, however, had little impact on the markets and affected mainly the exchange rate of the pound sterling. In France, "La République En Marche" party won a majority in the legislative elections.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (suite)

2^{ème} trimestre 2017

L'aversion au risque a monopolisé l'essentiel des gros titres de la première quinzaine d'avril car l'incertitude géopolitique a foisonné : les tensions en Syrie et Corée du Nord en début de mois ainsi que le caractère imprévisible des tendances de vote qui ont précédé l'élection présidentielle française sur la deuxième partie du trimestre. Le mois d'avril a donné le coup d'envoi de la dernière phase du programme de rachat d'actifs de la BCE, impliquant une réduction de 80 à 60 milliards d'euros d'achats mensuels. Mario Draghi et plusieurs membres de la BCE se sont sentis obligés de rappeler au marché, dans premier temps, qu'il ne serait pas opportun de modifier le cours de sa politique monétaire accommodante tant que l'inflation (notamment de base) resterait inférieure à son objectif et avant qu'elle ne s'auto-alimente et, dans un second temps, que les « indications prospectives » resteraient déterminantes. Après le premier tour de l'élection présidentielle française, lorsque les chances de victoire de la candidate europhobe avaient sensiblement diminué, le risque de prime sur les emprunts d'État français par rapport à leurs homologues allemands a fortement reculé. La forte baisse de prime de risque a également trouvé écho parmi les émetteurs de crédit français. Aux États-Unis, la Fed était toujours fixée sur la normalisation par étapes de sa politique monétaire via des hausses progressives du taux directeur. Au courant du mois, les taux monétaires sont pour l'essentiel restés inchangés, l'Euribor à 3 mois clôturant à près de -0,33% et le taux à 1 an à -0,124%.

Le regain d'appétence pour le risque - une caractéristique de marché de la fin avril - s'est prolongé durant la première quinzaine du mois de mai, profitant par conséquent aux actifs à risque. Les marchés n'ont pas uniquement salué la victoire d'Emmanuel Macron mais aussi les bons chiffres de l'emploi aux États-Unis, notamment en début de mois. Sur la seconde quinzaine de mai, la résurgence du risque politique italien et les incertitudes quant à l'imminente (début juin) élection britannique ont amené les écarts de crédit à se creuser tout en pesant sur les taux des nations périphériques. Les taux monétaires étaient toutefois toujours « immunisés » par l'abondance des liquidités injectées par la BCE sur les marchés.

En juin, de l'autre côté de la Manche, Theresa May a été la perdante indiscutable des élections législatives anticipées qui se sont tenues ce même mois en perdant notamment la majorité absolue du parti conservateur (Tory) au parlement. Cela a néanmoins eu peu d'incidence sur les marchés et a principalement affecté le taux de change de la livre sterling britannique. En France, le parti de « La République En Marche » a remporté la majorité aux élections législatives.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (Fortsetzung)

2. Quartal 2017

In den ersten beiden Aprilwochen waren die Schlagzeilen aufgrund der Ungewissheit im geopolitischen Umfeld vor allem von der Risikoaversion der Anleger geprägt: In Syrien und wenig später auch in Nordkorea nahmen die Spannungen zu. In der zweiten Quartalshälfte standen in Frankreich Präsidentschaftswahlen mit nicht voraussehbarem Abstimmungsverhalten an. Im April begann die letzte Phase des Anleihenrückkaufprogramms der EZB mit einer Reduzierung des Kaufvolumens von 80 auf 60 Milliarden Euro pro Monat. Mario Draghi und weitere Mitglieder der EZB sahen sich verpflichtet, die Märkte daran zu erinnern, dass, erstens, eine Änderung der akkommodierenden Geldpolitik der EZB bei einer Inflationsrate (vor allem der Kerninflationsrate), die nach wie vor unter dem Zielwert lag und noch keinen selbst tragenden Grad erreicht hatte, nicht ratsam sei und, zweitens, „Forward Guidance“ weiterhin entscheidend sei. Nach der ersten Runde der Präsidentschaftswahlen in Frankreich, als sich die Wahrscheinlichkeit für den Sieg eines europafeindlichen Kandidaten stark verringert hatte, ging die Risikoprämie auf französische Staatsanleihen im Vergleich zu deutschen Anleihen erheblich zurück. Der starke Rückgang der Risikoprämie zeigte sich auch bei französischen Emittenten. In den USA zielte die Fed nach wie vor auf die stufenweise Normalisierung ihrer Geldpolitik durch allmähliche Leitzinserhöhungen. Im Verlauf des Monats änderten sich die Referenzzinssätze kaum. Der 3-Monats-Euribor schloss bei fast -0,33% und der 12-Monats-Euribor bei -0,124%.

Der wieder aufgelebte Risikoappetit, der sich Ende April auf dem Markt zeigte, setzte sich auch in den ersten beiden Wochen im Mai fort, wovon risikoreiche Anlagen entsprechend profitierten. Die Märkte begrüßten nicht nur den Wahlsieg von Emmanuel Macron, sondern auch die positiven Arbeitsmarktdaten in den USA, vor allem Anfang des Monats. In der zweiten Maihälfte vergrößerten sich die Kreditspreads aufgrund des erneuten politischen Risikos in Italien und der Unsicherheit angesichts der unmittelbar (Anfang Juni) bevorstehenden Wahl in Großbritannien, wobei dadurch auch die Zinssätze in den Peripherieländern belastet wurden. Die Referenzzinssätze waren dennoch weiterhin „immun“ aufgrund der umfangreichen Liquiditätsspritzen der EZB auf den Märkten.

Im Juni war auf der anderen Seite des Ärmelkanals Theresa May zweifellos die Verliererin der vorgezogenen Wahl, die für die konservative Partei den Verlust der absoluten Parlamentsmehrheit bedeutete. Die Märkte jedoch waren davon nur in geringem Maße betroffen und Auswirkungen zeigten sich vor allem beim Wechselkurs des Pfund Sterling. In Frankreich erzielte „La République En Marche“ eine Mehrheit bei den Parlamentswahlen.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (vervolg)

2^e kwartaal 2017

De risicoaversie domineerde de krantenkoppen in de eerste helft van april, doordat er heel wat geopolitieke onzekerheid was: spanningen in Syrië en Noord-Korea aan het begin van de maand en de onvoorspelbare kiespatronen in de aanloop naar de Franse presidentsverkiezingen in de tweede helft van het kwartaal. In april werd de recentste fase van het effecteninkoopprogramma van de ECB ingezet, waarbij de maandelijkse aankopen werden gereduceerd van 80 naar 60 miljard euro. Mario Draghi en diverse leden van de ECB voelden zich verplicht de markt er eerst en vooral aan te herinneren dat het niet raadzaam zou zijn het inschikkelijke monetaire beleid van de ECB te veranderen zolang de inflatie (zeker de kerninflatie) onder het doel bleef en vóór die zichzelf kon ondersteunen, en ten tweede dat de vooruitzichten essentieel zouden blijven. Na de eerste ronde van de Franse presidentsverkiezingen, toen de kansen dat er een eurosceptische kandidaat zou winnen sterk waren afgenomen, is de risicopremie op Franse versus Duitse staatsobligaties substantieel gedaald. De grote daling van de risicopremie werd ook weerspiegeld in de Franse kredietemittenten. In de VS ging de Fed nog steeds voor een gefaseerde normalisering van haar monetaire beleid via geleidelijke verhogingen van de richtrentevoeten. Tijdens de maand bleven de monetaire rentevoeten grotendeels onveranderd; de Euribor op 3 maanden sloot af op bijna -0,33% en die op 1 jaar op -0,124%.

De terugkeer van de risicobereidheid – een kenmerk van de markt eind april – zette zich in de eerste helft van mei door, wat de risicoactiva dan ook ten goede kwam. De markten onthaalden niet alleen de overwinning van Emmanuel Macron op gejuich, maar ook de goede werkgelegenheidscijfers in de Verenigde Staten, vooral in het begin van de maand. In de tweede helft van mei verbreedden de kredietsspreads door de opleving van het Italiaanse politieke risico en onzekerheid over de nakende Britse verkiezing (begin juni), terwijl die elementen wogen op de rentevoeten van de perifere landen. De monetaire rentevoeten bleven echter 'immun' door de overvloedige liquiditeit die de ECB in de markten pompte.

In juni was Theresa May aan de andere kant van het Kanaal de duidelijke verliezer van de geïmproviseerde parlementsverkiezingen die maand, waarbij de Tory's hun absolute meerderheid in het parlement verloren. Dat had echter amper gevolgen op de markten, met als grootste uitzondering de wisselkoers van het Britse pond. In Frankrijk haalde "La République En Marche" een meerderheid in de parlementsverkiezingen.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (continued)

2nd quarter 2017 (continued)

Re-banking matters, in Europe, the first event of note was the first resolution procedure to be settled by the Bank Recovery and Resolution Directive, first in favour of Spanish bank Banco Popular (which occasioned losses for holders of subordinated debt), then, late on in the month, when the Italian government – with the Commission’s approval – took steps to rescue Venetian banks. In the US, the Fed increased by 25bp its leading rate, which is now within a range of 1% and 1.25%. At month’s end, during a conference in Portugal, Mario Draghi referred to the possibility of a gradual withdrawal of the ECB’s accommodating policy, due in part to the bright economic prospects for the Eurozone. Sovereign rates were consequently stringently adjusted (the 2Y spread up by almost 6bp, the 10Y by 13bp). Market reaction prompted an immediate next-day response from ECB members, who tried to mollify those investors who didn’t know what to make of Mario Draghi’s proposals. Irrespectively, money market rates went largely unchanged, “immunised”, as they were, by the abundant liquidity injections.

Rapport du Conseil d’Administration (suite)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (suite)

2^{ème} trimestre 2017 (suite)

S’agissant des questions bancaires, en Europe, le premier événement à mentionner était la première procédure de résolution à régler aux termes de la Bank Recovery and Resolution Directive (Directive portant sur le redressement et la résolution des établissements de crédit et entreprises d’investissement), tout d’abord en faveur de la banque espagnole Banco Popular (qui a entraîné des pertes pour les porteurs de dette subordonnée), puis, vers la fin du mois, lorsque le gouvernement italien - avec l’accord de la Commission - a pris des mesures pour sauver les banques vénitiennes. Aux États-Unis, la Fed a relevé son taux de prêt de 25 pb, ce dernier s’établissant désormais dans une fourchette comprise entre 1 et 1,25%. En fin de mois, à l’occasion d’une conférence qui s’est tenue au Portugal, Mario Draghi a fait référence à la possibilité d’un retrait progressif de la politique accommodante de la BCE, à la faveur en partie de perspectives économiques prometteuses pour la zone euro. Les taux souverains ont par la suite été rigoureusement ajustés (l’écart à deux ans en hausse de près de 6 pb, celui à dix ans à raison de 13 pb). La réaction du marché a suscité une réaction immédiate le lendemain de la part des membres de la BCE, qui ont tenté d’apaiser les investisseurs qui ne savaient pas quoi faire des propositions de Mario Draghi. Indépendamment de cela, les taux du marché monétaire sont restés quasi inchangés, puisqu’ils étaient « immunisés », et ce grâce à l’abondante injection de liquidités.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (Fortsetzung)

2. Quartal 2017 (Fortsetzung)

InBankfragen war das erste bedeutende Ereignis in Europa das entsprechend der Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Finanzinstituten durchzuführende erste Abwicklungsverfahren, zunächst zugunsten der spanischen Bank Banco Popular (was zu Verlusten für Inhaber nachrangiger Schulden führte), dann, im weiteren Verlauf des Monats, die Rettung venezianischer Banken durch die italienische Regierung mit Genehmigung der Kommission. In den USA erhöhte die Fed ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf jetzt 1% bis 1,25%. Am Monatsende erwähnte Mario Draghi während einer Konferenz in Portugal die Möglichkeit eines allmählichen Endes der akkommodierenden Geldpolitik der EZB, vor allem aufgrund der positiven Wirtschaftsaussichten für die Eurozone. Staatsanleihen wurden folglich konsequent angepasst (der 2-Jahres-Spread um fast 6 Basispunkte erhöht, bei 10 Jahren um 13 Basispunkte). Die Marktreaktion führte zu einer sofortigen Antwort der EZB-Mitglieder am nächsten Tag, die sich bemühten jene Anleger zu beschwichtigen, die nicht wussten, was sie von Mario Draghis Plänen halten sollten. Ungeachtet dessen blieben die Geldmarktsätze weitgehend unverändert, da sie durch die umfangreichen Liquiditätsspritzen, wie erwähnt, „immunisiert“ waren.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (vervolg)

2^e kwartaal 2017 (vervolg)

In de banksector in Europa was de eerste opmerkelijke gebeurtenis de eerste herstelprocedure volgens de richtlijn Herstel en Afwikkeling van Banken, eerst voor de Spaanse Banco Popular (die tot verliezen leidde voor houders van achtergestelde schulden) en later in de maand ook toen de Italiaanse regering – met goedkeuring van de Commissie – stappen ondernam om Venetiaanse banken te redden. In de VS verhoogde de Fed haar richtrente met 25 bp, zodat die nu binnen een marge van 1% tot 1,25% zit. Aan het einde van de maand, tijdens een conferentie in Portugal, verwees Mario Draghi naar de mogelijkheid van een geleidelijke intrekking van het inschikkelijke beleid van de ECB, deels door de schitterende economische vooruitzichten voor de eurozone. Vervolgens werden de rentevoeten op staatsobligaties scherp bijgesteld (de spread op 2 jaar steeg bijna 6 bp, die op 10 jaar met 13 bp). Door de reactie van de markt kwam er de volgende dag al een antwoord van ECB-leden, die de beleggers die niet wisten wat ze van Draghi's voorstellen moesten denken, trachtten te sussen. Hoe dan ook bleef de geldmarktrente grotendeels onveranderd, doordat zij als gevolg van de overvloedige liquiditeitsinjecties omzeggens immuun waren voor de gebeurtenissen.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (continued)

3rd quarter 2017

In July, on both sides of the Atlantic, confirmation of the macroeconomic uptick – against a background of alleviated political risks – acted as a boost to those demanding tighter monetary policies. Nonetheless, in the Eurozone, in particular, the inflation rise was minimal. The ECB, at its July meeting, kept its monetary policy unchanged, confirming that it was both confident but cautious, and would try to convince investors that monetary policy change would be slow and gradual, while insisting that inflation was not yet at the required levels.

Noting the slowing inflation and confirming the better (investment-supported) economic background, the Fed took no action in July.

On the credit front, the automobile sector again made the headlines, first on suspicions of Daimler's involvement in diesel-engine tampering, and then, following reports in the press, on rumours of the existence of a cartel comprising several German constructors.

In early August, resurging geopolitical risks between the US and North Korea, along with the war of words between Donald Trump and Kim Jong Un, sent volatility indices rocketing. Which was all that an already lethargic market needed for a risky-asset reaction.

Late that month, renewed threats from North Korea worried the markets, the FX in particular, on which the euro/dollar rate breached 1.20 during the day (highest level since 2015). Despite the occasional bout of volatility during the month, money market rates remained immunised by the abundant liquidity injection: the 3-month Euribor fluctuated around the -0.33% market, the 1Y between -0.15% and -0.16%.

In September, for its early-autumn meeting, the ECB left untouched its monetary policy tools. In the US, meanwhile, at the FOMC, further news of the Fed's tightening measures was announced, in the form of a balance sheet that would be cut by 10bn a month as of October. Even though inflation fell, the Fed reiterated its wish to implement another hike by the end of the year and, indeed, three more in 2018. In Spain, relations between Catalonia and Madrid were tense, after the Catalanian parliament's announcement of a referendum that was deemed non-constitutional by the government. North Korea and the US faced up to each other in September, making safe-haven values all of a sudden a good bet.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (suite)

3^{ème} trimestre 2017

En juillet, des deux côtés de l'Atlantique, la confirmation d'une reprise conjoncturelle - sur fond de risques politiques atténués - a agi comme un coup de fouet pour les acteurs en attente d'un resserrement des politiques monétaires. Néanmoins, dans la zone euro, en particulier, la hausse de l'inflation était minimale. La BCE, à l'occasion de sa réunion de juillet, a maintenu sa politique monétaire inchangée, confirmant qu'elle était tout à la fois confiante mais prudente et qu'elle tenterait de convaincre les investisseurs que le changement de cap de sa politique monétaire serait lent et progressif, tout en insistant sur le fait que l'inflation n'était pas encore aux niveaux exigés.

Alors qu'elle acte le ralentissement de l'inflation et confirme une embellie (soutenue par les investissements) du contexte économique, la Fed n'a pris aucune mesure en juillet.

Sur le front du crédit, le secteur automobile a une nouvelle fois fait la une des journaux, premièrement en raison de suspicions quant à l'implication de Daimler dans la falsification de moteurs diesel, et dans un deuxième temps, à la suite de rapports dans la presse portant sur des rumeurs relatives à l'existence d'une entente entre plusieurs constructeurs allemands.

Début août, la résurgence des risques géopolitiques entre les États-Unis et la Corée du Nord, parallèlement à la guerre des mots entre Donald Trump et Kim Jong Un, a propulsé les indices de volatilité à des sommets. C'est en effet tout ce dont un marché déjà léthargique avait besoin pour une réaction des actifs à risque.

Sur la fin du mois, de nouvelles menaces en provenance de Corée du Nord ont inquiété les marchés, ceux du change notamment, sur lesquels la parité euro/dollar a franchi le seuil de 1,20 sur la journée (son plus haut niveau depuis 2015). Malgré l'accès occasionnel de volatilité au courant du mois, les taux du marché monétaire sont restés immunisés grâce à l'abondante injection de liquidités : l'Euribor à trois mois a fluctué autour de -0,33%, celui à 1 an entre -0,15 % et -0,16 %.

En septembre, à l'occasion de sa réunion de début d'automne, la BCE a laissé ses outils de politique monétaire inchangés. Aux États-Unis, entre-temps, à l'occasion du FOMC, des nouvelles informations concernant des mesures de resserrement ont été annoncées, sous la forme d'une réduction du bilan de l'ordre de 10 milliards de dollars américains par mois à compter d'octobre. Alors même que l'inflation a reculé, la Fed a réitéré son souhait de mettre en œuvre une autre hausse d'ici la fin de l'année et, en effet, trois autres en 2018. En Espagne, les relations entre la Catalogne et Madrid étaient tendues, après l'annonce notamment du parlement catalan d'un référendum jugé anticonstitutionnel par le gouvernement. La Corée du Nord et les États-Unis se sont affrontées en septembre, faisant ainsi des valeurs refuge soudainement un bon pari.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (Fortsetzung)

3. Quartal 2017

Im Juli stärkte auf beiden Seiten des Atlantiks die Bestätigung des makroökonomischen Aufwärtstrends, vor dem Hintergrund verringerter politischer Risiken, diejenigen, die eine striktere Geldpolitik forderten. Dennoch war in der Eurozone insbesondere der Inflationsanstieg sehr gering. Auf ihrer Julisitzung änderte die EZB ihre Geldpolitik nicht und bestätigte damit sowohl ihre Zuversicht als auch Vorsicht. Die Anleger sollten davon überzeugt werden, dass geldpolitische Änderungen langsam und allmählich stattfinden würden, wobei betont wurde, dass die Inflation noch nicht das erforderliche Niveau erreicht hatte.

Aufgrund der sich verlangsamen Inflation und als Bestätigung der positiven (durch Investitionen gestützten) wirtschaftlichen Lage ergriff die Fed im Juli keine Maßnahmen.

Bei den Unternehmensanleihen war erneut der Automobilsektor in den Schlagzeilen, zunächst wegen des Verdachts, Daimler sei an den Dieselmanipulationen beteiligt, und anschließend durch Presseberichte über Gerüchte, wonach es ein Kartell aus mehreren deutschen Herstellern gebe.

Anfang August führten erneute geopolitische Risiken zwischen den USA und Nordkorea sowie das Wortgefecht zwischen Donald Trump und Kim Jong Un dazu, dass die Volatilitätsindizes in die Höhe schossen. Das reichte aus, um auf einem bereits lethargischen Markt eine Reaktion bei risikobehafteten Anlagen auszulösen.

Am Ende des Monats führten erneute Drohungen aus Nordkorea zu Besorgnis auf den Märkten, insbesondere dem Devisenmarkt, auf dem der Euro-Dollar-Kurs während des Tages die 1,20 durchbrach (der höchste Stand seit 2015). Trotz gelegentlicher Volatilität im Verlauf des Monats blieben die Geldmarktsätze durch die umfangreichen Liquiditätsspritzen immunisiert: Der 3-Monats-Euribor schwankte um -0,33% und der 12-Monats-Euribor zwischen -0,15% und -0,16%.

Im September ließ die EZB bei ihrer Frühherbst-Sitzung die geldpolitischen Instrumente unberührt. In den USA wurden im Offenmarktausschuss derweil weitere Maßnahmen zur geldpolitischen Straffung durch die Fed angekündigt, und zwar in Form einer ab Oktober um monatlich 10 Milliarden reduzierten Bilanz. Trotz sinkender Inflation wiederholte die Fed ihren Wunsch einer weiteren Zinserhöhung bis zum Jahresende und sogar dreier weiterer im Jahr 2018. In Spanien waren die Beziehungen zwischen Katalonien und Madrid angespannt, nachdem das katalonische Parlament ein Referendum angekündigt hatte, das seitens der Regierung als nicht-verfassungskonform betrachtet wurde. Der Konflikt zwischen Nordkorea und den USA im September ließ Safe-Haven-Werte plötzlich vorteilhaft erscheinen.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (vervolg)

3^e kwartaal 2017

In juli gaf de bevestiging van de macro-economische verbetering – tegen een achtergrond van afgenomen politieke risico's – aan beide zijden van de Atlantische Oceaan het kamp dat een krasser monetair beleid eist, een duwtje in de rug. Niettemin steeg de inflatie maar minimaal, zeker in de eurozone. De ECB hield het monetaire beleid tijdens haar vergadering van juli onveranderd en bevestigde dat ze vertrouwen had, maar voorzichtig bleef en dat ze de beleggers ervan zou proberen te overtuigen dat het monetaire beleid traag en geleidelijk zou veranderen, terwijl ze benadrukte dat de inflatie nog niet op het vereiste niveau zat.

De Fed nam nota van de vertragende inflatie en bevestigde de betere (door de investeringen geschaagde) economische achtergrond, en ondernam geen actie in juli.

Op het kredietfront haalde de automobielsector opnieuw de krantenkoppen, eerst toen Daimler verdacht werd van betrokkenheid bij geknoei met dieselmotoren en vervolgens met berichten in de pers over geruchten rond het bestaan van een kartel met enkele Duitse autobouwers.

Begin augustus joegen de nieuwe geopolitieke risico's tussen de VS en Noord-Korea, samen met de heftige woordenstrijd tussen Donald Trump en Kim Jong-un volatiliteitsindexen fors de hoogte in. En dat was al wat de toen al lethargische markt nodig had om een reactie te genereren bij de risicoactiva.

Aan het einde van die maand baarden nieuwe dreigementen vanuit Noord-Korea de markten ongerust, en in het bijzonder de valutamarkten, waarop de euro-dollar koers tijdens de dag door de grens van 1,20 brak (het hoogste niveau sinds 2015). Ondanks de occasionele opstoot van volatiliteit tijdens de maand bleven de geldmarktrentevoeten immuun door de overvloedige liquiditeitsinjectie: de Euribor op 3 maanden fluctueerde rond -0,33%, die op 1 jaar tussen -0,15% en -0,16%.

In september liet de ECB haar instrumenten om aan het monetaire beleid te sleutelen tijdens de vergadering aan het begin van de herfst onaangeroerd. Ondertussen maakte het FOMC in de VS meer informatie bekend over de verstrakkingsmaatregelen van de Fed, in de vorm van een balansreductie met 10 miljard per maand vanaf oktober. Ook al is de inflatie gedaald, toch herhaalde de Fed dat ze de rente tegen het einde van het jaar nog eens wil verhogen, en in 2018 nog drie keer. In Spanje leefden Catalonië en Madrid op gespannen voet nadat het Catalaanse parlement een referendum had georganiseerd dat de overheid in Madrid ongrondwettelijk noemde. Noord-Korea en de VS stonden in september neus tegen neus, waardoor vluchtwaarden plots een goede keuze werden.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (continued)

4th quarter 2017

Following Catalonia's referendum for independence, and the victory of the Yes vote, tensions between Madrid and Barcelona exacerbated throughout October. Article 155 of the constitution was triggered, placing Catalonia under supervision. Faced with these uncertainties, certain major Spanish groups decided to relocate outside Catalonia. Spanish securities and the single-current rate turned less volatile, nonetheless, than expected, thanks to ECB intervention. While awaiting clarification on the situation in Spain for short-term maturities, investors turned away from Spanish and towards Italian debt. The ECB remained faithful to its mantra: prudence, persistence, patience. The Bank announced, too, that it would be reducing the amount of its asset purchases from 60bn to 30bn a month as of January 2018, while at the same time extending its Quantitative Easing programme until September 2018, confirming, too, that it would not be raising its key rates before the expiry of its asset-purchase programme, which, it added, might also be further extended, if push came to shove. While all this was happening, the 3-month Euribor was never far away from its central rate of -0.33%, around which it had been hovering for some months, while the 1Y Euribor, continuing to fight its way out of negative territory, exceeded the -0.18% threshold. In the US, meanwhile, as well as the publication of the minutes of September's FOMC, the nomination of the next Fed chair kept the market abuzz and the pressure on US rates. Finally, the S&P's upgrade of Italy to BBB was October's closing event.

November's published macro-economic figures confirmed, on the whole, the strength of the past few months' growth in Europe. The recovery was also reflected in companies' published results. The credit market, following October's good performance in the wake of Mario Draghi's speech and on-going ECB support, was a little more volatile in November, mainly on the long portion of the curve. Credit spreads, however, held firm on the short portion, thanks to the generous injections of liquidity. In Spain, independence supporters were far from united in November; it was hoped that the elections planned for December would clarify the situation in Catalonia. At the end of the month, after the first attempts to form a new government in Germany had ended in failure, hopes of exiting the political crisis were fostered by the resumption of discussions among the different parties.

Against this background, the 2Y German yield widened over the period by almost 8bp, to a month's-end -0.68%; the 3-month Euribor continued to hover around its central rate of -0.33%, thanks again to the ample liquidity.

In December, the Fed, as expected, and as the market had anticipated, raised the Fed Funds rate by 25 basis points. Still in the US, the tax reform continued to keep the markets in suspense.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (suite)

4^{ème} trimestre 2017

Au terme du référendum catalan sur l'indépendance, et de la victoire du Oui, les tensions entre Madrid et Barcelone ont été exacerbées tout au long du mois d'octobre. L'Article 155 de la constitution a été enclenché, plaçant la Catalogne sous la tutelle de Madrid. Face à ces incertitudes, certains grands groupes espagnols ont décidé de se relocaliser hors de Catalogne. Les titres espagnols et l'actuel taux unique se sont faits toutefois moins volatils qu'anticipé grâce à l'intervention de la BCE. Tout en attendant des clarifications quant à la situation en Espagne eu égard aux échéances à court terme, les investisseurs se sont éloignés de la dette espagnole au profit de son homologue italienne. La BCE est restée confiante dans son mantra : prudence, persistance, patience. L'établissement francfortois a également annoncé qu'il réduirait le montant de ses achats d'actifs de 60 à 30 milliards d'euros mensuels à compter de janvier 2018, tout en prorogeant dans le même temps son programme d'assouplissement quantitatif jusqu'à septembre 2018, confirmant aussi à cette occasion qu'il ne relèverait pas ses taux directeurs avant l'échéance de son programme d'achat d'actifs qui, a-t-il ajouté, pourrait également se voir étendu une nouvelle fois, en cas de concrétisation de scénario défavorable. Sur ces entrefaites, l'Euribor à trois mois n'était jamais très éloigné de son taux central de -0,33 %, un niveau autour duquel il avait oscillé pendant quelques mois, tandis que l'Euribor à un an, qui continuait à tenter de se frayer un chemin pour sortir du territoire négatif, a dépassé le seuil de -0,18 %. Aux États-Unis, dans le même temps, tout comme la publication du compte-rendu du FOMC de septembre, la nomination du prochain président de la Réserve fédérale a laissé le marché dans l'effervescence et a maintenu la pression sur les taux américains. Enfin, le relèvement de l'Italie à BBB par S&P aura été l'événement marquant de la clôture du mois d'octobre.

Les publications de statistiques économiques du mois de novembre ont confirmé, dans l'ensemble, la vigueur de la croissance des derniers mois en Europe. La reprise s'est également reflétée dans les résultats publiés par les entreprises. Le marché du crédit, après la bonne performance d'octobre dans le sillage du discours de Mario Draghi et du soutien continu de la BCE, s'est révélé un peu plus volatil en novembre, principalement sur le segment long de la courbe. Les écarts de crédit ont néanmoins tenu bon sur la partie courte grâce aux généreuses injections de liquidité. En Espagne, les partisans de l'indépendance étaient loin d'être unis en novembre ; le marché espérait que les élections prévues pour décembre clarifieraient la situation en Catalogne. À la fin du mois, après que les premières tentatives de formation d'un nouveau gouvernement en Allemagne se sont soldées par un échec, les espoirs d'une sortie de crise politique ont été stimulés par la reprise des discussions entre les différents partis.

Dans ce contexte, le rendement allemand à deux ans s'est creusé sur la période de près de 8 pb, pour clôturer le mois à -0,68 % ; l'Euribor à trois mois a continué d'évoluer dans une fourchette stationnaire autour du taux central de -0,33%, grâce une nouvelle fois à l'abondance des liquidités.

En décembre, la Fed, comme prévu, et comme le marché l'avait anticipé, a relevé le taux des fonds fédéraux de 25 pb. Toujours aux États-Unis, la réforme fiscale a continué de tenir les marchés en haleine.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (Fortsetzung)

4. Quartal 2017

Nach dem Unabhängigkeitsreferendum in Katalonien und dem Sieg des Ja-Lagers verschlimmerten sich die Spannungen zwischen Madrid und Barcelona im Verlauf des Oktobers. Artikel 155 der Verfassung wurde ausgelöst und Katalonien dadurch unter Aufsicht gestellt. Angesichts dieser Ungewissheiten entschieden einige große spanische Konzerne, ihren Sitz nach außerhalb Kataloniens zu verlegen. Spanische Wertpapiere und der Kurs der gemeinsamen Währung entwickelten sich dank des Eingreifens der EZB dennoch weniger volatil als erwartet. Solange die Situation der kurzfristigen Papiere in Spanien noch unklar war, wandten sich die Anleger statt spanischen nun italienischen Anleihen zu. Die EZB hielt an ihrem Motto fest: Vorsicht, Beständigkeit, Geduld. Die Bank kündigte zudem eine Reduzierung ihres Anleiheaufkaufs von monatlich 60 Milliarden auf 30 Milliarden ab Januar 2018 an und verlängerte gleichzeitig ihr Quantitative Easing-Programm bis September 2018, wobei ebenfalls bestätigt wurde, dass es vor Ablauf des Anleihenkaufprogramms keine Leitzinserhöhung geben werde. Zudem könne, wenn es hart auf hart komme, das Anleihenkaufprogramm weiter verlängert werden. In dieser Situation befand sich der 3-Monats-Euribor nie weit von seinem zentralen Satz von -0,33% entfernt, um den herum er seit einigen Monaten schwankte. Der 12-Monats-Euribor kämpfte sich währenddessen weiter aus dem negativen Bereich heraus und überschritt die Grenze von -0,18%. In den USA waren unterdessen sowohl durch die Veröffentlichung des Protokolls der Offenmarktausschuss-Sitzung im September als auch aufgrund der Nominierung des nächsten Notenbankchefs der Markt in Bewegung und die Zinssätze unter Druck. Das abschließende Ereignis im Oktober war schließlich das Upgrading Italiens auf BBB durch S&P.

Die im November veröffentlichten makroökonomischen Daten bestätigten im Großen und Ganzen die Stärke des Wachstums in Europa während der vergangenen Monate. Die Erholung zeigte sich auch in den veröffentlichten Ergebnissen der Unternehmen. Der Kreditmarkt war, nach der guten Leistung im Oktober nach der Rede Mario Draghis und der andauernden Unterstützung durch die EZB, im November etwas volatil, vor allem am langen Ende der Kurve. Die Kreditspreads jedoch blieben am kurzen Ende fest, was der großzügigen Liquiditätsspritze zu verdanken war. In Spanien waren die Unterstützer der Unabhängigkeit im November alles andere als geeint und es herrschte die Hoffnung, dass die für Dezember geplanten Wahlen die Situation in Katalonien klären würden. Am Monatsende, nachdem die ersten Versuche der Bildung einer neuen Regierung in Deutschland fehlgeschlagen waren, wurden die Hoffnungen auf ein Ende der politischen Krise durch die Wiederaufnahme der Gespräche zwischen den verschiedenen Parteien beflügelt.

Vor diesem Hintergrund kam es in dem Zeitraum zu einer Ausweitung der 2-jährigen deutschen Bundesanleihen um beinahe 8 Basispunkte auf -0,68% am Monatsende. Der 3-Monats-Euribor bewegte sich, dank umfangreicher Liquidität, weiterhin um seinen zentralen Satz von -0,33%.

Im Dezember erhöhte die Fed, wie erwartet und von den Märkten erhofft, den Fed Funds-Satz um 25 Basispunkte. Ebenfalls in den USA hielt die Steuerreform die Märkte weiterhin in Atem.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial Money Market EUR** (vervolg)

4^e kwartaal 2017

Na het Catalaanse onafhankelijkheidsreferendum en de overwinning van het ja-kamp namen de spanningen tussen Madrid en Barcelona in oktober toe. Artikel 155 van de grondwet werd ingeroepen, waardoor Madrid het bestuur van Catalonië overnam. In het licht van die onzekerheden beslisten enkele grote Spaanse groepen hun hoofdkantoor buiten Catalonië te verhuizen. De Spaanse effecten en de enkelvoudige rente waren dankzij de interventie van de ECB echter minder volatiel dan verwacht. Voor de kortlopende effecten wachtten de beleggers op meer duidelijkheid in de Spaanse situatie en daardoor verschoven ze van Spaanse naar Italiaanse obligaties. De ECB bleef haar mantra trouw: voorzichtigheid, vasthoudendheid, volharding. De bank zei ook dat ze het bedrag van haar effecteninkopen vanaf januari 2018 zou reduceren van 60 naar 30 miljard per maand, terwijl ze tegelijk haar kwantitatieve versoepelingsprogramma zou verlengen tot september 2018, waarbij ze ook bevestigde dat ze haar richtrente niet zou optrekken voor het effecteninkoopprogramma afgelopen is, dat, zo voegde ze daaraan toe, mogelijk nog verder zal worden verlengd als daar redenen voor zijn. Ondertussen was de Euribor op 3 maanden nooit ver verwijderd van zijn centrale tarief van -0,33% waar het al enkele maanden rond zweefde, terwijl de Euribor op 1 jaar uit de rode cijfers trachtte te komen en boven -0,18% uit te stijgen. In de VS, ondertussen, hielden de publicatie van de notulen van de FOMC van september en de benoeming van de volgende Fed-gouverneur de markt bezig en de druk op de Amerikaanse rentevoeten intact. De laatste gebeurtenis in oktober was de upgrade door S&P van Italië naar BBB.

De macro-economische cijfers die in november werden gepubliceerd, bevestigden globaal de sterke groei van de voorbije maanden in Europa. Het herstel werd ook weerspiegeld in de resultaten die de bedrijven publiceerden. De kredietmarkt was na de goede prestaties in oktober na Mario Draghi's speech en de aanhoudende steun van de ECB in november iets volatieler, vooral op het lange deel van de curve. De kredietsspreads hielden echter goed stand op het korte gedeelte, dankzij de genereuze liquiditeitsinjecties. In Spanje waren de voorstanders van onafhankelijkheid in november allesbehalve verenigd. Er werd gehoopt dat de verkiezingen die in december werden gepland, klaarheid zouden scheppen in de situatie in Catalonië. Aan het einde van de maand en nadat de eerste pogingen om in Duitsland een nieuwe regering te vormen, op niets waren uitgedraaid, laaide de hoop om uit de politieke crisis te raken weer op doordat de verschillende partijen weer gesprekken aanknoopten.

Tegen deze achtergrond verbreedden de Duitse rentevoeten op 2 jaar tijdens de periode met bijna 8 bp om de maand af te sluiten op -0,68%. De Euribor op 3 maanden bleef rond zijn centrale tarief van -0,33% schommelen, opnieuw dankzij de overvloedige liquiditeit.

In december verhoogde de Fed, zoals verwacht, en zoals de markt had geanticipeerd, de Fed Funds-voet met 25 basispunten. Nog steeds in de VS bleef de belastinghervorming de markten in spanning houden.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors
(continued)

BIL Patrimonial Money Market EUR (continued)**

4th quarter 2017 (continued)

The ECB, for its part, while leaving its monetary policy unchanged, did review strongly upwards its growth outlook for 2018. Its on-going cautious attitude towards the rising inflation confirmed yet again that the withdrawal of its ultra-accommodating policy was going to be a long drawn-out process.

Rapport du Conseil d'Administration
(suite)

BIL Patrimonial Money Market EUR (suite)**

4^{ème} trimestre 2017 (suite)

La BCE pour sa part, tout en laissant sa politique monétaire inchangée, a sensiblement revu à la hausse ses perspectives de croissance pour 2018. Son attitude toujours prudente à l'égard de la montée de l'inflation a encore une fois confirmé que le retrait de sa politique ultra-accommodante serait un long et fastidieux processus.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

BIL Patrimonial Money Market EUR (Fortsetzung)**

4. Quartal 2017 (Fortsetzung)

Die EZB ihrerseits behielt ihre Geldpolitik unverändert bei und korrigierte ihren Wachstumsausblick für 2018 kräftig nach oben. Ihre andauernde vorsichtige Haltung gegenüber der zunehmenden Inflation bestätigte erneut, dass das Ende ihrer ultra-akkommodierenden Geldpolitik ein langwieriger Prozess sein würde.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

BIL Patrimonial Money Market EUR (vervolg)**

4^e kwartaal 2017 (vervolg)

De ECB, van haar kant, hield haar monetaire beleid onveranderd, maar trok anderzijds haar groeivoorzichten voor 2018 wel fors op. Haar voorzichtig blijvende houding tegenover de stijgende inflatie bevestigde opnieuw dat de schrapping van haar ultra-inschikkelijke beleid een proces van lange adem zou worden.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Report of the Board of Directors (continued)

BIL Patrimonial Low USD**

As this sub-fund has merged on June 16, 2017 the activity report for 2017 is not disclosed.

Luxembourg, 29 March 2018

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

BIL Patrimonial Low USD**

Puisque ce compartiment a fusionné au 16 juin 2017, le rapport d'activité pour 2017 n'est pas présenté.

Luxembourg, le 29 mars 2018

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Note: The figures stated in this report are historical and not necessarily indicative of future performance.

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

BIL Patrimonial

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Low USD**

Da dieser Teilfonds am 16. Juni 2017 verschmolzen wurde, wird für das Geschäftsjahr 2017 kein Bericht über die Tätigkeit des Fonds vorgelegt.

Luxemburg, den 29. März 2018

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

BIL Patrimonial Low USD **

Aangezien dit compartiment op 16 juni 2017 is gefuseerd, wordt er voor 2017 geen activiteitenverslag gepubliceerd.

Luxemburg, 29 maart 2018

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

Hinweis: Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und lassen keine Schlüsse hinsichtlich der künftigen Wertentwicklung der Teilfonds zu.

Nota: De informatie in dit rapport betreft alleen het verleden en is geen aanwijzing voor de verdere resultaten.



Audit report

To the Shareholders of
BIL Patrimonial

Our opinion

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of BIL Patrimonial and of each of its sub-funds (the "Fund") as at 31 December 2017, and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements.

What we have audited

The Fund's financial statements comprise:

- the statement of net assets as at 31 December 2017;
- the investment portfolio as at 31 December 2017;
- the statement of changes in net assets for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, which include a summary of significant accounting policies.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with the Law of 23 July 2016 on the audit profession (Law of 23 July 2016) and with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted for Luxembourg by the "Commission de Surveillance du Secteur Financier" (CSSF). Our responsibilities under those Law and standards are further described in the "Responsibilities of the "Réviseur d'entreprises agréé" for the audit of the financial statements" section of our report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Rapport d'audit

Aux Actionnaires de
BIL Patrimonial

Notre opinion

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de BIL Patrimonial et de chacun de ses compartiments (le « Fonds ») au 31 décembre 2017, ainsi que du résultat de leurs opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Ce que nous avons audité

Les états financiers du Fonds comprennent :

- l'état des actifs nets au 31 décembre 2017 ;
- le portefeuille-titres au 31 décembre 2017 ;
- l'état des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date ; et
- les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (Loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISAs) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces loi et normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport.

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



Prüfungsvermerk

An die Aktionäre der
BIL Patrimonial

Unser Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der BIL Patrimonial und seiner jeweiligen Teilfonds (der „Fonds“) zum 31. Dezember 2017 sowie der Ertragslage und der Veränderungen der Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Abschluss des Fonds besteht aus:

- der Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017;
- dem Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017;
- der Veränderungen der Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr; und
- einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen (Anhang).

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und nach den für Luxemburg von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (CSSF) angenommenen internationalen Prüfungsstandards (ISA) durch. Unsere Verantwortung gemäß dieser Verordnung, diesem Gesetz und diesen Standards wird im Abschnitt „Verantwortung des Réviseur d'entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung weitergehend beschrieben.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Audit verslag

Aan de Aandeelhouders van
BIL Patrimonial

Ons oordeel

Volgens ons geven de bijgevoegde jaarrekeningen een getrouw en eerlijk beeld van de financiële positie van BIL Patrimonial en van elk van zijn compartimenten (het “fonds”) per 31 december 2017, en van de resultaten van hun bedrijfsvoering en wijzigingen in hun nettoactiva voor het jaar dat dan werd beëindigd in overeenstemming met de Luxemburgse wettelijke en regulatorische vereisten inzake de voorbereiding en presentatie van de jaarrekeningen.

Wat we gecontroleerd hebben

De jaarrekening van het Fonds omvat:

- het overzicht van de nettoactiva per 31 december 2017;
- de beleggingsportefeuille per 31 december 2017;
- het overzicht van de wijzigingen in de nettoactiva voor het jaar dat dan werd afgesloten; en
- de toelichtingen bij de jaarrekening, die een samenvatting van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving bevatten.

Basis van ons oordeel

We hebben de audit uitgevoerd in overeenstemming met de Wet van 23 juli 2016 betreffende het auditberoep (de “Wet van 23 juli 2016”) en de Internationale Auditnormen (ISA's) zoals aangenomen voor Luxemburg door de Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Onze verantwoordelijkheden uit hoofde van deze Wet en normen staan nader toegelicht in het hoofdstuk “Verantwoordelijkheden van de Réviseur d'entreprises agréé bij de controle van de jaarrekening” van ons rapport.

Wij menen dat de controle-informatie die we verkregen hebben, voldoende en geschikt is om een basis te vormen voor ons oordeel.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T: +352 494848 1, F: +352 494848 2900, www.pwc.lu

Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518



We are independent of the Fund in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements. We have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements.

Other information

The Board of Directors of the Fund is responsible for the other information. The other information comprises the information stated in the annual report but does not include the financial statements and our audit report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information identified above and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of the Board of Directors of the Fund for the financial statements

The Board of Directors of the Fund is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements, and for such internal control as the Board of Directors of the Fund determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Board of Directors of the Fund is responsible for assessing the Fund's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Board of Directors of the Fund either intends to liquidate the Fund or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Nous sommes indépendants du Fonds conformément au code de déontologie des professionnels comptables du conseil des normes internationales de déontologie comptable (le code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration du Fonds. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport d'audit sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilité du Conseil d'Administration du Fonds pour les états financiers

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration du Fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration du Fonds a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser son activité, ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.



Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem für Luxemburg von der CSSF angenommenen „International Ethics Standards Board for Accountants’ Code of Ethics for Professional Accountants“ (IESBA Code) sowie den beruflichen Verhaltensanforderungen, die wir im Rahmen der Abschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat des Fonds ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, die im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Abschluss oder unseren Prüfungsvermerk zu diesem Abschluss.

Unser Prüfungsurteil zum Abschluss deckt nicht die sonstigen Informationen ab und wir geben keinerlei Sicherheit jedweder Art auf diese Informationen.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Abschlusses besteht unsere Verantwortung darin, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu beurteilen, ob eine wesentliche Unstimmigkeit zwischen diesen und dem Abschluss oder mit den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen besteht oder auch ansonsten die sonstigen Informationen wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Sollten wir auf Basis der von uns durchgeführten Arbeiten schlussfolgern, dass sonstige Informationen wesentliche falsche Darstellungen enthalten, sind wir verpflichtet, diesen Sachverhalt zu berichten. Wir haben diesbezüglich nichts zu berichten.

Verantwortung des Verwaltungsrates des Fonds für den Abschluss

Der Verwaltungsrat des Fonds ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Abschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung des Abschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Abschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

Bei der Aufstellung des Abschlusses ist der Verwaltungsrat des Fonds verantwortlich für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Tätigkeit und, sofern einschlägig, Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Tätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Verwaltungsrat des Fonds beabsichtigt, den Fonds zu liquidieren, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

Wir sind unabhängig von dem Fonds, in overeenstemming met de Ethische Code voor Professionele Accountants van de International Ethics Standards Board (de IESBA-code), zoals door de CSSF goedgekeurd voor Luxemburg, samen met de ethische normen die relevant zijn voor onze controle van de jaarrekening. Wij hebben aan onze ethische verantwoordelijkheden uit hoofde van deze ethische normen voldaan.

Overige informatie

De Raad van Bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor de overige informatie. De overige informatie omvat de informatie die is opgenomen in het jaarverslag, maar niet de jaarrekening en ons auditrapport over deze jaarrekening.

Ons oordeel over de jaarrekening heeft geen betrekking op de overige informatie en we geven hierover op geen enkele wijze een verklaring af.

In verband met onze controle van de jaarrekening bestaat onze verantwoordelijkheid uit het lezen van de overige informatie waarnaar hierboven verwezen en dienen we hierbij na te gaan of er wezenlijke inconsistenties bestaan tussen de overige informatie en de jaarrekening dan wel de kennis die wij hebben verkregen bij de audit, of anderszins materieel verkeerd lijkt te zijn weergegeven. Indien wij op basis van de uitgevoerde werkzaamheden tot de vaststelling komen dat er sprake is van afwijkingen van materieel belang in deze overige informatie, zijn wij verplicht dit te melden. In dat opzicht hebben we niets te melden.

Verantwoordelijkheden van de Raad van Bestuur van het Fonds ten aanzien van de jaarrekening

De Raad van Bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor het opstellen en de getrouwe voorstelling van de jaarrekening in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wettelijke en reglementaire voorschriften betreffende de opstelling en presentatie van de jaarrekening, alsook voor de interne controle die de Raad van Bestuur van het Fonds noodzakelijk acht om de opstelling van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang, hetzij ten gevolge van fraude, hetzij door fouten.

Bij het opstellen van de jaarrekening is het de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van het Fonds om af te wegen of het Fonds zijn continuïteit kan handhaven, en, in voorkomend geval, de aangelegenheden betreffende de continuïteit bekend te maken en de jaarrekening op te stellen op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de Raad van Bestuur van het Fonds van plan is om het Fonds te vereffenen of de activiteiten stop te zetten, of realistisch gezien geen andere keuze heeft.



Responsibilities of the “Réviseur d’entreprises agréé” for the audit of the financial statements

The objectives of our audit are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an audit report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional scepticism throughout the audit.

We also:

- identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control;
- obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund’s internal control;
- evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Board of Directors of the Fund;
- conclude on the appropriateness of the Board of Directors of the Fund’s use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Fund’s ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our audit report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our audit report. However, future events or conditions may cause the Fund to cease to continue as a going concern;

Responsabilité du Réviseur d’entreprises agréé pour l’audit des états financiers

Les objectifs de notre audit sont d’obtenir l’assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d’anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d’erreurs, et de délivrer un rapport d’audit contenant notre opinion. L’assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d’assurance, qui ne garantit toutefois pas qu’un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISAs telles qu’adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d’erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu’il est raisonnable de s’attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d’un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISAs telles qu’adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d’esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d’erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d’audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d’une anomalie significative résultant 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 acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l’audit afin de concevoir des procédures d’audit appropriées aux circonstances et non dans le but d’exprimer une opinion sur l’efficacité du contrôle interne du Fonds ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d’Administration du Fonds, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l’utilisation par le Conseil d’Administration du Fonds du principe comptable de continuité d’exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l’existence ou non d’une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds 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 états financiers 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 obtenus jusqu’à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds à cesser son exploitation ;



Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Abschluss als Ganzes frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben, entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen ist, und darüber einen Prüfungsvermerk, der unser Prüfungsurteil enthält, zu erteilen. Hinreichende Sicherheit entspricht einem hohen Grad an Sicherheit, ist aber keine Garantie dafür, dass eine Prüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs stets eine wesentliche unzutreffende Angabe, falls vorhanden, aufdeckt. Unzutreffende Angaben können entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass diese individuell oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Abschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen könnten.

Im Rahmen einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs üben wir unser pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

Darüber hinaus:

- identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen unzutreffenden Angaben im Abschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Angaben nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben;
- beurteilen wir die Angemessenheit der durch den Verwaltungsrat des Fonds angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Anhangsangaben;
- schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Tätigkeit durch den Verwaltungsrat des Fonds sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Tätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Prüfungsvermerk auf die dazugehörigen Anhangsangaben zum Abschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Prüfungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds seine Tätigkeit nicht mehr fortführen kann;

Verantwoordelijkheden van de “Réviseur d'entreprises agréé” bij de controle van de jaarrekening

De doelstellingen van onze controle zijn een redelijke mate van zekerheid verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel vrij van afwijkingen van materieel belang is, hetzij door fraude, hetzij door fouten, en een auditverslag op te stellen waarin ons oordeel toegelicht wordt. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat de uitgevoerde controle in overeenstemming met de Wet van 23 juli 2016 en de ISA's zoals aangenomen in Luxemburg door de CSSF altijd afwijkingen van materieel belang zullen detecteren als die er zijn. Afwijkingen kunnen ontstaan door fraude of fouten en worden verondersteld van materieel belang te zijn indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat de gebruikers bij het nemen van economische beslissingen worden beïnvloed door deze afwijkingen, hetzij afzonderlijk, hetzij geaggregeerd.

Als onderdeel van een controle in overeenstemming met de Wet van 23 juli 2016 en met de ISA's zoals door de CSSF aangenomen voor Luxemburg, passen wij een professionele oordeelsvorming toe en leggen wij professioneel scepticisme aan de dag gedurende de volledige controle.

Daarnaast bestaat onze controle ook uit:

- het identificeren en inschatten van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het bepalen en toepassen van controleprocedures als reactie op deze risico's, en het verzamelen van voldoende en geschikte controle-informatie om als basis te dienen voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan er immers sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, opzettelijke weglatingen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken, of het doorbreken van de interne controle;
- Het verkrijgen van inzicht in de interne controle die relevant is voor de audit teneinde de controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de gegeven omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel te vellen over de effectiviteit van de interne controle van het Fonds;
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de schattingen en bijbehorende toelichtingen door de raad van bestuur van het fonds;
- Vaststellen of de door de raad van bestuur van het fonds gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en op basis van de verkregen controle-informatie, nagaan of er een onzekerheid van materieel belang bestaat vanwege gebeurtenissen of omstandigheden waardoor gerede twijfel kan ontstaan of het fonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat een dergelijke onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om de aandacht te vestigen in ons auditverslag op de gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening, of indien deze toelichtingen ontoereikend zijn, onze verklaring aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van het auditverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het Fonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven;



- evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Luxembourg, 29 March 2018

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Represented by

Christelle Crépin

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Luxembourg, le 29 mars 2018

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Représentée par

Christelle Crépin

Only the English version of the present annual report has been audited by the "Réviseur d'entreprises agréé". Consequently, the Audit Report refers to the English version of the report; other versions result from a conscientious translation made under the responsibility of the Board of Directors of the SICAV. In case of differences between the English version and the translation, the English version shall be the authentic text.

Seule la version anglaise du présent rapport annuel a fait l'objet d'un audit par le Réviseur d'entreprises agréé. Par conséquent, c'est à elle seule que se réfère le rapport d'audit ; les autres versions résultent d'une traduction consciencieuse effectuée sous la responsabilité du Conseil d'Administration de la SICAV. En cas de divergence entre la version anglaise et la traduction, la version anglaise fera foi.



- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Abschlusses einschließlich der Anhangsangaben und beurteilen, ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

- Het evalueren van de algemene presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening, met inbegrip van de toelichtingen, en evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wir kommunizieren mit den für die Überwachung Verantwortlichen, unter anderem den geplanten Prüfungsumfang und Zeitraum sowie wesentliche Prüfungsfeststellungen einschließlich wesentlicher Schwächen im internen Kontrollsystem, die wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

Wij communiceren met de personen belast met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die voortvloeien uit onze controle, zoals eventuele significante tekortkomingen in de interne controle die wij ontdekken tijdens onze controle.

Luxemburg, den 29. März 2018

Luxemburg, 29 maart 2018

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertreten durch

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertegenwoordigd door

Christelle Crépin

Christelle Crépin

Nur die englischsprachige Fassung des vorliegenden Geschäftsberichts wurde durch den „Réviseur d'entreprises agréé“ geprüft. Entsprechend bezieht sich der Prüfbericht auf die englischsprachige Fassung des Geschäftsberichts. Andere Fassungen beruhen auf einer gewissenhaften Übersetzung, die unter der Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV erfolgt ist. Bei Unterschieden zwischen der englischsprachigen Fassung und der Übersetzung ist die englischsprachige Fassung rechtsverbindlich.

Alleen de Engelse versie van dit jaarverslag werd gecontroleerd door de “Réviseur d'entreprises agréé”. Bijgevolg heeft het auditrapport betrekking op de Engelse versie van het verslag; andere versies zijn het resultaat van een zorgvuldige vertaling onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van de bevek. Bij tegenstrijdigheden tussen de Engelse versie en de vertaling, geldt de Engelse versie als de authentieke tekst.

BIL Patrimonial

Statement of net assets as at December 31, 2017

Etat des actifs nets au 31 décembre 2017

Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

Assets	Actifs	Aktiva
Investment portfolio at market value	Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Wertpapierbestand zum Marktwert
Options (long position) at market value	Options (position longue) à la valeur d'évaluation	Optionen zum Marktwert (Langfristige Kapitalanlagen)
Cash at bank and broker	Avoirs en banque et broker	Bankguthaben und Broker
Receivable for investments sold	A recevoir pour investissements vendus	Forderungen aus Wertpapierverkäufen
Receivable on subscriptions	A recevoir sur souscriptions	Forderungen aus Zeichnung von Aktien
Net unrealised profit on forward foreign exchange contracts	Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften
Net unrealised profit on futures	Plus-value nette non réalisée sur futures	Nicht realisierter Nettogewinn aus Futures
Other assets	Autres actifs	Sonstige Aktiva
Total assets	Total des actifs	Aktiva, insgesamt
Liabilities	Passifs	Passiva
Bank overdraft	Découvert bancaire	Bankverbindlichkeiten
Options (short position) at market value	Options (position courte) à la valeur d'évaluation	Optionen zum Marktwert (Kurzfristige Kapitalanlagen)
Payable on investments purchased	A payer pour investissements achetés	Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen
Payable on redemptions	A payer sur rachats	Verbindlichkeiten aus der Rückgabe von Aktien
Net unrealised depreciation on futures	Moins-value nette non réalisée sur futures	Nicht realisierter Verlust aus Futures
Management fees payable	Commissions de gestion à payer	Zu zahlende Verwaltungsgebühren
Administration fees payable	Commissions d'administration à payer	Zu zahlende Verwaltungsstellengebühren
<i>Central Administration's fees payable</i>	<i>Commissions d'Administration Centrale à payer</i>	<i>Zu zahlende Gebühren der Zentralverwaltung</i>
<i>Legal Fund Engineering fees payable</i>	<i>Commissions de « Legal Fund Engineering » à payer</i>	<i>Zu zahlende „Legal Fund Engineering“-Gebühren</i>
Depository fees payable	Commissions de dépositaire à payer	Zu zahlende Depotbankgebühren
Subscription tax payable	Taxe d'abonnement à payer	Zu zahlende Abonnementssteuer
Other expenses payable	Autres frais à payer	Ausstehende Sonstige Aufwendungen
Other liabilities	Autres passifs	Sonstige Verbindlichkeiten
Total liabilities	Total des passifs	Passiva, insgesamt
Total net assets	Total des actifs nets	Nettovermögen, insgesamt

BIL Patrimonial

Staat van de netto-activa op 31 december 2017

		BIL Patrimonial High	BIL Patrimonial Medium	BIL Patrimonial Low**
		EUR	EUR	EUR
Activa				
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	(2a)	28,793,154	58,805,895	130,491,043
Opties tegen waarderingswaarde (lange posities)	(2f)	147,503	193,110	321,193
Banktegoeden en broker	(12)	533,850	1,008,005	1,738,911
Te ontvangen op verkoop van effecten		554,392	326,020	1,260,709
Te ontvangen op inschrijvingen		72,795	55,263	52,131
Niet-gerealiseerde nettomeerwaarde op wisseltermijncontracten	(2e,8)	168,205	124,888	567,748
Niet-gerealiseerde nettomeerwaarde op futures	(2f,7)	0	48,247	107,943
Andere activa		170	192	643
Totaal van de activa		30,270,069	60,561,620	134,540,321
Passiva				
Debet op zichtrekeningen		0	0	4,738
Opties tegen waarderingswaarde (korte posities)	(2f,10)	5,979	8,256	12,588
Te betalen voor aankoop van effecten		17,465	183,246	0
Te betalen op terugkopen		120,096	136,185	392,816
Niet-gerealiseerde netto minderwaarde op futures	(2f,7)	17,833	0	0
Te betalen beheerprovisies	(3)	30,255	53,937	110,257
Te betalen administratieprovisies	(4)	8,237	10,941	24,258
<i>Te betalen Provisie voor centrale administratiediensten</i>		<i>5,085</i>	<i>4,849</i>	<i>10,680</i>
<i>Te betalen "Legal Fund Engineering"- provisies</i>		<i>3,152</i>	<i>6,092</i>	<i>13,578</i>
Te betalen commissies voor de depothoudende	(5)	1,601	3,134	7,192
Te betalen abonnementstaks	(6)	5,206	8,976	25,338
Andere kosten te betalen		14,351	33,321	46,506
Andere passiva		2,178	2,396	2,580
Totaal van de passiva		223,201	440,392	626,273
Totaal van de netto-activa		30,046,868	60,121,228	133,914,048

** See Note 1 / ** Voir Note 1 / **
Siehe Erläuterung 1 / ** Zie
Toelichting 1

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Defensive	BIL Patrimonial Total Return Bonds**	BIL Patrimonial Money Market EUR**	Total / Totaal
EUR	EUR	EUR	EUR
3,274,504	18,006,624	18,667,819	258,039,038
10,208	0	0	672,014
171,949	81,419	89,278	3,623,414
18,678	150,314	0	2,310,112
4,212	210	0	184,609
28,725	0	0	889,567
5,654	0	0	161,845
13	1,692	1	2,710
3,513,943	18,240,259	18,757,098	265,883,309
2	0	0	4,740
608	0	0	27,431
24,688	0	0	225,399
0	58,696	0	707,796
0	0	0	17,833
2,516	8,829	6,874	212,668
925	1,297	1,245	46,902
575	839	766	22,794
350	458	479	24,108
192	882	0	13,000
430	724	93	40,767
4,191	19,591	2,430	120,389
2,095	2,040	2,063	13,351
35,647	92,059	12,705	1,430,276
3,478,296	18,148,200	18,744,393	264,453,033

** See Note 1 / ** Voir Note 1 / ** See Note 1 / **
 Siehe Erläuterung 1 / ** Zie
 Toelichting 1

BIL Patrimonial

Statement of changes in net assets for the year ended December 31, 2017

Etat des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2017

Veränderung des Nettovermögens für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr

Net assets at the beginning of the year	Actifs nets au début de l'exercice	Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres
Income	Revenus	Erträge
Dividends, net	Dividendes, nets	Dividenden, netto
Bank interests	Intérêts bancaires	Bankzinsen
Other income	Autres revenus	Sonstige Erträge
Total income	Total des revenus	Total Erträge
Expenses	Frais	Aufwendungen
Management fees	Commissions de gestion	Verwaltungsgebühren
Administration fees	Commissions d'administration	Verwaltungsstellengebühren
<i>Central Administration's fees</i>	<i>Commissions d'Administration Centrale</i>	<i>Gebühren der Zentralverwaltung</i>
<i>Legal Fund Engineering fees</i>	<i>Commissions de « Legal Fund Engineering »</i>	<i>„Legal Fund Engineering“-Gebühren</i>
Depository fees	Commissions de Dépositaire	Depotbankgebühren
Subscription tax	Taxe d'abonnement	Abonnementssteuer
Audit charge, printing and publishing expenses	Frais de révision, d'impression et de publication	Gebühr des Wirtschaftsprüfers, Druck- und Veröffentlichungskosten
Bank charges	Frais bancaires	Bankspesen
Bank interests	Intérêts bancaires	Bankzinsen
Other expenses	Autres frais	Sonstige Aufwendungen
Total expenses	Total des frais	Total Kosten
Net income / (loss) from investments	Revenus / (Pertes) net(te)s des investissements	Nettoertrag / (-verlust) aus Anlagen
Net realised gain / (loss) on sales of investments	Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur ventes d'investissements	Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus Wertpapierverkäufen
Net realised gain / (loss) on options	Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur options	Realisierter Nettogewinn (-verlust) auf Optionen
Net realised gain / (loss) on forward foreign exchange contracts	Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur contrats de change à terme	Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus Devisentermingeschäften
Net realised gain / (loss) on futures	Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur futures	Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus Futures
Net gain / (loss) on foreign exchange	Bénéfice / (Perte) de change, net(te)	Nettogewinn / (-verlust) aus Devisen
Net realised gain / (loss)	Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e)	Realisierter Nettogewinn / (-verlust)

The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Geschäftsberichtes. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

BIL Patrimonial

Staat van de wijzigingen in de netto-activa
voor het boekjaar afgesloten
op 31 december 2017

		BIL Patrimonial High	BIL Patrimonial Medium	BIL Patrimonial Low**
		EUR	EUR	EUR
Netto-activa aan het begin van het boekjaar		31,211,155	62,229,470	155,489,200
Inkomsten				
Nettodividenden		3,339	6,638	16,194
Bankinterest		2,568	5,918	15,458
Andere inkomsten	(3,13)	695	3,292	3,321
Totaal inkomsten		6,602	15,848	34,973
Kosten				
Beheerprovisies	(3)	380,214	679,656	1,390,881
Administratieprovisies	(4)	30,961	54,482	119,349
Provisie voor centrale administratiediensten		18,284	29,671	62,245
Ontwikkelingsprovisies		12,677	24,811	57,104
Commissies voor de depothoudende	(5)	3,374	6,160	10,390
Abonnementstaks	(6)	3,150	5,806	15,865
Kosten voor revisie, druk en publicatie		8,223	34,420	75,960
Bankkosten		669	653	1,067
Bankinterest		3,561	10,531	17,649
Andere kosten		15,983	27,567	66,883
Totaal kosten		446,135	819,275	1,698,044
Nettowinst / (-verlies) uit beleggingen		(439,533)	(803,427)	(1,663,071)
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op verkoop van effecten	(2b)	1,808,805	2,503,477	4,519,752
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op opties	(2f)	(478,258)	(676,431)	(1,036,668)
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op wisseltermijncontracten	(2e)	107,632	(598,218)	27,525
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op futures	(2f)	(153,531)	(578,139)	(1,528,710)
Nettowinst / (-verlies) op deviezen		(73,919)	(127,998)	(390,417)
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies)		771,196	(280,736)	(71,589)

** See Note 1 / ** Voir Note 1 / **
Siehe Erläuterung 1 / ** Zie
Toelichting 1

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Low USD**	BIL Patrimonial Defensive	BIL Patrimonial Total Return Bonds**	BIL Patrimonial Money Market EUR**	Total / Totaal
USD	EUR	EUR	EUR	EUR
6,970,637	4,406,761	0	0	259,945,391
767	0	0	0	26,809
850	684	1,737	5	27,078
15,091	0	2,107	2,220	24,202
16,708	684	3,844	2,225	78,089
32,316	26,497	59,993	47,294	2,611,446
3,065	3,250	2,608	2,738	215,941
1,745	1,743	1,609	1,690	116,696
1,320	1,507	999	1,048	99,245
646	598	0	0	21,061
26	194	724	93	25,854
3,078	5,742	395	1,617	128,920
250	555	452	0	3,605
1,228	1,161	4,263	649	38,836
4,553	1,142	7,778	6,829	129,973
45,162	39,139	76,213	59,220	3,175,636
(28,454)	(38,455)	(72,369)	(56,995)	(3,097,547)
381,380	(21,735)	(7,078)	(1,615)	9,119,212
(23,816)	(6,976)	0	0	(2,218,166)
10,131	11,558	5,723	0	(437,343)
(44,117)	(15,988)	0	0	(2,313,106)
10,423	(15,303)	(896)	(64)	(599,918)
305,547	(86,899)	(74,620)	(58,674)	453,132

** See Note 1 / ** Voir Note 1 / **
 Siehe Erläuterung 1 / ** Zie
 Toelichting 1

** See Note 1 / ** Voir Note 1 / ** ** See Note 1 / ** Voir Note 1 / **
 Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Siehe Erläuterung 1 / ** Zie
 Toelichting 1 Toelichting 1

BIL Patrimonial

Statement of changes in net assets for the year ended December 31, 2017
(continued)

Etat des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2017
(suite)

Veränderung des Nettovermögens für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr
(Fortsetzung)

Change in net unrealised appreciation / depreciation on investments	Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur investissements	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / Wertminderung aus Wertpapieren
Change in net unrealised appreciation / depreciation on futures	Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur futures	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / Wertminderung aus Futures
Change in net unrealised appreciation / depreciation on forward foreign exchange contracts	Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / Wertminderung aus Devisentermingeschäften
Change in net unrealised appreciation / depreciation on options	Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur options	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / Wertminderung aus Optionen
Net increase / (decrease) in net assets as a result of operations	Augmentation / (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations	Nettoerhöhung / (Nettoverminderung) des Nettovermögens aus Geschäftstätigkeit
Evolution of the capital	Evolution du capital	Entwicklung des Fondsvermögens
Subscriptions of shares	Souscriptions d'actions	Zeichnung von Aktien
Redemptions of shares	Rachats d'actions	Rücknahme von Aktien
Dividends distributed	Dividendes versés	Ausgeschüttete Dividenden
Currency translation	Différence de change	Währungsdifferenz
Net assets at the end of the year	Actifs nets à la fin de l'exercice	Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres

BIL Patrimonial

**Staat van de wijzigingen in de netto-activa
voor het boekjaar afgesloten
op 31 december 2017
(vervolg)**

	BIL Patrimonial High	BIL Patrimonial Medium	BIL Patrimonial Low**
	EUR	EUR	EUR
Variatie van de niet-gerealiseerde nettomeerwaarde / -minderwaarde op effectenportefeuille	584,723	697,817	(19,641)
Variatie van de niet-gerealiseerde nettomeerwaarde / -minderwaarde op futures	20,272	161,559	391,931
Variatie van de niet-gerealiseerde nettomeerwaarde / -minderwaarde op wisseltermijncontracten	337,026	558,750	1,683,110
Variatie van de niet-gerealiseerde meerwaarde / -minderwaarde op opties	(19,022)	1,006	39,563
Nettoverhoging / (Nettoverlaging) van de netto-activa voortvloeiend uit transacties	1,694,195	1,138,396	2,023,374
Evolutie van het kapitaal			
Uitgifte van aandelen	3,800,615	9,575,771	10,282,815
Terugkoop van aandelen	(6,644,392)	(12,817,710)	(33,824,041)
Uitgekeerde dividenden (9)	(14,705)	(4,699)	(57,300)
Wisselverschil	0	0	0
Netto-activa aan het einde van het boekjaar	30,046,868	60,121,228	133,914,048

** See Note 1 /** Voir Note 1 /**
Siehe Erläuterung 1 /** Zie
Toelichting 1

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Low USD**	BIL Patrimonial Defensive	BIL Patrimonial Total Return Bonds**	BIL Patrimonial Money Market EUR**	Total / Totaal
USD	EUR	EUR	EUR	EUR
85,047	(20,617)	38,879	(24,454)	1,327,532
8,809	10,094	0	0	591,191
(103,081)	45,383	0	0	2,538,425
(363)	2,048	0	0	23,293
295,959	(49,991)	(35,741)	(83,128)	4,933,573
313,624	480,512	20,250,293	21,236,346	65,887,530
(7,577,931)	(1,358,986)	(2,066,352)	(2,408,825)	(65,431,039)
(2,289)	0	0	0	(78,610)
0	0	0	0	(803,812)
0	3,478,296	18,148,200	18,744,393	264,453,033

** See Note 1 / ** Voir Note 1 / **
 Siehe Erläuterung 1 / ** Zie
 Toelichting 1

** See Note 1 / ** Voir Note 1 / **
 Siehe Erläuterung 1 / ** Zie
 Toelichting 1

** See Note 1 / ** Voir Note 1 / **
 Siehe Erläuterung 1 / ** Zie
 Toelichting 1

BIL Patrimonial

**Changes in the number of shares
outstanding for the year ended
December 31, 2017**

**Changements intervenus dans le nombre
d'actions pour l'exercice clôturé
au 31 décembre 2017**

**Veränderungen der sich im Umlauf
befindlichen Aktien für das Geschäftsjahr
per 31. Dezember 2017**

Number of shares outstanding at the beginning of the year	Nombre d'actions en circulation au début de l'exercice	Anzahl der sich im Umlauf befindlichen Aktien am Anfang des Geschäftsjahres
Number of shares issued	Nombre d'actions émises	Anzahl der ausgegebenen Aktien
Number of shares repurchased	Nombre d'actions rachetées	Anzahl der zurückgenommenen Aktien
Number of shares outstanding at the end of the year	Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	Anzahl der sich im Umlauf befindlichen Aktien am Ende des Geschäftsjahres

Statistics

Statistiques

Statistiken

Total net assets *	Valeur nette d'inventaire globale *	Nettoinventarwert, insgesamt *
December 31, 2017	31 décembre 2017	31. Dezember 2017
December 31, 2016	31 décembre 2016	31. Dezember 2016
December 31, 2015	31 décembre 2015	31. Dezember 2015
Net asset value per share	Valeur nette d'inventaire par action	Nettoinventarwert pro Aktien
December 31, 2017	31 décembre 2017	31. Dezember 2017
December 31, 2016	31 décembre 2016	31. Dezember 2016
December 31, 2015	31 décembre 2015	31. Dezember 2015

* The amount of the net asset value reflects the total amount of the various share categories.

* Le montant de la valeur nette d'inventaire reflète le montant total des différentes catégories d'actions.

* Der Betrag des Nettoinventarwertes spiegelt den Gesamtbetrag der verschiedenen Aktienklassen wider.

* Het bedrag van de netto-inventariswaarde vertegenwoordigt de totale optelsom van de verschillende aandelenklassen.

BIL Patrimonial

Wijzigingen in het aantal aandelen in
omloop voor het boekjaar afgesloten op
31 december 2017

	BIL Patrimonial High				
	Classique			Z	I
	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalization CUH Capitalisation CUH Thesaurierung CUH Kapitalisatie CUH	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie
Aantal aandelen in omloop aan het begin van het boekjaar	76,473.37	2,632.06	0.00	1.52	10.00
Aantal uitgegeven aandelen	9,147.58	16.56	0.36	0.00	0.00
Aantal teruggekochte aandelen	(15,760.61)	(323.61)	0.00	0.00	0.00
Aantal aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	69,860.34	2,325.01	0.36	1.52	10.00

Statistieken

Totaal netto-inventariswaarde *	EUR	EUR	USD	EUR	EUR
31 december 2017	30,046,868				
31 december 2016	31,211,155				
31 december 2015	31,860,673				
Netto-inventariswaarde per aandeel					
31 december 2017	421.06	265.26	150.98	1,168.80	1,282.33
31 december 2016	399.10	257.08	-	1,092.91	1,200.66
31 december 2015	404.14	264.39	-	1,097.84	1,201.58

* The amount of the net asset value reflects the total amount of the various share categories.

* Le montant de la valeur nette d'inventaire reflète le montant total des différentes catégories d'actions.

* Der Betrag des Nettoinventarwertes spiegelt den Gesamtbetrag der verschiedenen Aktienklassen wider.

* Het bedrag van de netto-inventariswaarde vertegenwoordigt de totale optelsom van de verschillende aandelenklassen.

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Medium			BIL Patrimonial Low**			
Classique			Z	I	Classique	
Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalization CUH Capitalisation CUH Thesaurierung CUH Kapitalisatie CUH	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering
510,897.96	3,132.18	64,101.16	267.44	18.89	314,021.79	13,492.58
88,282.44	708.34	432.67	0.00	0.00	9,863.51	0.00
(99,076.06)	(743.60)	(14,726.75)	(265.96)	(8.89)	(68,167.09)	(2,500.35)
500,104.34	3,096.92	49,807.08	1.48	10.00	255,718.21	10,992.23

EUR	EUR	USD	EUR	EUR	EUR	EUR
60,121,228					133,914,048	
62,229,470					155,489,200	
25,109,942					124,967,894	
107.89	77.56	142.55	1,219.55	1,244.44	473.24	266.78
104.50	76.59	135.98	1,168.00	1,191.76	465.95	267.11
105.53	78.34	-	1,170.57	1,190.05	470.38	272.68

** See Note 1 / ** Voir
Note 1 / ** Siehe
Erläuterung 1 / ** Zie
Toelichting 1

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Low**				BIL Patrimonial Low USD**		
Classique		Z	I	Classique		Z
Capitalization CUH Capitalisation CUH Thesaurierung CUH Kapitalisatie CUH	Distribution DUH Distribution DUH Ausschüttung DUH Uitkering DUH	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie
0.00	0.00	1.44	4,798.49	47,931.38	995.00	1.00
41,146.21	995.00	0.96	21.08	2,149.48	0.00	0.00
(3,635.59)	(250.00)	0.00	(476.01)	(50,080.86)	(995.00)	(1.00)
37,510.62	745.00	2.40	4,343.56	0.00	0.00	0.00

USD	USD	EUR	EUR	USD	USD	USD
133,914,048				-		
155,489,200				6,970,637		
124,967,894				7,834,806		
151.40	106.37	1,253.51	1,189.85	-	-	-
-	-	1,220.05	1,159.86	143.27	102.87	1,273.61
-	-	1,223.22	1,159.55	142.78	103.50	1,259.45

** See Note 1 /** Voir
Note 1 /** Siehe
Erläuterung 1 /** Zie
Toelichting 1

** See Note 1 /** Voir
Note 1 /** Siehe
Erläuterung 1 /** Zie
Toelichting 1

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Defensive	BIL Patrimonial Total Return Bonds**		BIL Patrimonial Money Market EUR**
Classique	Classique	I	Classique
Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalization Capitalisation Thesaurierung Kapitalisatie
38,490.88	0.00	0.00	0.00
4,216.76	135,001.76	0.08	141,580.05
(11,941.83)	(13,804.96)	0.00	(16,093.89)
30,765.81	121,196.80	0.08	125,486.16

EUR	EUR	EUR	EUR
3,478,296	18,148,200		18,744,393
4,406,761	-		-
5,196,764	-		-
113.06	149.74	1,508.86	149.37
114.49	-	-	-
114.79	-	-	-
** See Note 1 /** Voir Note 1 /** Siehe Erläuterung 1 /** Zie Toelichting 1		** See Note 1 /** Voir Note 1 /** Siehe Erläuterung 1 /** Zie Toelichting 1	

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial High

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Long positions - Positions longues - Langfristige Kapitalanlagen - Lange posities				
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Shares - Actions - Aktien - Aandelen				
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey				
Randgold Resources Ltd	2,052	GBP	171,294	0.57
			171,294	0.57
Total shares - Total actions - Total Aktien - Totaal aandelen			171,294	0.57
Options - Options - Optionen - Opties				
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland				
Put Euro Stoxx 50 Pr 3550 19.01.18	144	EUR	91,873	0.31
			91,873	0.31
Great Britain - Grande-Bretagne - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Put Ukx Ftse 100 Index 7250 19.01.18	18	GBP	1,318	0.00
			1,318	0.00
Japan - Japon - Japan - Japan				
Call Nikkei 225 Indices 23500 09.03.18	22	JPY	48,791	0.16
			48,791	0.16
United States - Etats-Unis - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Put S&P 500 Indices 2500 19.01.18	26	USD	5,521	0.02
			5,521	0.02
Total options - Total options - Total Optionen - Total opties			147,503	0.49
Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			318,797	1.06

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial High

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(continued) - (suite) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Undertakings for Collective Investment - Organismes de Placement Collectif - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Investment funds - Fonds d'investissement - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS EUR	4,908	EUR	498,751	1.66
Candriam Diversified Futures I Cap	45	EUR	446,211	1.49
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	416	EUR	624,728	2.07
			1,569,690	5.22
Ireland - Irlande - Irland - Ierland				
Adelphi Eur Acc B Hedged EUR	1,529	EUR	209,479	0.70
Russell Ac USD-Ins-C-Ac	14,893	USD	228,580	0.76
			438,059	1.46
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	2,631	EUR	593,711	1.98
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	330	USD	278,868	0.93
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	504	USD	1,191,506	3.97
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	108	EUR	845,076	2.81
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	2,657	EUR	579,199	1.93
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	1,981	EUR	294,793	0.98
Candriam Bonds - Total Return I Cap	214	EUR	303,341	1.01
Candriam Dynamix - Systematic Long Short Equity I Cap	104	EUR	168,995	0.56
Candriam Equities L - Australia I Cap	637	AUD	598,245	1.99
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	1,999	EUR	2,017,191	6.71
Candriam Equities L - Europe Innovation I Cap	169	EUR	308,138	1.03
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	692	EUR	1,223,214	4.07
Candriam Equities L - Japan I Cap	10,537	JPY	2,145,566	7.14
Candriam Quant - Equities Europe I Cap	130	EUR	390,654	1.30
Candriam Quant - Equities USA I Cap	340	USD	1,017,418	3.39
Cleome Index - Emu Equities I Cap	2,544	EUR	4,609,142	15.33
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	1,620	EUR	2,988,495	9.95
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	2,145	USD	4,149,488	13.81
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund C USD Cap	133,400	USD	1,338,666	4.46
Fidelity America Y USD Cap	20,295	USD	358,982	1.19

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial High

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(continued) - (suite) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Luxembourg (continued) - Luxembourg (suite) - Luxembourg (Fortsetzung) - Luxembourg (vervolg)				
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	19,058	EUR	1,213,423	4.04
			26,614,111	88.58
Total investment funds - Total fonds d'investissement - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			28,621,860	95.26
Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismes de Placement Collectif - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			28,621,860	95.26
Total long positions - Total positions longues - Total Langfristige Kapitalanlagen - Totaal lange posities			28,940,657	96.32
Short positions - Positions courtes - Kurzfristige Kapitalanlagen - Korte posities				
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Options - Options - Optionen - Opties				
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland				
Put Euro Stoxx 50 Pr 3250 19.01.18	(144)	EUR	(5,472)	(0.02)
			(5,472)	(0.02)
Great Britain - Grande-Bretagne - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Put Uxx Ftse 100 Index 6850 19.01.18	(18)	GBP	(507)	(0.00)
			(507)	(0.00)
Total options - Total options - Total Optionen - Total opties			(5,979)	(0.02)
Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			(5,979)	(0.02)
Total short positions - Total positions courtes - Total Kurzfristige Kapitalanlagen - Totaal korte posities			(5,979)	(0.02)
Total investment portfolio - Total du portefeuille-titres - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille*			28,934,678	96.30
Acquisition cost - Coût d'acquisition - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			27,366,004	

* Including the value of options. / * Incluant la valeur des options. / * Einschließlich des Wertes der Optionen. / * Inbegrip van de waarde van opties.

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial High

Geographical breakdown of investments as at December 31, 2017
(expressed as a percentage of net assets)
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2017
(en pourcentage de l'actif net)
Geographische Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2017
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2017
(in procenten van de netto-activa)

Geographical breakdown - Répartition géographique - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	88.58
France - France - Frankreich - Frankrijk	5.22
Ireland - Irlande - Irland - Ierland	1.46
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey	0.57
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland	0.29
Japan - Japon - Japan - Japan	0.16
United States - Etats-Unis - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	0.02
Great Britain - Grande-Bretagne - Großbritannien - Groot-Brittannië	0.00
	96.30

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Medium

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Long positions - Positions longues - Langfristige Kapitalanlagen - Lange posities				
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Shares - Actions - Aktien - Aandelen				
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey				
Randgold Resources Ltd	3,952	GBP	329,900	0.55
			329,900	0.55
Total shares - Total actions - Total Aktien - Totaal aandelen			329,900	0.55
Options - Options - Optionen - Opties				
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland				
Put Euro Stoxx 50 Pr 3550 19.01.18	198	EUR	126,324	0.21
			126,324	0.21
Great Britain - Grande-Bretagne - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Put Uxx Ftse 100 Index 7250 19.01.18	26	GBP	1,904	0.00
			1,904	0.00
Japan - Japon - Japan - Japan				
Call Nikkei 225 Indices 23500 09.03.18	26	JPY	57,662	0.10
			57,662	0.10
United States - Etats-Unis - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Put S&P 500 Indices 2500 19.01.18	34	USD	7,220	0.01
			7,220	0.01
Total options - Total options - Total Optionen - Total opties			193,110	0.32
Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			523,010	0.87

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Medium

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(continued) - (suite) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Undertakings for Collective Investment - Organismes de Placement Collectif - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Investment funds - Fonds d'investissement - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS EUR	27,456	EUR	2,790,079	4.64
Candriam Diversified Futures I Cap	60	EUR	594,947	0.99
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	1,016	EUR	1,525,778	2.54
			4,910,804	8.17
Ireland - Irlande - Irland - Ierland				
Adelphi Eur Acc B Hedged EUR	6,602	EUR	904,658	1.50
Russell Ac USD-Ins-C-Ac	68,374	USD	1,049,411	1.75
			1,954,069	3.25
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	5,514	EUR	1,244,289	2.07
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	784	USD	662,522	1.10
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	774	USD	1,829,813	3.04
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	994	EUR	7,777,831	12.94
Candriam Bonds - Euro Government I Cap	133	EUR	330,953	0.55
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	8,527	EUR	1,858,801	3.09
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	8,209	EUR	1,221,581	2.03
Candriam Bonds - Total Return I Cap	532	EUR	754,099	1.25
Candriam Dynamix - Systematic Long Short Equity I Cap	190	EUR	308,741	0.51
Candriam Equities L - Australia I Cap	1,113	AUD	1,045,285	1.74
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	1,619	EUR	1,633,733	2.72
Candriam Equities L - Europe Innovation I Cap	247	EUR	450,355	0.75
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	1,223	EUR	2,161,836	3.60
Candriam Equities L - Japan I Cap	14,512	JPY	2,954,964	4.92
Candriam Money Market - Euro I Cap	171	EUR	94,638	0.16
Candriam Quant - Equities USA I Cap	527	USD	1,576,997	2.62
Cleome Index - Emu Equities I Cap	4,625	EUR	8,379,437	13.93
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	2,074	EUR	3,826,012	6.36
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	2,899	USD	5,608,097	9.33
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund C USD Cap	554,848	USD	5,567,887	9.26
Fidelity America Y USD Cap	25,366	USD	448,679	0.75

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Medium

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(continued) - (suite) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Luxembourg (continued) - Luxembourg (suite) - Luxembourg (Fortsetzung) - Luxembourg (vervolg)				
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	29,442	EUR	1,874,572	3.12
			51,611,122	85.84
Total investment funds - Total fonds d'investissement - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			58,475,995	97.26
Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismes de Placement Collectif - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			58,475,995	97.26
Total long positions - Total positions longues - Total Langfristige Kapitalanlagen - Totaal lange posities			58,999,005	98.13
Short positions - Positions courtes - Kurzfristige Kapitalanlagen - Korte posities				
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Options - Options - Optionen - Opties				
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland				
Put Euro Stoxx 50 Pr 3250 19.01.18	(198)	EUR	(7,524)	(0.01)
			(7,524)	(0.01)
Great Britain - Grande-Bretagne - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Put Uxk Ftse 100 Index 6850 19.01.18	(26)	GBP	(732)	(0.00)
			(732)	0.00
Total options - Total options - Total Optionen - Total opties			(8,256)	(0.01)
Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			(8,256)	(0.01)
Total short positions - Total positions courtes - Total Kurzfristige Kapitalanlagen - Totaal korte posities			(8,256)	(0.01)
Total investment portfolio - Total du portefeuille-titres - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille*			58,990,749	98.12
Acquisition cost - Coût d'acquisition - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			56,806,730	

* Including the value of options. / * Incluant la valeur des options. / * Einschließlich des Wertes der Optionen. / * Inbegrip van de waarde van opties.

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Medium

Geographical breakdown of investments as at December 31, 2017
(expressed as a percentage of net assets)
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2017
(en pourcentage de l'actif net)
Geographische Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2017
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2017
(in procenten van de netto-activa)

Geographical breakdown - Répartition géographique - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	85.84
France - France - Frankreich - Frankrijk	8.17
Ireland - Irlande - Irland - Ierland	3.25
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey	0.55
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland	0.20
Japan - Japon - Japan - Japan	0.10
United States - Etats-Unis - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	0.01
Great Britain - Grande-Bretagne - Großbritannien - Groot-Brittannië	0.00
	98.12

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Low**

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Long positions - Positions longues - Langfristige Kapitalanlagen - Lange posities				
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Shares - Actions - Aktien - Aandelen				
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey				
Randgold Resources Ltd	9,006	GBP	751,791	0.56
			751,791	0.56
Total shares - Total actions - Total Aktien - Totaal aandelen			751,791	0.56
Options - Options - Optionen - Opties				
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland				
Put Euro Stoxx 50 Pr 3550 19.01.18	312	EUR	199,056	0.15
			199,056	0.15
Great Britain - Grande-Bretagne - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Put Uxx Ftse 100 Index 7250 19.01.18	26	GBP	1,904	0.00
			1,904	0.00
Japan - Japon - Japan - Japan				
Call Nikkei 225 Indices 23500 09.03.18	50	JPY	110,889	0.08
			110,889	0.08
United States - Etats-Unis - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Put S&P 500 Indices 2500 19.01.18	44	USD	9,344	0.01
			9,344	0.01
Total options - Total options - Total Optionen - Total opties			321,193	0.24
Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			1,072,984	0.80

** See Note 1 /** Voir Note 1 /** Siehe Erläuterung 1 /** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Low**

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(continued) - (suite) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Undertakings for Collective Investment - Organismes de Placement Collectif - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Investment funds - Fonds d'investissement - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS EUR	60,881	EUR	6,186,727	4.62
Candriam Diversified Futures I Cap	136	EUR	1,348,547	1.01
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	2,693	EUR	4,044,213	3.02
			11,579,487	8.65
Ireland - Irlande - Irland - Ierland				
Adelphi Eur Acc B Hedged EUR	6,327	EUR	866,954	0.64
Russell Ac USD-Ins-C-Ac	33,747	USD	517,952	0.39
			1,384,906	1.03
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	12,140	EUR	2,739,512	2.05
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	3,138	USD	2,651,777	1.98
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	4,145	USD	9,799,190	7.32
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	3,379	EUR	26,439,932	19.73
Candriam Bonds - Euro Government I Cap	855	EUR	2,127,556	1.59
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	26,767	EUR	5,834,938	4.36
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	18,615	EUR	2,770,098	2.07
Candriam Bonds - Total Return I Cap	1,370	EUR	1,941,948	1.45
Candriam Bonds - USD I Cap	880	USD	768,788	0.57
Candriam Dynamix - Systematic Long Short Equity I Cap	428	EUR	695,479	0.52
Candriam Equities L - Australia I Cap	1,469	AUD	1,379,626	1.03
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	4,137	EUR	4,174,647	3.12
Candriam Equities L - Europe Innovation I Cap	561	EUR	1,022,871	0.76
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	2,324	EUR	4,108,019	3.07
Candriam Equities L - Japan I Cap	22,709	JPY	4,624,055	3.45
Candriam Money Market - Euro I Cap	2,562	EUR	1,417,913	1.06
Candriam Quant - Equities USA I Cap	593	USD	1,774,496	1.33
Cleome Index - Emu Equities I Cap	6,950	EUR	12,591,802	9.40
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	1,905	EUR	3,514,249	2.62
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	3,541	USD	6,850,042	5.12
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund C USD Cap	1,599,541	USD	16,051,357	11.99

** See Note 1 /** Voir Note 1 /** Siehe Erläuterung 1 /** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Low**

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(continued) - (suite) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Luxembourg (continued) - Luxembourg (suite) - Luxembourg (Fortsetzung) - Luxembourg (vervolg)				
Fidelity America Y USD Cap	39,894	USD	705,653	0.53
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	43,834	EUR	2,790,911	2.08
			116,774,859	87.20
Total investment funds - Total fonds d'investissement - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			129,739,252	96.88
Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismes de Placement Collectif - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging				
			129,739,252	96.88
Total long positions - Total positions longues - Total Langfristige Kapitalanlagen - Totaal lange posities				
			130,812,236	97.68
Short positions - Positions courtes - Kurzfristige Kapitalanlagen - Korte posities				
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Options - Options - Optionen - Opties				
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland				
Put Euro Stoxx 50 Pr 3250 19.01.18	(312)	EUR	(11,856)	(0.01)
			(11,856)	(0.01)

** See Note 1 /** Voir Note 1 /** Siehe Erläuterung 1 /** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Low**

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(continued) - (suite) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Great Britain - Grande-Bretagne - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Put Ux Ftse 100 Index 6850 19.01.18	(26)	GBP	(732)	(0.00)
			(732)	(0.00)
Total options - Total options - Total Optionen - Total opties			(12,588)	(0.01)
Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			(12,588)	(0.01)
Total short positions - Total positions courtes - Total Kurzfristige Kapitalanlagen - Totaal korte posities			(12,588)	(0.01)
Total investment portfolio - Total du portefeuille-titres - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille*			130,799,648	97.67
Acquisition cost - Coût d'acquisition - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			128,713,466	

* Including the value of options. / * Incluant la valeur des options. / * Einschließlich des Wertes der Optionen. / * Inbegrip van de waarde van opties.

** See Note 1 / ** Voir Note 1 / ** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Geschäftsberichtes. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Low**

Geographical breakdown of investments as at December 31, 2017
(expressed as a percentage of net assets)
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2017
(en pourcentage de l'actif net)
Geographische Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2017
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2017
(in procenten van de netto-activa)

Geographical breakdown - Répartition géographique - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	87.20
France - France - Frankreich - Frankrijk	8.65
Ireland - Irlande - Irland - Ierland	1.03
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey	0.56
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland	0.14
Japan - Japon - Japan - Japan	0.08
United States - Etats-Unis - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	0.01
Great Britain - Grande-Bretagne - Großbritannien - Groot-Brittannië	0.00
	97.67

** See Note 1 /** Voir Note 1 /** Siehe Erläuterung 1 /** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Defensive

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Long positions - Positions longues - Langfristige Kapitalanlagen - Lange posities				
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Options - Options - Optionen - Opties				
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland				
Put Euro Stoxx 50 Pr 3550 19.01.18	16	EUR	10,208	0.29
			10,208	0.29
Total options - Total options - Total Optionen - Total opties			10,208	0.29
Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			10,208	0.29
Undertakings for Collective Investment - Organismes de Placement Collectif - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Investment funds - Fonds d'investissement - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS EUR	2,127	EUR	216,145	6.21
Candriam Diversified Futures I Cap	5	EUR	49,579	1.43
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	70	EUR	105,123	3.02
			370,847	10.66
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	435	EUR	98,162	2.82
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	125	USD	105,632	3.04
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	102	USD	241,138	6.93
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	77	EUR	602,508	17.32
Candriam Bonds - Euro Government Investment Grade I Cap	82	EUR	88,672	2.55
Candriam Bonds - Euro Short Term I Cap	39	EUR	85,568	2.46
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	813	EUR	177,226	5.10
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	514	EUR	76,488	2.20
Candriam Bonds - Total Return I Cap	125	EUR	177,185	5.09
Candriam Bonds - USD I Cap	269	USD	234,858	6.75
Candriam Equities L - Australia I Cap	40	AUD	37,566	1.08
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	74	EUR	74,673	2.15

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Defensive

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(continued) - (suite) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Luxembourg (continued) - Luxembourg (suite) - Luxembourg (Fortsetzung) - Luxembourg (vervolg)				
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	20	EUR	35,353	1.02
Candriam Equities L - Japan I Cap	295	JPY	60,069	1.73
Cleome Index - Emu Equities I Cap	91	EUR	164,871	4.74
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	28	EUR	51,653	1.49
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	55	USD	106,397	3.06
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund C USD Cap	46,656	USD	468,192	13.46
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	274	EUR	17,446	0.50
			2,903,657	83.49
Total investment funds - Total fonds d'investissement - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			3,274,504	94.15
Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismes de Placement Collectif - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			3,274,504	94.15
Total long positions - Total positions longues - Total Langfristige Kapitalanlagen - Totaal lange posities			3,284,712	94.44

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Defensive

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(continued) - (suite) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Short positions - Positions courtes - Kurzfristige Kapitalanlagen - Korte posities				
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Options - Options - Optionen - Opties				
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland				
Put Euro Stoxx 50 Pr 3250 19.01.18	(16)	EUR	(608)	(0.02)
			(608)	(0.02)
Total options - Total options - Total Optionen - Total opties			(608)	(0.02)
Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			(608)	(0.02)
Total short positions - Total positions courtes - Total Kurzfristige Kapitalanlagen - Totaal korte posities			(608)	(0.02)
Total investment portfolio - Total du portefeuille-titres - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille*			3,284,104	94.42
Acquisition cost - Coût d'acquisition - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			3,302,034	

* Including the value of options. / * Incluant la valeur des options. / * Einschließlich des Wertes der Optionen. / * Inbegrip van de waarde van opties.

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Defensive

Geographical breakdown of investments as at December 31, 2017
(expressed as a percentage of net assets)
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2017
(en pourcentage de l'actif net)
Geographische Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2017
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2017
(in procenten van de netto-activa)

Geographical breakdown - Répartition géographique - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	83.49
France - France - Frankreich - Frankrijk	10.66
Germany - Allemagne - Deutschland - Duitsland	0.27
	94.42

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Total Return Bonds**

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Investment funds - Fonds d'investissement - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg				
Candriam Bonds - Total Return V Cap	11,985	EUR	18,006,624	99.22
Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg			18,006,624	99.22
Total investment funds - Total fonds d'investissement - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			18,006,624	99.22
Total investment portfolio - Total du portefeuille-titres - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			18,006,624	99.22
Acquisition cost - Coût d'acquisition - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			17,967,745	

** See Note 1 /** Voir Note 1 /** Siehe Erläuterung 1 /** Zie Toelichting 1

The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Geschäftsberichtes. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Total Return Bonds**

Geographical breakdown of investments as at December 31, 2017
(expressed as a percentage of net assets)
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2017
(en pourcentage de l'actif net)
Geographische Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2017
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2017
(in procenten van de netto-activa)

Geographical breakdown - Répartition géographique - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg	99.22
	99.22

** See Note 1 / ** Voir Note 1 / ** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Money Market EUR**

Investment portfolio as at December 31, 2017 - Portefeuille-titres au 31 décembre 2017 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2017 - Effectenportefeuille op 31 december 2017

(expressed in EUR) - (exprimé en EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Description	Number of shares	Currency	Market value	% net assets
Dénomination	Quantité	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Bezeichnung	Bestand	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Investment funds - Fonds d'investissement - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg				
Candriam Money Market - Euro V Cap	18,259	EUR	18,667,819	99.59
Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg			18,667,819	99.59
Total investment funds - Total fonds d'investissement - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			18,667,819	99.59
Total investment portfolio - Total du portefeuille-titres - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			18,667,819	99.59
Acquisition cost - Coût d'acquisition - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			18,692,273	

** See Note 1 /** Voir Note 1 /** Siehe Erläuterung 1 /** Zie Toelichting 1

The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil des Geschäftsberichtes. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

BIL Patrimonial

BIL Patrimonial Money Market EUR**

Geographical breakdown of investments as at December 31, 2017
(expressed as a percentage of net assets)
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2017
(en pourcentage de l'actif net)
Geographische Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2017
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2017
(in procenten van de netto-activa)

Geographical breakdown - Répartition géographique - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg - Luxembourg	99.59
	99.59

** See Note 1 /** Voir Note 1 /** Siehe Erläuterung 1 /** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017

Note 1 - General

BIL Patrimonial hereinafter referred to as “the SICAV”, is a Variable Capital Investment Company under Luxembourg law, established for an indefinite period in Luxembourg on January 10, 1994 in accordance with the part I of the law of December 17, 2010, as amended, related to Undertakings for Collective Investment (“UCI”) and the law of August 10, 1915 on public companies.

The articles of incorporation of the SICAV were published in the Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations of the Grand Duchy of Luxembourg (“le Mémorial”) on February 18, 1994. Those were modified for the last time on May 6, 2014 and the amendments were published in the “Mémorial”. They were filed with the Register of Trade and Companies of Luxembourg. Its minimum capital is EUR 1,250,000.

The SICAV has been registered in the Register of Trade and Companies of Luxembourg under number B-46235.

The special feature of the SICAV is that of being a Fund of Funds, established in accordance with the Luxembourg law.

The SICAV is a multiple sub-fund fund, meaning that it is composed of several sub-funds each of which represents a specific collection of assets and liabilities and corresponds to a separate investment policy.

The structure of multiple sub-funds offers investors not only the advantage of being able to choose between different sub-funds but also of being able to switch between these sub-funds.

Currently, six sub-funds of shares are available to investors:

- BIL Patrimonial High, denominated in EUR;
- BIL Patrimonial Medium, denominated in EUR;
- BIL Patrimonial Low, denominated in EUR;
- BIL Patrimonial Defensive, denominated in EUR;
- BIL Patrimonial Total Return Bonds, denominated in EUR;
- BIL Patrimonial Money Market EUR, denominated in EUR.

The SICAV aims to provide shareholders with an ideal vehicle for investment, following a well-defined management policy which takes account of the level of risk which the investor is prepared to take.

The SICAV operates as a so-called “open-end” investment company, i.e., the equities in its various sub-funds can be redeemed daily at a price based on the net asset value.

The shares will only be available in registered form.

As at June 16, 2017, the sub-fund BIL Patrimonial Low USD merged with the sub-fund BIL Patrimonial Low EUR which has been renamed in BIL Patrimonial Low.

As at June 19, 2017 the sub-fund BIL Patrimonial Total Return Bonds has been launched.

As at June 19, 2017 the sub-fund BIL Patrimonial Money Market EUR has been launched.

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017

Note 1 - Généralités

BIL Patrimonial désignée ci-dessous « la SICAV », est une Société d'Investissement à Capital Variable de droit luxembourgeois, constituée pour une durée illimitée à Luxembourg le 10 janvier 1994, conformément aux dispositions relatives aux Organismes de Placement Collectif (« OPC ») de la partie I de la loi du 17 décembre 2010, telle que modifiée, et de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales.

Les statuts de la SICAV ont été publiés au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations du Grand-Duché de Luxembourg (« le Mémorial ») en date du 18 février 1994. Ils ont été modifiés pour la dernière fois le 6 mai 2014 et les modifications ont été publiées au Mémorial. Les statuts ont été déposés au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg. Son capital minimal est de EUR 1.250.000.

La SICAV est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B-46235.

Le caractère particulier de la SICAV est d'être un Fonds de Fonds établi suivant la loi luxembourgeoise.

La SICAV se présente comme un OPCVM à compartiments multiples, c'est-à-dire qu'elle se compose de plusieurs compartiments représentant chacun une masse d'avoirs et d'engagements spécifiques et correspondant chacun à une politique d'investissement distincte.

La structure de compartiments multiples offre aux investisseurs l'avantage de pouvoir choisir entre différents compartiments, mais aussi de pouvoir ensuite passer d'un compartiment à un autre.

Actuellement, six compartiments sont disponibles aux investisseurs :

- BIL Patrimonial High, libellé en EUR ;
- BIL Patrimonial Medium, libellé en EUR ;
- BIL Patrimonial Low, libellé en EUR ;
- BIL Patrimonial Defensive, libellé en EUR ;
- BIL Patrimonial Total Return Bonds, libellé en EUR ;
- BIL Patrimonial Money Market EUR, libellé en EUR.

L'objectif de la SICAV est de fournir aux actionnaires, par le biais des compartiments disponibles, un véhicule d'investissement idéal poursuivant un objectif de gestion bien déterminé, tenant compte du degré de risque auquel l'investisseur est prêt à faire face.

La SICAV opère en tant que société d'investissement dite « ouverte », c'est-à-dire que les actions de ses différents compartiments peuvent être rachetées journalièrement à un prix basé sur la valeur de l'actif net par action.

Les actions ne sont plus disponibles que sous forme nominative.

Au 16 juin 2017, le compartiment BIL Patrimonial Low USD a fusionné avec le compartiment BIL Patrimonial Low EUR, qui a été renommé en BIL Patrimonial Low.

En date du 19 juin 2017 le compartiment BIL Patrimonial Total Return Bonds a été lancé.

En date du 19 juin 2017 le compartiment BIL Patrimonial Money Market EUR a été lancé.

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017

Erläuterung 1 - Allgemeines

BIL Patrimonial hiernach „die SICAV“, ist eine Investmentgesellschaft mit variablem Kapital luxemburgischen Rechts, die am 10. Januar 1994 auf unbestimmte Zeit in Luxemburg gegründet worden ist nach den Bestimmungen gemäß Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010, in der jeweils gültigen Fassung, über die Organismen für Gemeinsame Anlagen (OGA) und dem Gesetz vom 10. August 1915 über die Handelsgesellschaften.

Die Satzung der SICAV ist am 18. Februar 1994 im Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations des Großherzogtums Luxemburg („dem Mémorial“) veröffentlicht worden. Diese wurde am 6. Mai 2014 zum letzten Mal geändert und die Änderungen wurden im „Mémorial“ veröffentlicht. Die Satzung wurde bei der Handels- und Gesellschaftsregister von Luxemburg hinterlegt. Ihr Mindestkapital beträgt EUR 1.250.000.

Die SICAV ist unter der Nummer B-46235 im Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg eingetragen.

Die SICAV zeichnet sich dadurch aus, dass sie ein sogenannter „Umbrella-Fonds“ ist, der nach luxemburgischem Recht aufgelegt wurde.

Die SICAV ist eine Investmentgesellschaft mit mehreren Teilfonds, das heißt, dass sie sich aus mehreren Teilfonds zusammensetzt, die jeweils voneinander getrennte Vermögensmassen und Verpflichtungen darstellen und die eine unterschiedliche Anlagepolitik verfolgen.

Die Struktur aus mehreren Teilfonds bietet für die Anleger den Vorteil, unter verschiedenen Teilfonds wählen und anschließend auch von einem Teilfonds in einen anderen wechseln zu können.

Derzeit stehen den Anlegern sechs Teilfonds zur Verfügung:

- BIL Patrimonial High, in EUR ausgedrückt;
- BIL Patrimonial Medium, in EUR ausgedrückt;
- BIL Patrimonial Low, in EUR ausgedrückt;
- BIL Patrimonial Defensive, in EUR ausgedrückt;
- BIL Patrimonial Total Return Bonds, in EUR ausgedrückt;
- BIL Patrimonial Money Market EUR, in EUR ausgedrückt.

Ziel der SICAV ist es, den Anteilhabern mittels der verfügbaren Teilfonds ein ideales Investitionsinstrument zur Verfügung zu stellen, das klar definierten Verwaltungsrichtlinien folgt, unter Berücksichtigung des jeweils vom Anleger gewünschten Risikos.

Die SICAV ist eine sogenannte „offene“ Investmentgesellschaft, d. h. die Aktien ihrer unterschiedlichen Teilfonds können täglich zu einem Preis ausgegeben werden, der auf dem Nettoinventarwert pro Aktie basiert.

Die Aktien des Fonds nur noch in Form von Namensaktien verfügbar sein.

Der Teilfonds BIL Patrimonial Low USD mit dem Teilfonds BIL Patrimonial Low EUR zusammengelegt, der in BIL Patrimonial Low umbenannt wurde am 16. Juni 2017.

Der Teilfonds BIL Patrimonial Total Return Bonds wurde am 19. Juni 2017 aufgesetzt.

Der Teilfonds BIL Patrimonial Money Market EUR wurde am 19. Juni 2017 aufgesetzt.

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017

Toelichting 1 - Algemeen

BIL Patrimonial hierna te noemen „de BEVEK“, is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Luxemburgs recht die op 10 januari 1994 in Luxemburg voor onbepaalde tijd is opgericht, voldoet aan de bepalingen van Deel I de wet van 17 december 2010, zoals gewijzigd, betreffende de Instellingen voor Collectieve Belegging en de wet van 10 augustus 1915 inzake Commerciële Instellingen.

De statuten van de BEVEK zijn gepubliceerd in het Memorial, Recueil des Sociétés et Associations van het Groothertogdom Luxemburg (hierna te noemen „het Mémorial“) op 18 februari 1994. Deze statuten zijn op 6 mei 2014 en voor de laatste keer en veranderd en de wijzigingen zijn gepubliceerd in „het Mémorial“. Ze zijn neergelegd ter handels- en vennootschapsregister van Luxemburg. Haar minimumkapitaal is 1.250.000 EUR.

De BEVEK is ingeschreven in het handels- en vennootschapsregister van Luxemburg onder nummer B-46235.

De BEVEK is een zogenaamd „Fund of Funds“ naar Luxemburgs recht.

De BEVEK is een fonds met verschillende compartimenten, d.w.z. dat ze bestaat uit verschillende compartimenten die elk een geheel van specifieke tegoeden en verbintenissen vertegenwoordigen en allemaal een afzonderlijke beleggingspolitiek hebben.

De structuur, bestaande uit meervoudige compartimenten, biedt investeerders het voordeel dat ze kunnen kiezen tussen verschillende compartimenten, maar ook van het ene naar het andere compartiment kunnen overstappen.

Momenteel kunnen de beleggers kiezen uit zes compartimenten:

- BIL Patrimonial High, uitgedrukt in EUR;
- BIL Patrimonial Medium, uitgedrukt in EUR;
- BIL Patrimonial Low, uitgedrukt in EUR;
- BIL Patrimonial Defensive, uitgedrukt in EUR;
- BIL Patrimonial Total Return Bonds, uitgedrukt in EUR;
- BIL Patrimonial Money Market EUR, uitgedrukt in EUR..

De BEVEK heeft tot doel de aandeelhouders via de beschikbare compartimenten een optimaal beleggingsinstrument te bieden met een duidelijk omlijnd beheersbeleid, rekening houdend met een voor de individuele belegger aanvaardbaar risiconiveau.

De BEVEK functioneert als zogenaamde „open“ beleggingsvennootschap; dit wil zeggen dat de aandelen van de verschillende compartimenten dagelijks kunnen worden gekocht tegen een prijs op basis van de waarde van de netto-activa.

De aandelen enkel nog op naam beschikbaar zijn.

Het compartiment BIL Patrimonial Low USD samengevoegd met het compartiment BIL Patrimonial Low EUR, waarvan de naam gewijzigd werd in BIL Patrimonial Low op 16 juni 2017.

Het compartiment BIL Patrimonial Total Return Bonds werd neergestreken op 19 juni 2017.

Het compartiment BIL Patrimonial Money Market EUR werd neergestreken op 19 juni 2017.

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 (*continued*)

Note 1 - General (continued)

On June 19, 2017, the sub-funds BIL PRIME ADVANCED Cash Management EUR and BIL PRIME ADVANCED Cash+40 merged with the sub-fund BIL Patrimonial Money Market EUR of the SICAV BIL Patrimonial.

On June 19, 2017, the sub-funds BIL PRIME ADVANCED Cash+100 and BIL PRIME ADVANCED Total Return Bonds merged with the sub-fund BIL Patrimonial Total Return Bonds of the SICAV BIL Patrimonial.

The following share classes may be issued:

- The “A” class reserved for BIL, ensuring that shares are marketed to end clients (natural persons or legal entities) with a minimum initial investment of EUR 75,000 (or equivalent in foreign currencies for classes denominated in foreign currencies) and for which the minimum ongoing investment is EUR 50,000. The Board of Directors may adjust these minimum levels at its discretion, provided all shareholders are treated equally on a given valuation date.

This class was not active as at December 31, 2017.

- The “Classique” class is offered to natural and legal persons; it offers capitalisation and distribution shares.
- The “Z” class is reserved:
 - For institutional/professional investors approved by the Management Company. Since the portfolio management activity for this class is remunerated directly via the contract concluded with the investor, no portfolio management fee will be charged on the assets of this class.
 - For UCIs approved by the Management Company and managed by an entity of the Candriam Group.
- The “I” class, reserved exclusively for institutional investors and subject to a minimum initial subscription amount of EUR 250,000 or its equivalent in a foreign currency authorised by the technical data sheets of the sub-funds. This minimum amount may be altered at the discretion of the Board of Directors provided that the shareholders are treated equally on the same valuation day.
- The “N” class, reserved for distributors specially approved by the Management Company and offers only capitalization shares.

This class was not active as at December 31, 2017.

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (*suite*)

Note 1 - Généralités (suite)

Le 19 juin 2017, les compartiments BIL PRIME ADVANCED Cash Management EUR et BIL PRIME ADVANCED Cash+40 ont fusionné avec le compartiment BIL Patrimonial Money Market EUR de la SICAV BIL Patrimonial.

Au 19 juin 2017, les compartiments BIL PRIME ADVANCED Cash+100 et BIL PRIME ADVANCED Total Return Bonds ont fusionné avec le compartiment BIL Patrimonial Total Return Bonds de la SICAV BIL Patrimonial.

Les classes qui pourront être émises sont les suivantes :

- La classe « A » réservée à la BIL, assurant la commercialisation des actions auprès des clients finaux (personnes physiques ou morales), dont la souscription initiale minimale est de EUR 75.000 ou son équivalent en devises pour les classes libellées en devises et dont l'investissement minimum permanent est de EUR 50.000. Ces minima peuvent être modifiés à la discrétion du Conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation.

Cette classe n'était pas active au 31 décembre 2017.

- La classe « Classique » est offerte aux personnes physiques et aux personnes morales ; elle offre des actions de capitalisation et des actions de distribution.
- La classe « Z » est réservée :
 - Aux investisseurs institutionnels/professionnels approuvés par la Société de Gestion. L'activité de gestion de portefeuille pour cette classe étant directement rémunérée via le contrat conclu avec l'investisseur, aucune commission de gestion de portefeuille ne sera prélevée sur les actifs de cette classe.
 - Aux OPC approuvés par la Société de Gestion et gérés par une entité du groupe Candriam.
- La classe « I », réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels dont la souscription initiale minimale est d'EUR 250.000 ou son équivalent en devise étrangère autorisée par les fiches techniques des compartiments. Ce minimum peut être modifié à la discrétion du Conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation.
- La classe « N », réservée à des distributeurs spécialement agréés par la Société de Gestion et offre uniquement des actions de capitalisation.

Cette classe n'était pas active au 31 décembre 2017.

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 1 - Allgemeines (Fortsetzung)

Zum 19. Juni 2017 wurden die Teilfonds BIL PRIME ADVANCED Cash Management EUR und BIL PRIME ADVANCED Cash+40 mit dem Teilfonds BIL Patrimonial Money Market EUR der SICAV BIL Patrimonial zusammengelegt.

Zum 19. Juni 2017 wurden die Teilfonds BIL PRIME ADVANCED Cash+100 und BIL PRIME ADVANCED Total Return Bonds mit dem Teilfonds BIL Patrimonial Total Return Bonds der SICAV BIL Patrimonial zusammengelegt.

Folgende Anteilklassen können ausgegeben werden:

- Die Anteilklasse „A“, die der BIL, die den Verkauf der Aktien an die Endkunden, die natürliche oder moralische Personen sind, übernimmt, vorbehalten ist, deren Mindestbetrag für die Erstzeichnung EUR 75.000 beträgt oder, bei den auf Fremdwährungen lautenden Klassen, dem Gegenwert in der Fremdwährung entspricht, wobei der Mindestanlagebetrag stets EUR 50.000 betragen muss. Diese Mindestbeträge können nach Ermessen des Verwaltungsrats geändert werden, solange die Gleichbehandlung der Anteilinhaber am jeweiligen Bewertungstag gewährleistet ist.

Diese Klasse war zum 31. Dezember 2017 nicht aktiv.

- Die Anteilklasse „Classique“ kann von natürlichen und juristischen Personen gezeichnet werden. In dieser Anteilklasse werden sowohl thesaurierende als auch ausschüttende Anteile ausgegeben.
- Die Anteilklasse „Z“ ist:
 - Den institutionellen/professionellen und von der Managementgesellschaft zugelassenen Anlegern vorbehalten. Das Portfoliomanagement dieser Anlageklasse wird unmittelbar über den mit dem Anleger geschlossenen Vertrag vergütet. Auf die Vermögen dieser Aktienklasse wird keine Verwaltungsgebühr erhoben.
 - Den von der Managementgesellschaft gebilligten und von einer Gesellschaft der Gruppe Candriam verwalteten OGA vorbehalten.
- Die Anteilklasse „I“, welche ausschließlich institutionellen Anlegern vorbehalten ist und für welche bei Erstzeichnung ein Mindestanlagebetrag in Höhe von EUR 250.000 gilt bzw. dessen Gegenwert in einer von den Merkblättern der Teilfonds zugelassenen Fremdwährung gilt. Dieser Mindestbetrag kann nach Ermessen des Verwaltungsrates geändert werden, solange die Gleichbehandlung der Anteilinhaber an einem Bewertungstag gewährleistet ist.
- Die Anteilklasse „N“, speziell von der Verwaltungsgesellschaft zugelassenen Vertriebspartnern vorbehalten und bietet nur thesaurierende Anteile.

Diese Klasse war zum 31. Dezember 2017 nicht aktiv.

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (*vervolg*)

Toelichting 1 - Algemeen (vervolg)

Op 19 juni 2017 werden de compartimenten BIL PRIME ADVANCED Cash Management EUR en BIL PRIME ADVANCED Cash+40 samengevoegd met het compartiment BIL Patrimonial Money Market EUR van de bevek BIL Patrimonial.

Op 19 juni 2017 werden de compartimenten BIL PRIME ADVANCED Cash+100 en BIL PRIME ADVANCED Total Return Bonds samengevoegd met het compartiment BIL Patrimonial Total Return Bonds van de bevek BIL Patrimonial.

De klassen die uitgegeven kunnen worden, zijn de volgende:

- De klasse „A“ voorbehouden aan BIL, die de deelnemingsrechten verkoopt aan de eindklanten, zowel natuurlijke als rechtspersonen, met een minimale eerste inleg van 75.000 EUR of het equivalent daarvan in vreemde valuta's voor klassen die in een andere munteenheid uitgedrukt zijn, en met een minimale permanente belegging van 50.000 EUR. Deze minimumbedragen kunnen naar goeddunken van de Raad van Bestuur worden aangepast, op voorwaarde dat de aandeelhouders gelijk worden behandeld op eenzelfde waarderingsdag.

Deze klasse was niet actief op 31 december 2017.

- De klasse „Classique“ wordt aangeboden aan natuurlijke personen en aan rechtspersonen. Zij biedt kapitalisatieaandelen en uitkeringsaandelen aan.
- De klasse „Z“ is voorbehouden:
 - Voor institutionele/professionele beleggers die zijn goedgekeurd door de beheermaatschappij. Aangezien de portefeuillebeheeractiviteit voor deze klasse direct wordt vergoed via het contract dat met de belegger is afgesloten, zal er geen provisie voor portefeuillebeheer worden afgehouden van de activa van deze klasse.
 - Aan ICB's die zijn goedgekeurd door de beheermaatschappij en worden beheerd door een entiteit van de groep Candriam.
- De klasse „I“, uitsluitend voorbehouden voor institutionele beleggers en met een minimale basisinleg van 250.000 EUR of het equivalent daarvan in een buitenlandse valuta die is toegelaten volgens de technische informatie van de compartimenten. Dat minimum kan worden aangepast naar goeddunken van de Raad van Bestuur, op voorwaarde dat de aandeelhouders gelijk worden behandeld op eenzelfde waarderingsdag.
- De klasse „N“, voorbehouden voor door de Beheermaatschappij speciaal daartoe erkende verdelers en heeft enkel kapitalisatieaandelen.

Deze klasse zijn niet actief op 31 december 2017.

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 (*continued*)

Note 2 - Principal Accounting Policies

Presentation of financial statements

The financial statements of the SICAV are prepared in accordance with Luxembourg regulations relating to Undertakings for Collective Investment.

a) Valuation of each sub-fund's portfolio

Units in UCIs are valued on the basis of their last available net asset value.

If the last known price is not representative, the valuation shall be based on the probable potential value that the Board of Directors shall estimate with due care and in good faith.

The valuation of securities which are not quoted or traded on a stock exchange or any other recognised, and open to the public, or of securities whose price is not representative, is based on the probable realization value, determined with prudence and good faith by the Board of Directors.

b) Net profits / (losses) realized on the sales of securities from each sub-fund

Profits or losses realized on sales of securities from each sub-fund are calculated based on the average cost of the securities sold.

c) Conversion of foreign currencies for each sub-fund

The accounting of the various sub-funds are maintained in the following currencies:

- BIL Patrimonial High in EUR;
- BIL Patrimonial Medium in EUR;
- BIL Patrimonial Low** in EUR;
- BIL Patrimonial Low USD** in USD;
- BIL Patrimonial Defensive in EUR;
- BIL Patrimonial Total Return Bonds** in EUR;
- BIL Patrimonial Money Market EUR** in EUR.

The financial statements of the sub-funds are prepared in the above-mentioned currencies and the combined financial statements are prepared in EUR, in accordance with the rules for valuing assets.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (*suite*)

Note 2 - Principales méthodes comptables

Présentation des états financiers

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément à la réglementation en vigueur au Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif.

a) Evaluation du portefeuille-titres de chaque compartiment

Les parts d'OPC sont évaluées sur base de leur dernière valeur nette d'inventaire disponible.

Si le dernier cours connu n'est pas représentatif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation que le Conseil d'Administration estimera avec prudence et bonne foi.

Les valeurs non cotées ou non négociées sur un marché boursier ou sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu, et ouvert au public, et les valeurs admises à une cote mais dont le dernier cours n'est pas représentatif, sont évaluées par le Conseil d'Administration sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

b) Bénéfices / (pertes) net(te)s réalisé(e)s sur ventes de titres de chaque compartiment

Les bénéfices ou pertes réalisés sur ventes de titres de chaque compartiment sont calculés sur la base du coût moyen des titres vendus.

c) Conversion des devises étrangères pour chaque compartiment

La comptabilité des compartiments est tenue en la devise suivante :

- BIL Patrimonial High en EUR ;
- BIL Patrimonial Medium en EUR ;
- BIL Patrimonial Low** en EUR ;
- BIL Patrimonial Low USD** en USD ;
- BIL Patrimonial Defensive en EUR ;
- BIL Patrimonial Total Return Bonds** en EUR ;
- BIL Patrimonial Money Market EUR** en EUR.

Les états financiers des compartiments sont établis dans la devise sus-mentionnée et les états financiers combinés sont établis en EUR, en accord avec les règles d'évaluation des actifs.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 2 - Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Darstellung der Finanzberichte

Der Abschluss der SICAV wird im Einklang mit der in Luxemburg geltenden Gesetzgebung im Hinblick auf Organismen für Gemeinsame Anlagen erstellt.

a) Bewertung des Wertpapierportfolios der einzelnen Teilfonds

Die OGA-Anteile werden basierend auf ihrem zuletzt verfügbaren Nettoinventarwert bewertet.

Ist der letzte Kurs nicht repräsentativ, so werden die Wertpapiere auf Grundlage des voraussichtlichen Veräußerungswertes bewertet, der vom Verwaltungsrat vorsichtig und nach Treu und Glauben geschätzt wird.

Der Wert von nicht notierten oder nicht an einer Börse oder einem anderen Markt, der ordnungsgemäß funktioniert, anerkannt und für das Publikum offen ist Markt gehandelten Wertpapieren und der Wert von notierten Wertpapieren, deren letzter Kurs nicht repräsentativ ist, wird bei dem Verwaltungsrat auf der Grundlage des voraussichtlichen Veräußerungswertes bestimmt, der mit Sorgfalt und nach dem Grundsatz von Treu und Glauben geschätzt wird.

b) Nettogewinne / (-verluste) aus der Veräußerung von Wertpapieren der einzelnen Teilfonds

Die aus der Veräußerung von Wertpapieren der einzelnen Teilfonds erzielten Gewinne oder Verluste werden auf der Grundlage der durchschnittlichen Kosten der veräußerten Wertpapiere berechnet.

c) Umrechnung ausländischer Währungen für die einzelnen Teilfonds

Die Buchführung der einzelnen Teilfonds erfolgt in der folgenden Währung:

- BIL Patrimonial High in EUR;
- BIL Patrimonial Medium in EUR;
- BIL Patrimonial Low** in EUR;
- BIL Patrimonial Low USD** in USD;
- BIL Patrimonial Defensive in EUR;
- BIL Patrimonial Total Return Bonds** in EUR;
- BIL Patrimonial Money Market EUR** in EUR.

Die Jahresabschlüsse der einzelnen Teilfonds werden in der oben genannten Währung und die globalisierten Jahresabschlüsse in EUR erstellt, in Übereinstimmung mit den Regeln für die Bewertung der Aktiva.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (*vervolg*)

Toelichting 2 - Belangrijkste boekhoudkundige methodes

Voorstelling van de financiële overzichten

De financiële staten van de BEVEK werden voorbereid conform de in Luxemburg geldende reglementering betreffende de Instellingen voor Collectieve Belegging.

a) Evaluatie van het effectenbezit van elk compartiment

De deelbewijzen in ICB's worden gewaardeerd op basis van hun meest recente netto-inventariswaarde.

Wanneer de laatst gekende koers niet representatief is, gebeurt de evaluatie op basis van de vermoedelijke realisatiewaarde die de Raad van Bestuur omzichtig en te goeder trouw vaststelt.

De niet genoteerde effecten, of de effecten die niet verhandeld worden op een beurs of op enige andere gereguleerde markt met regelmatige werking, erkend en open voor het publiek worden verhandeld markt, alsook de effecten die toegelaten werden in een notering maar waarvan de laatste koers niet representatief is, worden geëvalueerd door de Raad van Bestuur op basis van hun vermoedelijke realisatiewaarde, voorzichtig en te goeder trouw geschat.

b) Netto-winsten / (-verliezen) gerealiseerd op de verkoop van effecten van elk compartiment

De gerealiseerde winsten of verliezen op de verkoop van effecten van elk compartiment, worden berekend op basis van de gemiddelde kosten van de verkochte effecten.

c) Conversie van vreemde munten voor elk compartiment

De boekhouding van de compartimenten gebeurt in volgende munten:

- BIL Patrimonial High in EUR;
- BIL Patrimonial Medium in EUR;
- BIL Patrimonial Low** in EUR;
- BIL Patrimonial Low USD** in USD;
- BIL Patrimonial Defensive in EUR;
- BIL Patrimonial Total Return Bonds** in EUR;
- BIL Patrimonial Money Market EUR** in EUR.

Het financiële toestand van de compartimenten wordt uitgedrukt in bovengenoemde munt en het gecombineerde financiële toestand wordt in EUR uitgedrukt, in overeenstemming met de regels voor de waardering van activa.

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 (*continued*)

Note 2 - Principal Accounting Policies (*continued*)

c) Conversion of foreign currencies for each sub-fund (*continued*)

The net asset value used for the purposes of the Financial Statements is dated December 29, 2017. It was calculated on January 2, 2018, based on the stock market prices of December 29, 2017, and was published on January 2, 2018.

Exchange rates used as at December 29, 2017:

1 EUR	=	1.535255	AUD
1 EUR	=	1.504543	CAD
1 EUR	=	1.170180	CHF
1 EUR	=	0.887673	GBP
1 EUR	=	135.270163	JPY
1 EUR	=	23.494424	MXN
1 EUR	=	9.821772	NOK
1 EUR	=	9.831583	SEK
1 EUR	=	1.200800	USD
1 EUR	=	14.865986	ZAR

Income and expenses in currencies other than the currency of each sub-fund are translated into this currency at the exchange rates prevailing at the transaction date.

The acquisition cost of securities in each sub-fund expressed in a currency other than the currency of the sub-fund is translated into the base currency at the average exchange rates prevailing on the date of purchase.

d) The SICAV's financial statements

The combined statement of the SICAV's net assets and the combined statement of changes in net assets are the sum of the statement of net assets, the statement of changes in net assets of each sub-fund converted into the currency of the SICAV using exchange rates prevailing at the closing date

e) Forward foreign exchange contracts

The forward foreign exchange contracts are valued on the basis of forward exchange rates prevailing at the closing date and applicable to the remaining period until the expiration date. The profits or losses resulting from forward foreign exchange contracts are included in the statement of changes in net assets.

f) Valuation of options and futures

The valuation of options and futures admitted to an official listing or any other organised market is based on the last known price or, if the option is traded on more than one market, on the basis of the last known price in the market on which the contract was concluded by the SICAV.

Options and futures that are not traded on a stock exchange or any other organised market will be valued at their probable market value estimated conservatively and in good faith.

The profits or losses resulting from sales of options and from futures contracts are accounted for in the statement of changes in net assets.

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (*suite*)

Note 2 - Principales méthodes comptables (*suite*)

c) Conversion des devises étrangères pour chaque compartiment (*suite*)

La valeur nette d'inventaire utilisée pour les besoins des Etats Financiers est datée du 29 décembre 2017. Elle a été calculée le 2 janvier 2018, sur base des cours de bourse du 29 décembre 2017 et a été publiée en date du 2 janvier 2018.

Cours de change utilisés au 29 décembre 2017 :

1 EUR	=	1.535255	AUD
1 EUR	=	1.504543	CAD
1 EUR	=	1.170180	CHF
1 EUR	=	0.887673	GBP
1 EUR	=	135.270163	JPY
1 EUR	=	23.494424	MXN
1 EUR	=	9.821772	NOK
1 EUR	=	9.831583	SEK
1 EUR	=	1.200800	USD
1 EUR	=	14.865986	ZAR

Les revenus et frais en devises autres que la devise du compartiment sont convertis dans cette devise au cours de change en vigueur à la date de l'opération.

Le coût d'acquisition des titres de chaque compartiment libellés en devises autres que la devise du compartiment est converti dans cette devise aux cours de change moyens en vigueur au jour de l'achat.

d) Etats financiers globalisés de la SICAV

L'état combiné des actifs nets de la SICAV ainsi que l'état combiné des variations des actifs nets correspondent à la somme de l'état des actifs nets, de l'état des variations des actifs nets de chacun des compartiments convertis dans la devise de la SICAV sur la base des taux de change en vigueur à la date de clôture.

e) Contrats de change à terme

Les contrats de change à terme sont évalués aux cours de change à terme à la date de clôture applicables pour la période restante jusqu'à l'échéance. Les bénéfices ou pertes résultant des contrats de change à terme sont comptabilisés dans l'état des variations des actifs nets.

f) Valorisation des options et futures

L'évaluation des options et futures admis à une cote officielle ou sur tout autre marché organisé est basée sur le dernier cours connu et, si cette valeur est traitée sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours connu du marché sur lequel le contrat a été conclu par la SICAV.

Les options et futures non négociés sur un marché boursier ou tout autre marché organisé seront évalués sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

Les bénéfices ou pertes résultant des ventes d'options et des contrats de futures sont comptabilisé(e)s dans l'état des variations des actifs nets.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

Erläuterung 2 - Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (Fortsetzung)

c) Umrechnung ausländischer Währungen für die einzelnen Teilfonds (Fortsetzung)

Der für die Ausarbeitung des Abschlusses verwendete Nettoinventarwert datiert vom 29. Dezember 2017. Er wurde am 2. Januar 2018 auf der Grundlage der Börsenkurse vom 29. Dezember 2017 berechnet und am 2. Januar 2018 veröffentlicht.

Umrechnungskurse zum 29. Dezember 2017:

1 EUR	=	1.535255	AUD
1 EUR	=	1.504543	CAD
1 EUR	=	1.170180	CHF
1 EUR	=	0.887673	GBP
1 EUR	=	135.270163	JPY
1 EUR	=	23.494424	MXN
1 EUR	=	9.821772	NOK
1 EUR	=	9.831583	SEK
1 EUR	=	1.200800	USD
1 EUR	=	14.865986	ZAR

Die Erträge und Aufwendungen, die in anderen Währungen als die des Teilfonds lauten, werden zu den am Tag der Transaktion geltenden Umrechnungskursen in diese Währung umgerechnet.

Die Anschaffungskosten der Wertpapiere der einzelnen Teilfonds, die auf andere Währungen als die Währung des Teilfonds lauten, sind in diese Währung zu den durchschnittlichen Umrechnungskursen am Tag des Erwerbs umgerechnet.

d) Die konsolidierten Gesamtabschlüsse der SICAV

Die konsolidierte Nettovermögensaufstellung der SICAV sowie die konsolidierte Ertrags- und die Veränderungen des Nettovermögens entsprechend der Summe der Nettovermögensaufstellung, der Ertrags- und der Veränderungen des Nettovermögens der einzelnen Teilfonds, die unter Verwendung der zum Stichtag geltenden Wechselkurse in die Währung der SICAV umgerechnet werden.

e) Devisenterminkontrakte

Die Devisenterminkontrakte werden am Bewertungsstichtag zu den für die Restlaufzeit bis zur Endfälligkeit geltenden Devisentermin-Kursen bewertet. Die Gewinne oder Verluste aus Devisenterminkontrakten werden in der Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens ausgewiesen.

f) Bewertung von Optionen und Futures

Die Bewertung der zum offiziellen Handel oder zu einem beliebigen anderen organisierten Markt zugelassenen Optionen und Futures erfolgt auf der Grundlage des letzten bekannten Kurses und, falls die betreffende Option an mehreren Märkten gehandelt wird, auf der Grundlage des letzten bekannten Kurses auf dem Markt, an dem der entsprechende Kontrakt vom jeweiligen Teilfonds abgeschlossen wurde.

Nicht an einer Börse oder einem beliebigen anderen organisierten Markt gehandelte Optionen und Futures werden auf der Grundlage des wahrscheinlichen Verkaufswertes bewertet, der nach bestem Wissen geschätzt wird.

Die Gewinne oder Verluste aus Future-Kontrakten werden in der Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens ausgewiesen.

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 2 - Belangrijkste boekhoudkundige methodes (vervolg)

c) Conversie van vreemde munten voor elk compartiment (vervolg)

De netto-inventariswaarde die werd gebruikt voor de financiële rekeningen, is die van 29 december 2017. Zij werd berekend op 2 januari 2018 op basis van de beurskoersen van 29 december 2017 en werd gepubliceerd op 2 januari 2018.

Wisselkoersen gebruikt op 29 december 2017:

1.535255	AUD
1.504543	CAD
1.170180	CHF
0.887673	GBP
135.270163	JPY
23.494424	MXN
9.821772	NOK
9.831583	SEK
1.200800	USD
14.865986	ZAR

Kosten en inkomsten, uitgedrukt in andere munten dan de munt van het compartiment, worden omgezet in deze munt tegen de wisselkoers van kracht op de transactiedatum.

De kosten voor de verwerving van de effecten van elk compartiment uitgedrukt in andere munten dan die van het compartiment, worden omgezet in deze munt tegen de gemiddelde wisselkoers van kracht op de transactiedatum.

d) Geglobaliseerde financiële staten van de BEVEK

Het gecombineerde overzicht van de nettoactiva van de BEVEK en het gecombineerde overzicht van de wijzigingen in de nettoactiva zijn de som van het overzicht van de nettoactiva, het overzicht van de wijzigingen in de nettoactiva van elk compartiment geconverteerd in de valuta van de BEVEK op basis van de eerder vermelde wisselkoersen op de afsluitingsdatum.

e) Wisseltermijncontracten

De wisseltermijncontracten worden gewaardeerd tegen de termijnwisselkoersen op de afsluitingsdatum, die van toepassing zijn voor de resterende periode tot de vervaldag. De winsten of verliezen die voortvloeien uit de wisseltermijncontracten worden geboekt in de staat van de wijzigingen in de nettoactiva.

f) Waardering van de opties en futures

De waardering van de opties en futures die op een officiële beursnotering of op om het even welke andere georganiseerde markt zijn toegelaten, is gebaseerd op de laatst bekende koers. Indien deze opties op meerdere markten worden verhandeld, worden zij gewaardeerd tegen de laatst bekende koers op de markt waarop het BEVEK het contract heeft afgesloten.

De opties en futures die niet op een beursmarkt of op om het even welke andere georganiseerde markt verhandeld worden, zullen worden gewaardeerd op basis van hun waarschijnlijke realisatiewaarde, die met de nodige omzichtigheid en te goeder trouw zal worden geraamd.

De winsten of verliezen die voortvloeien uit de verkoop van opties en futures, worden geboekt in de staat van de wijzigingen in de nettoactiva.

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 (*continued*)

Note 3 - Management fees

Candriam Luxembourg (hereinafter referred to as the "Management Company"), a partnership limited by shares under Luxembourg law founded in Luxembourg on July 10, 1991, has been appointed Management Company of the SICAV on the basis of a contract concluded between the SICAV and Candriam Luxembourg.

Candriam Luxembourg, partnership limited by shares with its head office at SERENITY - Bloc B, 19-21, Route d'Arlon, L-8009 Strassen is a subsidiary of New York Life Investment Management Global Holdings S.à r.l., an entity of the New York Life Insurance Company Group.

The Management Company fulfils the role of fund manager, and, as such, collects management fees. These fees are expressed as an annual percentage of the average net asset value of the sub-fund.

These fees are payable by the SICAV at the end of each month, latest by the following month.

In the case of services provided for an incomplete month, the Management Company shall be entitled to *prorata temporis* fees.

The rates applicable as at December 31, 2017 are:

Management fees Commissions de gestion	A class / Classe A	Classique class / Classe Classique	I class / Classe I	N class / Classe N	Z class / Classe Z
BIL Patrimonial High	1.00%	1.20%	0.30%	1.75%	0.00%
BIL Patrimonial Medium	0.90%	1.10%	0.25%	1.50%	0.00%
BIL Patrimonial Low**	0.80%	1.00%	0.25%	1.25%	0.00%
BIL Patrimonial Low USD**	N/A	1.00%	0.25%	1.25%	0.00%
BIL Patrimonial Defensive	0.70%	0.90%	0.20%	N/A	0.00%
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	0.50%	0.60%	0.25%	N/A	N/A
BIL Patrimonial Money Market EUR**	0.35%	0.45%	0.05%	N/A	N/A

The table hereafter reflects the maximum Management fee's annual rate applied to UCIs in which BIL Patrimonial's different sub-funds are invested:

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (*suite*)

Note 3 - Commissions de gestion

Candriam Luxembourg (ci-après dénommée la « Société de Gestion »), société en commandite par actions de droit luxembourgeois constituée à Luxembourg le 10 juillet 1991, a été désignée comme Société de Gestion de la SICAV en vertu d'un contrat conclu entre la SICAV et Candriam Luxembourg.

Candriam Luxembourg, société en commandite par actions ayant son siège social au SERENITY - Bloc B, 19-21, Route d'Arlon à L-8009 Strassen, est une filiale de New York Life Investment Management Global Holdings S.à r.l., une entité du Groupe New York Life Insurance Company.

La Société de Gestion remplit la fonction de gestionnaire et à ce titre perçoit des commissions de gestion. Ces commissions sont exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne du compartiment.

Ces commissions sont payables par la SICAV à la fin de chaque mois, au plus tard dans le mois suivant.

En cas de services rendus pour un mois civil incomplet, la Société de Gestion a droit à des commissions *prorata temporis*.

Les taux en vigueur au 31 décembre 2017 sont :

Le tableau ci-après résume les taux annuels maximum de commission de gestion appliqués aux OPC dans lesquels sont investis les différents compartiments de BIL Patrimonial :

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 3 - Verwaltungsgebühren

Candriam Luxembourg (im Folgenden als die „Verwaltungsgesellschaft“ bezeichnet), Kommanditgesellschaft auf Aktien („société en commandite par actions“) nach Luxemburger Recht, gegründet in Luxemburg am 10. Juli 1991, wurde Kraft eines zwischen der SICAV und Candriam Luxembourg abgeschlossenen Vertrages zur Verwaltungsgesellschaft der SICAV bestimmt.

Candriam Luxembourg, Kommanditgesellschaft auf Aktien („société en commandite par actions“) mit Sitz in SERENITY - Bloc B, 19-21, Route d'Arlon, L-8009 Strassen, ist eine Tochtergesellschaft der New York Life Investment Management Global Holdings S.à r.l., ein Unternehmen der Gruppe New York Life Insurance Company.

Die Verwaltungsgesellschaft fungiert als Verwalter und erhält dementsprechend Verwaltungsgebühren. Diese Gebühren werden in einem jährlichen Prozentsatz des durchschnittlichen Nettoinventarwerts des Teilfonds ausgedrückt.

Diese Gebühren sind von der SICAV am Ende jedes Monats spätestens im Folgemonat zu entrichten.

Bei Dienstleistungen, die in einem unvollständigen Monat erbracht werden, hat die Verwaltungsgesellschaft Anspruch auf zeitanteilige Gebühren.

Zum 31. Dezember 2017 gelten folgende Sätze:

Verwaltungsgebühren Beheerprovisies	Aktienklasse A / Klasse A	Aktienklasse Classique / Klasse Classique	Aktienklasse I / Klasse I	Aktienklasse N / Klasse N	Aktienklasse Z / Klasse Z
BIL Patrimonial High	1.00%	1.20%	0.30%	1.75%	0.00%
BIL Patrimonial Medium	0.90%	1.10%	0.25%	1.50%	0.00%
BIL Patrimonial Low**	0.80%	1.00%	0.25%	1.25%	0.00%
BIL Patrimonial Low USD**	N/A	1.00%	0.25%	1.25%	0.00%
BIL Patrimonial Defensive	0.70%	0.90%	0.20%	N/A	0.00%
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	0.50%	0.60%	0.25%	N/A	N/A
BIL Patrimonial Money Market EUR**	0.35%	0.45%	0.05%	N/A	N/A

Die Tabelle auf den nachfolgenden Seiten gibt Auskunft über die maximale jährliche Verwaltungsgebühr derjenigen Zielfonds, in welche die verschiedenen Teilfonds des BIL Patrimonial investieren:

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (*vervolg*)

Toelichting 3 - Beheerprovisies

Candriam Luxembourg (hierna of de “Beheermaatschappij”), een op 10 juli 1991 in Luxemburg opgerichte commanditaire vennootschap op aandelen volgens Luxemburgs recht, is aangesteld als Beheermaatschappij van de BEVEK krachtens een contract is gesloten tussen de BEVEK en Candriam Luxembourg.

Candriam Luxembourg commanditaire vennootschap op aandelen met als maatschappelijke zetel SERENITY - Bloc B, 19-21, Route d'Arlon, L-8009 Strassen, is een dochtermaatschappij van New York Life Investment Management Global Holdings S.à r.l., een entiteit van de Groep New York Life Insurance Company.

De beheersmaatschappij vervult de functie van beheerder en ontvangt hiervoor een beheerprovisie. Deze provisie is uitgedrukt als jaarlijks percentage van de gemiddelde netto-inventariswaarde.

Deze provisie is betaalbaar door de BEVEK aan het einde van elke maand, uiterlijk de daaropvolgende maand.

In geval er diensten worden geleverd voor een onvolledig maand, heeft de Beheermaatschappij recht op commissielonen *pro rata temporis*.

De geldende tarieven op 31 december 2017 zijn:

Die lijst hierna vat de jaarlijkse tarieven van de maximum beheerprovisie samen, die van toepassing zijn voor de ICB's waarin door de verschillende compartimenten van BIL Patrimonial is geïnvesteerd:

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 *(continued)*

Note 3 - Management fees (continued)

BIL Patrimonial High	%
Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS Eur	0.18
Adelphi Eur Acc B Hedged EUR	1.25
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	0.50
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	0.60
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	0.60
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	0.30
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	0.30
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	0.60
Candriam Bonds - Total Return I Cap	0.60
Candriam Diversified Futures I Cap	1.20
Candriam Dynamix - Systematic Long Short Equity I Cap	1.50
Candriam Equities L - Australia I Cap	0.55
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	0.75
Candriam Equities L - Europe Innovation I Cap	0.75
Candriam Equities L - Japan I Cap	0.55
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	0.75
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	0.70
Candriam Quant - Equities Europe I Cap	0.55
Candriam Quant - Equities USA I Cap	0.55
Cleome Index - Emu Equities I Cap	0.20
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	0.20
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	0.20
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund -C- USD Cap	0.50
Fidelity America Y USD Cap	1.00
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	1.20
Russell Ac USD-Ins-C-Ac	1.00

BIL Patrimonial Medium	%
Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS Eur	0.18
Adelphi Eur Acc B Hedged EUR	1.25
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	0.50
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	0.60
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	0.60
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	0.30
Candriam Bonds - Euro Government I Cap	0.20
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	0.30
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	0.60
Candriam Bonds - Total Return I Cap	0.60
Candriam Diversified Futures I Cap	1.20
Candriam Dynamix - Systematic Long Short Equity I Cap	1.50
Candriam Equities L - Australia I Cap	0.55
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	0.75
Candriam Equities L - Europe Innovation I Cap	0.75
Candriam Equities L - Japan I Cap	0.55
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	0.75
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	0.70
Candriam Money Market - Euro I Cap	0.20
Candriam Quant - Equities USA I Cap	0.55
Cleome Index - Emu Equities I Cap	0.20
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	0.20
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	0.20
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund -C- USD Cap	0.50
Fidelity America Y USD Cap	1.00
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	1.20
Russell Ac USD-Ins-C-Ac	1.00

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

Erläuterung 3 - Verwaltungsgebühren (Fortsetzung)

BIL Patrimonial High

	%
Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS Eur	0.18
Adelphi Eur Acc B Hedged EUR	1.25
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	0.50
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	0.60
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	0.60
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	0.30
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	0.30
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	0.60
Candriam Bonds - Total Return I Cap	0.60
Candriam Diversified Futures I Cap	1.20
Candriam Dynamix - Systematic Long Short Equity I Cap	1.50
Candriam Equities L - Australia I Cap	0.55
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	0.75
Candriam Equities L - Europe Innovation I Cap	0.75
Candriam Equities L - Japan I Cap	0.55
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	0.75
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	0.70
Candriam Quant - Equities Europe I Cap	0.55
Candriam Quant - Equities USA I Cap	0.55
Cleome Index - Emu Equities I Cap	0.20
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	0.20
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	0.20
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund -C- USD Cap	0.50
Fidelity America Y USD Cap	1.00
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	1.20
Russell Ac USD-Ins-C-Ac	1.00

BIL Patrimonial Medium

	%
Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS Eur	0.18
Adelphi Eur Acc B Hedged EUR	1.25
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	0.50
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	0.60
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	0.60
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	0.30
Candriam Bonds - Euro Government I Cap	0.20
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	0.30
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	0.60
Candriam Bonds - Total Return I Cap	0.60
Candriam Diversified Futures I Cap	1.20
Candriam Dynamix - Systematic Long Short Equity I Cap	1.50
Candriam Equities L - Australia I Cap	0.55
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	0.75
Candriam Equities L - Europe Innovation I Cap	0.75
Candriam Equities L - Japan I Cap	0.55
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	0.75
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	0.70
Candriam Money Market - Euro I Cap	0.20
Candriam Quant - Equities USA I Cap	0.55
Cleome Index - Emu Equities I Cap	0.20
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	0.20
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	0.20
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund -C- USD Cap	0.50
Fidelity America Y USD Cap	1.00
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	1.20
Russell Ac USD-Ins-C-Ac	1.00

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 3 - Beheerprovisies (vervolg)

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 *(continued)*

Note 3 - Management fees (continued)

BIL Patrimonial Low**

	%
Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS EUR	0.18
Adelphi Eur Acc B Hedged EUR	1.25
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	0.50
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	0.60
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	0.60
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	0.30
Candriam Bonds - Euro Government I Cap	0.20
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	0.30
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	0.60
Candriam Bonds - Total Return I Cap	0.60
Candriam Bonds - USD I Cap	0.20
Candriam Diversified Futures I Cap	1.20
Candriam Dynamix - Systematic Long Short Equity I Cap	1.50
Candriam Equities L - Australia I Cap	0.55
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	0.75
Candriam Equities L - Europe Innovation I Cap	0.75
Candriam Equities L - Japan I Cap	0.55
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	0.75
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	0.70
Candriam Money Market - Euro I Cap	0.20
Candriam Quant - Equities USA I Cap	0.55
Cleome Index - Emu Equities I Cap	0.20
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	0.20
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	0.20
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund -C- USD Cap	0.50
Fidelity America Y USD Cap	1.00
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	1.20
Russell Ac USD-Ins-C-Ac	1.00

** See Note 1 / * Voir Note 1

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 *(suite)*

Note 3 - Commissions de gestion (suite)

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

Erläuterung 3 - Verwaltungsgebühren (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Low**

Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS EUR	0.18
Adelphi Eur Acc B Hedged EUR	1.25
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	0.50
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	0.60
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	0.60
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	0.30
Candriam Bonds - Euro Government I Cap	0.20
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	0.30
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	0.60
Candriam Bonds - Total Return I Cap	0.60
Candriam Bonds - USD I Cap	0.20
Candriam Diversified Futures I Cap	1.20
Candriam Dynamix - Systematic Long Short Equity I Cap	1.50
Candriam Equities L - Australia I Cap	0.55
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	0.75
Candriam Equities L - Europe Innovation I Cap	0.75
Candriam Equities L - Japan I Cap	0.55
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	0.75
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	0.70
Candriam Money Market - Euro I Cap	0.20
Candriam Quant - Equities USA I Cap	0.55
Cleome Index - Emu Equities I Cap	0.20
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	0.20
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	0.20
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund -C- USD Cap	0.50
Fidelity America Y USD Cap	1.00
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	1.20
Russell Ac USD-Ins-C-Ac	1.00

** Siehe Erläuterung 1 / * Zie Toelichting 1

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 3 - Beheerprovisies (vervolg)

%

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 *(continued)*

Note 3 - Management fees (continued)

BIL Patrimonial Defensive

	%
Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS EUR	0.18
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	0.50
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	0.60
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	0.60
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	0.30
Candriam Bonds - Euro Government Investment Grade I Cap	0.30
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	0.30
Candriam Bonds - Euro Short Term I Cap	0.20
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	0.60
Candriam Bonds - Total Return I Cap	0.60
Candriam Bonds - USD I Cap	0.20
Candriam Diversified Futures I Cap	1.20
Candriam Equities L - Australia I Cap	0.55
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	0.75
Candriam Equities L - Japan I Cap	0.55
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	0.75
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	0.70
Cleome Index - Emu Equities I Cap	0.20
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	0.20
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	0.20
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund -C- USD Cap	0.50
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	1.20

BIL Patrimonial Total Return Bonds **

Candriam Bonds - Total Return V Cap	0.40
-------------------------------------	------

BIL Patrimonial Money Market EUR**

Candriam Money Market - Euro V Cap	0.06
------------------------------------	------

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 *(suite)*

Note 3 - Commissions de gestion (suite)

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 3 - Verwaltungsgebühren (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Defensive

Amundi Etf Floating Rate Euro Corporate 1-3 - UCITS EUR	0.18
Candriam Bonds - Credit Opportunities I Cap	0.50
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	0.60
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	0.60
Candriam Bonds - Euro Corporate I Cap	0.30
Candriam Bonds - Euro Government Investment Grade I Cap	0.30
Candriam Bonds - Global Inflation Short Duration I Cap	0.30
Candriam Bonds - Euro Short Term I Cap	0.20
Candriam Bonds - Global High Yield I Cap	0.60
Candriam Bonds - Total Return I Cap	0.60
Candriam Bonds - USD I Cap	0.20
Candriam Diversified Futures I Cap	1.20
Candriam Equities L - Australia I Cap	0.55
Candriam Equities L - Emerging Markets I Cap	0.75
Candriam Equities L - Japan I Cap	0.55
Candriam Equities L - Europe Small & Mid Caps I EUR Cap	0.75
Candriam Index Arbitrage I EUR Cap	0.70
Cleome Index - Emu Equities I Cap	0.20
Cleome Index - Europe Equities I EUR Cap	0.20
Cleome Index - USA Equities I USD Unhedged Cap	0.20
Eastspring Investments - US Corporate Bond Fund -C- USD Cap	0.50
Mainfirst Top EUR Ideas C Cap	1.20

BIL Patrimonial Total Return Bonds **

Candriam Bonds - Total Return V Cap	0.40
-------------------------------------	------

BIL Patrimonial Money Market EUR**

Candriam Money Market - Euro V Cap	0.06
------------------------------------	------

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (*vervolg*)

Toelichting 3 - Beheerprovisies (vervolg)

%

0.18

0.50

0.60

0.60

0.30

0.30

0.30

0.20

0.60

0.60

0.20

1.20

0.55

0.75

0.55

0.75

0.70

0.20

0.20

0.20

0.50

1.20

%

0.40

%

0.06

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 (*continued*)

Note 4 - Administration fees

Central Administration's fees

By virtue of a Central Administration Agreement concluded for an indefinite period, the Management Company has delegated the central administration tasks for the SICAV, including the roles of Domiciliary Agent, Administrative Agent and Registrar and Transfer Agent to RBC Investor Services Bank S.A. This agreement may be terminated by either party by notification in writing, subject to a notice period of 90 days. RBC Investor Services Bank S.A. is listed in the Luxembourg Trade and Companies Register (RCS) under number B-47192 and was established in 1994 under the name "European Transfer Agent". It holds a banking licence pursuant to the Luxembourg Law of 5 April 1993 on the financial sector, as amended, and specialises in the provision of depositary bank, administrative agent and related services.

These fees are reconveyed in full by the Management Company to RBC IS.

The applicable rates as at December 31, 2017 are:

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (*suite*)

Note 4 - Commissions d'Administration

Commissions d'Administration Centrale

Par une Convention d'Administration Centrale conclue pour une durée indéterminée, la Société de Gestion a délégué les fonctions d'administration centrale incluant les fonctions d'Agent Domiciliaire, d'Agent Administratif et d'Agent de Registre et de Transfert de la SICAV à RBC Investor Services Bank S.A. Cette convention peut être dénoncée par chaque partie moyennant un préavis écrit de 90 jours. RBC Investor Services Bank S.A. est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés (RCS) à Luxembourg sous le numéro B-47192 et a été constituée en 1994 sous la dénomination « European Transfer Agent ». Elle bénéficie d'une licence bancaire suivant la loi luxembourgeoise du 5 avril 1993 sur le secteur financier, telle que modifiée, et est spécialisée dans la prestation de services de banque dépositaire, d'agent administratif et d'autres services liés.

Ces commissions sont rétrocédées à 100 % par la Société de Gestion à RBC IS.

Les taux en vigueur au 31 décembre 2017 sont :

	A, Classique & N classes / Classes A, Classique et N		
	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
BIL Patrimonial High	0.032%	0.024%	0.016%
BIL Patrimonial Medium	0.032%	0.024%	0.016%
BIL Patrimonial Low**	0.032%	0.024%	0.016%
BIL Patrimonial Low USD ^{(2)**}	0.032%	0.024%	0.016%
BIL Patrimonial Defensive ⁽¹⁾	0.032%	0.024%	0.016%
BIL Patrimonial Total Return Bonds ^{(1)**}	0.016%	0.012%	0.008%
BIL Patrimonial Money Market EUR ^{(1)**}	0.016%	0.012%	0.008%

⁽¹⁾ N class not marketed in this sub-fund / ⁽¹⁾ Classe N non commercialisée dans ce compartiment.

⁽²⁾ A class not marketed in this sub-fund / ⁽²⁾ Classe A non commercialisée dans ce compartiment.

	I & Z classes / Classes I et Z		
	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
BIL Patrimonial High	0.012%	0.004%	0.004%
BIL Patrimonial Medium	0.012%	0.004%	0.004%
BIL Patrimonial Low**	0.012%	0.004%	0.004%
BIL Patrimonial Low USD**	0.012%	0.004%	0.004%
BIL Patrimonial Defensive	0.012%	0.004%	0.004%
BIL Patrimonial Total Return Bonds ^{(1)**}	0.006%	0.002%	0.002%
BIL Patrimonial Money Market EUR ^{(1)**}	0.006%	0.002%	0.002%

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

** See Note 1 / ** Voir Note 1

⁽¹⁾ Z class not marketed in this sub-fund / ⁽¹⁾ Classe Z non commercialisée dans ce compartiment.

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren

Gebühren der Zentralverwaltung

Mit dem auf unbestimmte Dauer geschlossenen Vertrag über die Zentralverwaltung hat die Verwaltungsgesellschaft die Funktionen der Zentralverwaltung einschließlich der Funktionen der Domizilstelle, der Verwaltungsstelle und der Register- und Transferstelle der SICAV an RBC Investor Services Bank S.A. übertragen. Dieser Vertrag kann von jeder Partei unter Einhaltung einer Frist von 90 Tagen schriftlich gekündigt werden. RBC Investor Services Bank S.A. ist im Handels- und Gesellschaftsregister (RCS) Luxemburg unter der Nummer B-47192 eingetragen und wurde 1994 mit der Bezeichnung "European Transfer Agent" gegründet. Sie verfügt über eine Banklizenz gemäß dem Luxemburger Gesetz vom 5. April 1993 über den Bankensektor in seiner jeweils gültigen Fassung und erbringt Dienstleistungen als Depotbank und Verwaltungsstelle sowie weitere damit verbundene Dienstleistungen.

Diese Gebühren werden von der Verwaltungsgesellschaft zu 100% an RBC IS weitergegeben.

Zum 31. Dezember 2017 gelten folgende Sätze:

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 4 - Administratieprovisies

Provisie voor centrale administratiediensten

Via een centrale-administratieovereenkomst voor onbepaalde duur heeft de Beheermaatschappij de centrale administratiefuncties zoals domiciliëringsagent, administratief agent, transferagent, registerhouder van de BEVEK gedelegeerd aan RBC Investor Services Bank S.A. te Luxemburg. Deze overeenkomst kan door beide partijen worden opgezegd via een schriftelijke kennisgeving die 90 dagen vooraf moet worden betekend. RBC Investor Services Bank S.A. is ingeschreven in het handelsregister van Luxemburg onder het nummer B-47192 en werd in 1994 opgericht onder de naam 'European Transfer Agent'. Zij beschikt over een banklicentie overeenkomstig de gewijzigde Luxemburgse wet van 5 april 1993 op de financiële sector en is gespecialiseerd in het verlenen van diensten als depothoudende bank, administratief agent en andere gerelateerde diensten.

Deze provisie worden door de Beheermaatschappij voor 100% teruggestort aan RBC IS.

De geldende tarieven op 31 december 2017 zijn:

	Aktienklassen A, Classique und N / Klassen A, Classique en N		
	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
BIL Patrimonial High	0.032%	0.024%	0.016%
BIL Patrimonial Medium	0.032%	0.024%	0.016%
BIL Patrimonial Low**	0.032%	0.024%	0.016%
BIL Patrimonial Low USD ^{(2)**}	0.032%	0.024%	0.016%
BIL Patrimonial Defensive ⁽¹⁾	0.032%	0.024%	0.016%
BIL Patrimonial Total Return Bonds ^{(1)**}	0.016%	0.012%	0.008%
BIL Patrimonial Money Market EUR ^{(1)**}	0.016%	0.012%	0.008%

⁽¹⁾ Die Klasse N wird in diesem Teilfonds nicht vertrieben. / ⁽¹⁾ Klasse N niet gecommmercialiseerd in dit compartiment.

⁽²⁾ Die Klasse A wird in diesem Teilfonds nicht vertrieben. / ⁽²⁾ Klasse A niet gecommmercialiseerd in dit compartiment.

	Aktienklassen I und Z / Klassen I en Z		
	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
BIL Patrimonial High	0.012%	0.004%	0.004%
BIL Patrimonial Medium	0.012%	0.004%	0.004%
BIL Patrimonial Low**	0.012%	0.004%	0.004%
BIL Patrimonial Low USD**	0.012%	0.004%	0.004%
BIL Patrimonial Defensive	0.012%	0.004%	0.004%
BIL Patrimonial Total Return Bonds ^{(1)**}	0.006%	0.002%	0.002%
BIL Patrimonial Money Market EUR ^{(1)**}	0.006%	0.002%	0.002%

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Vermögen“ = "Activa onder beheer"

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

⁽¹⁾ Die Klasse Z wird in diesem Teilfonds nicht vertrieben. / ⁽¹⁾ Klasse Z niet gecommmercialiseerd in dit compartiment.

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 (*continued*)

Note 4 - Administration fees (continued)

Legal Fund Engineering fees

Candriam Luxembourg (hereinafter referred to as the "Management Company"), a partnership limited by shares under Luxembourg law founded in Luxembourg on July 10, 1991, has been appointed Management Company of the SICAV on the basis of a contract concluded between the SICAV and Candriam Luxembourg.

As payment for its legal fund engineering services, which comprise legal fund management, i.e. the set-up, monitoring and management of the range of funds and the registration of foreign funds, the Management Company shall collect legal fund engineering fees, expressed as a percentage of the average net asset value of each sub-fund of the SICAV, as detailed in Table below.

These commissions will be payable at the end of each quarter, no later than the following month.

If services are provided for part of a quarter, the Management Company shall receive fees *prorate temporis*.

The applicable rates as at December 31, 2017 are:

	A class / Classe A	Classique class / Classe Classique	I class / Classe I	N class / Classe N	Z class / Classe Z
BIL Patrimonial High	0.04%	0.04%	0.03%	0.04%	0.03%
BIL Patrimonial Medium	0.04%	0.04%	0.03%	0.04%	0.03%
BIL Patrimonial Low**	0.04%	0.04%	0.03%	0.04%	0.03%
BIL Patrimonial Low USD**	N/A	0.04%	0.03%	0.04%	0.03%
BIL Patrimonial Defensive	0.04%	0.04%	0.03%	N/A	0.03%
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	0.01%	0.01%	0.005%	N/A	N/A
BIL Patrimonial Money Market EUR**	0.01%	0.01%	0.005%	N/A	N/A

Note 5 - Depositary fees

RBC Investor Services Bank S.A. (hereinafter referred to as the "Depositary") was appointed as depositary of the assets of the SICAV under the terms of an agreement with an indefinite duration. This agreement may be terminated by each party subject to prior written notice of 90 days.

As payment for its services, the depositary receives depositary fees expressed as an annual percentage of the average net asset value.

These commissions will be payable by the SICAV at the end of each quarter, no later than the following month.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (*suite*)

Note 4 - Commissions d'Administration (suite)

Commissions de « Legal Fund Engineering »

Candriam Luxembourg (ci-après dénommée la « Société de Gestion »), société en commandite par actions de droit luxembourgeois constituée à Luxembourg le 10 juillet 1991, a été désignée comme Société de Gestion de la SICAV en vertu d'un contrat conclu entre la SICAV et Candriam Luxembourg.

En rémunération de son activité de « Legal Fund Engineering » qui englobe les activités de « legal fund management » à savoir le « set-up », suivi et gestion de la gamme de fonds ainsi que l'enregistrement des fonds à l'étranger, la Société de Gestion percevra des commissions de « Legal Fund Engineering » exprimées en pourcentage de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment de la SICAV, suivant détail repris dans le tableau ci-dessous.

Ces commissions sont payables par la SICAV à la fin de chaque trimestre, au plus tard dans le mois suivant.

En cas de services rendus pour un trimestre incomplet, la Société de Gestion aura droit à des commissions *prorata temporis*.

Les taux en vigueur au 31 décembre 2017 sont :

Note 5 - Commissions de Dépositaire

RBC Investor Services Bank S.A. (dénommée ci-après le « Dépositaire ») a été désignée comme dépositaire des avoirs de la SICAV aux termes d'une convention à durée illimitée. Cette convention peut être dénoncée par chaque partie moyennant un préavis écrit de 90 jours.

Le dépositaire reçoit en rémunération de ses services des commissions de dépositaire exprimée en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne.

Ces commissions sont payables par la SICAV à la fin de chaque trimestre, au plus tard dans le mois suivant.

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren (Fortsetzung)

„Legal Fund Engineering“-Gebühren

Candriam Luxembourg (im Folgenden als die „Verwaltungsgesellschaft“ bezeichnet), Kommanditgesellschaft auf Aktien („société en commandite par actions“) nach Luxemburger Recht, gegründet in Luxemburg am 10. Juli 1991, wurde Kraft eines zwischen der SICAV und Candriam Luxembourg abgeschlossenen Vertrages zur Verwaltungsgesellschaft der SICAV bestimmt.

Als Vergütung für ihre Tätigkeit im Bereich „Legal Fund Engineering“, der die Tätigkeiten „Legal Fund Management“, also „Set-up“, Überwachung und Management der Fondspalette sowie die Registrierung der Fonds im Ausland umfasst, erhält die Verwaltungsgesellschaft „Legal Fund Engineering“-Gebühren, die als Prozentsatz des durchschnittlichen Nettoinventarwerts jedes Teilfonds der SICAV ausgedrückt werden und in der beigefügten Tabelle beschrieben.

Diese Gebühren sind von der SICAV am Ende jedes Quartals spätestens im Folgemonat zu entrichten.

Erbringt die Verwaltungsgesellschaft für einen Zeitraum von weniger als einem Quartal Leistungen, so steht es ihr zu, zeitanteilig Gebühren hierfür zu erheben.

Zum 31. Dezember 2017 gelten folgende Sätze:

	Aktienklasse A / Klasse A	Aktienklasse Classique / Klasse Classique	Aktienklasse I / Klasse I	Aktienklasse N / Klasse N	Aktienklasse Z / Klasse Z
BIL Patrimonial High	0.04%	0.04%	0.03%	0.04%	0.03%
BIL Patrimonial Medium	0.04%	0.04%	0.03%	0.04%	0.03%
BIL Patrimonial Low**	0.04%	0.04%	0.03%	0.04%	0.03%
BIL Patrimonial Low USD**	N/A	0.04%	0.03%	0.04%	0.03%
BIL Patrimonial Defensive	0.04%	0.04%	0.03%	N/A	0.03%
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	0.01%	0.01%	0.005%	N/A	N/A
BIL Patrimonial Money Market EUR**	0.01%	0.01%	0.005%	N/A	N/A

Erläuterung 5 - Depotbankgebühren

RBC Investor Services Bank S.A. (nachfolgend als die „Depotbank“ bezeichnet) wurde gemäß einer unterzeichneten Vereinbarung mit unbestimmter Laufzeit als Depotbank für das Vermögen der SICAV bestellt. Diese Vereinbarung kann durch jede Partei unter Einhaltung einer Frist von 90 Tagen schriftlich gekündigt werden.

Die Depotbank erhält als Vergütung für ihre Leistungen Depotbankgebühren, die in einem jährlichen Prozentsatz des durchschnittlichen Nettoinventarwerts ausgedrückt werden.

Diese Gebühren sind von der SICAV am Ende jedes Quartals spätestens im Folgemonat zu entrichten.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 4 - Administratieprovisies (vervolg)

„Legal Fund Engineering“-provisies

Candriam Luxembourg (hierna of de “Beheermaatschappij”), een op 10 juli 1991 in Luxemburg opgerichte commanditaire vennootschap op aandelen volgens Luxemburgs recht, is aangesteld als Beheermaatschappij van de BEVEK krachtens een contract is gesloten tussen de BEVEK en Candriam Luxembourg.

Als vergoeding voor de “Legal Fund Engineering“-activiteit, die de activiteit van “legal fund management” omvat, met name het opzetten, opvolgen en beheren van het fondsenaanbod, alsook het registreren van de fondsen in het buitenland, ontvangt de Beheermaatschappij een “Legal Fund Engineering“-provisie, uitgerukt als een percentage van de gemiddelde netto-inventariswaarde van elke compartiment van de bevek, conform de gegevens in de volgt tabel.

De BEVEK moet deze provisijs op het eind van elk kwartaal betalen, uiterlijk in de loop van de volgende maand.

De Beheermaatschappij heeft recht op provisijs *pro rata temporis* bij diensten die verleend zijn voor een onvolledig kwartaal.

De geldende tarieven op 31 december 2017 zijn:

Toelichting 5 - Commissies voor de Depothoudende

RBC Investor Services Bank S.A. (hierna de “Depothoudende”) is aangesteld als dephoudende van de tegoeden van de BEVEK krachtens de voorwaarden van een overeenkomst voor onbepaalde duur. Deze overeenkomst kan door beide partijen worden opgezegd via een schriftelijke kennisgeving die 90 dagen vooraf moet worden betekend.

De dephoudende ontvangt als vergoeding voor zijn diensten Depothoudendeprovisies, uitgedrukt als jaarlijks percentage van de gemiddelde netto-inventariswaarde.

De BEVEK moet deze provisijs op het eind van elk kwartaal betalen, uiterlijk in de loop van de volgende maand.

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 (*continued*)

Note 5 - Depositary fees (continued)

The maximum rates applicable as at December 31, 2017 are:

	A class / Classe A	Classique class / Classe Classique	I class / Classe I	N class / Classe N	Z class / Classe Z
BIL Patrimonial High	0.02%	0.02%	0.005%	0.02%	0.005%
BIL Patrimonial Medium	0.02%	0.02%	0.005%	0.02%	0.005%
BIL Patrimonial Low**	0.02%	0.02%	0.005%	0.02%	0.005%
BIL Patrimonial Low USD**	N/A	0.02%	0.005%	0.02%	0.005%
BIL Patrimonial Defensive	0.02%	0.02%	0.005%	N/A	0.005%
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	0.02%	0.02%	0.005%	N/A	N/A
BIL Patrimonial Money Market EUR**	0.02%	0.02%	0.005%	N/A	N/A

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Note 6 - Subscription Tax

The SICAV is subject to the tax laws of Luxembourg. According to the legislation and regulations currently in force, the SICAV is subject in Luxembourg to an annual subscription tax of 0.05% of its assets, payable quarterly and calculated on the net assets of the SICAV at the end of each quarter. This rate shall be reduced to 0.01% for the classes restricted to institutional investors.

No tax is due on the assets held by the SICAV in other UCITS already subject to that subscription tax in Luxembourg.

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (*suite*)

Note 5 - Commissions de Dépositaire (suite)

Les taux maximums en vigueur au 31 décembre 2017 sont :

Note 6 - Taxe d'abonnement

La SICAV est régie par les lois fiscales luxembourgeoises. En vertu de la législation et des règlements en vigueur actuellement, la SICAV est soumise au Luxembourg à une taxe annuelle de 0,05 % payable trimestriellement et calculée sur l'actif net de la SICAV à la fin de chaque trimestre. Ce taux est réduit à 0,01 % pour les classes réservées aux investisseurs institutionnels.

Aucune taxe d'abonnement n'est due sur les avoirs que la SICAV détient dans des parts d'autres OPCVM déjà soumis à la taxe d'abonnement à Luxembourg.

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 5 - Depotbankgebühren (*Fortsetzung*)

Zum 31. Dezember 2017 gelten die folgenden Höchstsätze:

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (*vervolg*)

Toelichting 5 - Commissies voor de Depothoudende (*vervolg*)

De maximale tarieven per 31 december 2017 zijn:

	Aktienklasse A / Klasse A	Aktienklasse Classique / Klasse Classique	Aktienklasse I / Klasse I	Aktienklasse N / Klasse N	Aktienklasse Z / Klasse Z
BIL Patrimonial High	0.02 %	0.02 %	0.005 %	0.02 %	0.005 %
BIL Patrimonial Medium	0.02 %	0.02 %	0.005 %	0.02 %	0.005 %
BIL Patrimonial Low**	0.02 %	0.02 %	0.005 %	0.02 %	0.005 %
BIL Patrimonial Low USD**	N/A	0.02 %	0.005 %	0.02 %	0.005 %
BIL Patrimonial Defensive	0.02 %	0.02 %	0.005 %	N/A	0.005 %
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	0.02 %	0.02 %	0.005 %	N/A	N/A
BIL Patrimonial Money Market EUR**	0.02 %	0.02 %	0.005 %	N/A	N/A

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

Erläuterung 6 - Abonnementsteuer

Die SICAV unterliegt den luxemburgischen Steuergesetzen. Aufgrund der zur Zeit geltenden Gesetze und Vorschriften unterliegt die SICAV in Luxemburg einer Abonnementsteuer von jährlich 0,05%, die vierteljährlich zahlbar ist und auf den Nettoinventarwert der SICAV zum Ende eines jeden Quartals berechnet wird. Dieser Satz sinkt auf 0,01% im Fall der Klassen, die institutionellen Anlegern vorbehalten sind.

Dieser Prozentsatz ist aufgehoben worden für die Vermögenswerte, die die SICAV in anderen OGAW's (Gesellschaften für Gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) hält, die bereits einer Abonnementsteuer in Luxemburg unterliegen.

Toelichting 6 - Abonnementstaks

De Luxemburgse belastingwetten zijn van toepassing op de BEVEK. Op grond van de momenteel van kracht zijnde wetten en reglementering is de BEVEK een abonnementstaks verschuldigd van jaarlijks 0,05% van haar netto-activa. Deze taks wordt per kwartaal berekend en betaald, op basis van de netto-activa van de BEVEK aan het einde van elk kwartaal. Het tarief is gedaald tot 0,01% voor de klassen bestemd voor institutionele beleggers.

De abonnementstaks is niet verschuldigd op de tegoeden die de BEVEK belegd heeft in delen van andere ICBE's die reeds onderworpen zijn aan de abonnementstaks in Luxemburg.

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 *(continued)*

Note 7 - Futures

No collateral has been received in relation with the futures contracts.

The following futures contracts were conducted with the counterparty JP Morgan Securities PLC.

As at December 31, 2017 the sub-funds here below had the following futures outstanding:

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 *(suite)*

Note 7 - Futures

Aucune garantie n'a été reçue en lien avec les contrats de futures.

Les futures suivants ont été effectués avec la contrepartie JP Morgan Securities PLC.

Au 31 décembre 2017, les compartiments ci-après avaient en cours les futures suivants :

Contract / Contrat	Quantity / Quantité	Currency / Devise	Maturity date / Échéance	Commitment* / Engagement*	Net unrealised appreciation (depreciation)* / Plus-value (moins-value) nette non réalisée*
BIL Patrimonial High					
10Y BTP ITALIAN BOND	(2)	EUR	08/03/2018	(272,280)	6,680
EURO BUND	(2)	EUR	08/03/2018	(323,360)	2,220
EURO OAT FUTURES	(2)	EUR	08/03/2018	(310,360)	3,885
EURO STOXX 50 PR	31	EUR	16/03/2018	1,082,830	(24,290)
TOPIX INDEX (TOKYO)	(8)	JPY	08/03/2018	(1,074,590)	(12,952)
10Y TREASURY NOTES USA	(11)	USD	20/03/2018	(1,136,339)	6,624
				EUR	(17,833)
BIL Patrimonial Medium					
10Y BTP ITALIAN BOND	(9)	EUR	08/03/2018	(1,225,260)	30,060
EURO BUND	(8)	EUR	08/03/2018	(1,293,440)	8,880
EURO OAT FUTURES	(9)	EUR	08/03/2018	(1,396,620)	17,481
TOPIX INDEX (TOKYO)	(11)	JPY	08/03/2018	(1,477,562)	(17,809)
10Y TREASURY NOTES USA	(16)	USD	20/03/2018	(1,652,856)	9,635
				EUR	48,247
BIL Patrimonial Low**					
10Y BTP ITALIAN BOND	(22)	EUR	08/03/2018	(2,995,080)	73,480
EURO BUND	(18)	EUR	08/03/2018	(2,910,240)	19,980
EURO OAT FUTURES	(20)	EUR	08/03/2018	(3,103,600)	38,847
TOPIX INDEX (TOKYO)	(21)	JPY	08/03/2018	(2,820,799)	(33,999)
10Y TREASURY NOTES USA	(16)	USD	20/03/2018	(1,652,856)	9,635
				EUR	107,943
BIL Patrimonial Defensive					
10Y BTP ITALIAN BOND	(1)	EUR	08/03/2018	(136,140)	3,340
EURO BUND	(1)	EUR	08/03/2018	(161,680)	1,110
10Y TREASURY NOTES USA	(2)	USD	20/03/2018	(206,607)	1,204
				EUR	5,654

* In the sub-fund's currency. / * Dans la devise du compartiment.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 7 - Futures

Es wurden keine Sicherheiten (collaterals) für die Futures erhalten.

Die nachstehend ausgewiesenen Futures Kontrakte wurden mit JP Morgan Securities PLC als Kontrahent durchgeführt.

Am 31. Dezember 2017 waren folgende Futures offen:

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (*vervolg*)

Toelichting 7 - Futures

Er werd geen onderpand ontvangen in verband met de futures.

De volgende futures werden afgesloten met de tegenpartij JP Morgan Securities PLC.

Op 31 december 2017 hadden de compartimenten volgende futures:

Kontrakt / Contract	Anzahl / Hoeveelheid	Währung / Munt	Fälligkeit / Vervaldag	Verpflichtung* / Verplichting*	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
BIL Patrimonial High					
10Y BTP ITALIAN BOND	(2)	EUR	08/03/2018	(272,280)	6,680
EURO BUND	(2)	EUR	08/03/2018	(323,360)	2,220
EURO OAT FUTURES	(2)	EUR	08/03/2018	(310,360)	3,885
EURO STOXX 50 PR	31	EUR	16/03/2018	1,082,830	(24,290)
TOPIX INDEX (TOKYO)	(8)	JPY	08/03/2018	(1,074,590)	(12,952)
10Y TREASURY NOTES USA	(11)	USD	20/03/2018	(1,136,339)	6,624
				EUR	(17,833)
BIL Patrimonial Medium					
10Y BTP ITALIAN BOND	(9)	EUR	08/03/2018	(1,225,260)	30,060
EURO BUND	(8)	EUR	08/03/2018	(1,293,440)	8,880
EURO OAT FUTURES	(9)	EUR	08/03/2018	(1,396,620)	17,481
TOPIX INDEX (TOKYO)	(11)	JPY	08/03/2018	(1,477,562)	(17,809)
10Y TREASURY NOTES USA	(16)	USD	20/03/2018	(1,652,856)	9,635
				EUR	48,247
BIL Patrimonial Low**					
10Y BTP ITALIAN BOND	(22)	EUR	08/03/2018	(2,995,080)	73,480
EURO BUND	(18)	EUR	08/03/2018	(2,910,240)	19,980
EURO OAT FUTURES	(20)	EUR	08/03/2018	(3,103,600)	38,847
TOPIX INDEX (TOKYO)	(21)	JPY	08/03/2018	(2,820,799)	(33,999)
10Y TREASURY NOTES USA	(16)	USD	20/03/2018	(1,652,856)	9,635
				EUR	107,943
BIL Patrimonial Defensive					
10Y BTP ITALIAN BOND	(1)	EUR	08/03/2018	(136,140)	3,340
EURO BUND	(1)	EUR	08/03/2018	(161,680)	1,110
10Y TREASURY NOTES USA	(2)	USD	20/03/2018	(206,607)	1,204
				EUR	5,654

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 (*continued*)

Note 8 - Forward foreign exchange contracts

No collateral has been received in relation with the forward foreign exchange contracts.

The following forward foreign exchange contracts were conducted with the counterparties RBC Investor Services Bank S.A., UBS Limited London, Nomura International Plc London, Société Générale Paris and Barclays Bank Plc Wholesale London.

BIL Patrimonial High

As at December 31, 2017, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (*suite*)

Note 8 - Contrats de change à terme

Aucune garantie n'a été reçue en lien avec les contrats de change à terme.

Les contrats de change à terme suivants ont été effectués avec les contreparties RBC Investor Services Bank S.A., UBS Limited London, Nomura International Plc London, Société Générale Paris et Barclays Bank Plc Wholesale London.

BIL Patrimonial High

Au 31 décembre 2017, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Maturity date / Date d'échéance	Currency purchased / Devise achetée	Amount purchased / Montant acheté	Currency sold / Devise vendue	Amount sold / Montant vendu	Net unrealised appreciation (depreciation)* / Plus-value (moins-value) nette non réalisée*
12/01/2018	EUR	933,364	JPY	123,308,914	21,931
12/01/2018	USD	440,000	JPY	48,880,084	4,809
12/01/2018	USD	1,088,894	EUR	918,046	(12,024)
12/01/2018	GBP	1,934,124	EUR	2,192,000	(13,982)
12/01/2018	EUR	2,241,000	GBP	1,995,254	(5,858)
12/01/2018	EUR	5,137,000	USD	5,983,789	158,280
12/01/2018	EUR	531,765	CHF	586,000	30,902
12/01/2018	NOK	5,933,000	EUR	619,663	(15,853)
				EUR	168,205

BIL Patrimonial Medium

As at December 31, 2017, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

BIL Patrimonial Medium

Au 31 décembre 2017, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Maturity date / Date d'échéance	Currency purchased / Devise achetée	Amount purchased / Montant acheté	Currency sold / Devise vendue	Amount sold / Montant vendu	Net unrealised appreciation (depreciation)* / Plus-value (moins-value) nette non réalisée*
12/01/2018	EUR	734,561	JPY	95,170,513	31,114
12/01/2018	USD	665,000	JPY	73,875,582	7,269
12/01/2018	GBP	2,524,207	EUR	2,861,000	(18,491)
12/01/2018	USD	11,094,354	EUR	9,416,057	(184,916)
12/01/2018	EUR	3,026,000	GBP	2,694,172	(7,910)
12/01/2018	EUR	10,716,006	USD	12,533,902	287,327
12/01/2018	EUR	725,051	CHF	799,000.00	42,134
12/01/2018	NOK	11,841,000	EUR	1,236,715	(31,639)
				EUR	124,888

* In the sub-fund's currency. / * Dans la devise du compartiment.

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 8 - Devisentermingeschäfte

Es wurden keine Sicherheiten (collaterals) für die Devisenterminkontrakte erhalten.

Die nachstehend ausgewiesenen Devisenterminkontrakte wurden mit RBC Investor Services Bank S.A., UBS Limited London, Nomura International Plc London, Société Générale Paris und Barclays Bank Plc Wholesale London als Kontrahenten durchgeführt.

BIL Patrimonial High

Am 31. Dezember 2017 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (*vervolg*)

Toelichting 8 - Wisseltermijnverrichtingen

Er werd geen onderpand ontvangen in verband met de wisseltermijnverrichtingen.

De volgende wisseltermijnverrichtingen werden afgesloten met de tegenpartijen RBC Investor Services Bank S.A., UBS Limited London, Nomura International Plc London, Société Générale Paris en Barclays Bank Plc Wholesale London.

BIL Patrimonial High

Per 31 december 2017 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeitsdatum / Vervaldatum	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
12/01/2018	EUR	933,364	JPY	123,308,914	21,931
12/01/2018	USD	440,000	JPY	48,880,084	4,809
12/01/2018	USD	1,088,894	EUR	918,046	(12,024)
12/01/2018	GBP	1,934,124	EUR	2,192,000	(13,982)
12/01/2018	EUR	2,241,000	GBP	1,995,254	(5,858)
12/01/2018	EUR	5,137,000	USD	5,983,789	158,280
12/01/2018	EUR	531,765	CHF	586,000	30,902
12/01/2018	NOK	5,933,000	EUR	619,663	(15,853)
				EUR	168,205

BIL Patrimonial Medium

Am 31. Dezember 2017 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

BIL Patrimonial Medium

Per 31 december 2017 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeitsdatum / Vervaldatum	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
12/01/2018	EUR	734,561	JPY	95,170,513	31,114
12/01/2018	USD	665,000	JPY	73,875,582	7,269
12/01/2018	GBP	2,524,207	EUR	2,861,000	(18,491)
12/01/2018	USD	11,094,354	EUR	9,416,057	(184,916)
12/01/2018	EUR	3,026,000	GBP	2,694,172	(7,910)
12/01/2018	EUR	10,716,006	USD	12,533,902	287,327
12/01/2018	EUR	725,051	CHF	799,000.00	42,134
12/01/2018	NOK	11,841,000	EUR	1,236,715	(31,639)
				EUR	124,888

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund currency.

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 *(continued)*

Note 8 - Forward foreign exchange contracts (continued)

BIL Patrimonial Low**

As at December 31, 2017, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 *(suite)*

Note 8 - Contrats de change à terme (suite)

BIL Patrimonial Low**

Au 31 décembre 2017, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Maturity date / Date d'échéance	Currency purchased / Devise achetée	Amount purchased / Montant acheté	Currency sold / Devise vendue	Amount sold / Montant vendu	Net unrealised appreciation (depreciation)* / Plus-value (moins-value) nette non réalisée*
12/01/2018	USD	3,200,000	JPY	355,491,520	34,976
12/01/2018	GBP	2,237,336	EUR	2,539,000	(19,536)
12/01/2018	USD	22,451,453	EUR	19,012,227	(331,327)
12/01/2018	EUR	2,897,000	GBP	2,579,318	(7,573)
12/01/2018	EUR	724,144	CHF	798,000	42,082
12/01/2018	EUR	289,198	JPY	37,729,000	10,326
12/01/2018	NOK	28,862,000	EUR	3,014,447	(77,119)
02/01/2018	EUR	9,792	USD	11,650	92
12/01/2018	EUR	36,034,000	USD	42,207,378	915,827
				EUR	567,748

BIL Patrimonial Defensive

As at December 31, 2017, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

BIL Patrimonial Defensive

Au 31 décembre 2017, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Maturity date / Date d'échéance	Currency purchased / Devise achetée	Amount purchased / Montant acheté	Currency sold / Devise vendue	Amount sold / Montant vendu	Net unrealised appreciation (depreciation)* / Plus-value (moins-value) nette non réalisée*
12/01/2018	USD	40,000	JPY	4,443,644	437
12/01/2018	GBP	14,069	EUR	16,000	(157)
12/01/2018	EUR	30,000	GBP	26,710	(78)
12/01/2018	EUR	1,173,000	USD	1,366,925	35,670
12/01/2018	NOK	668,000	EUR	69,768	(1,785)
12/01/2018	USD	352,906	EUR	299,000	(5,362)
				EUR	28,725

* In the sub-fund's currency. / * Dans la devise du compartiment.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

Erläuterung 8 - Devisentermingeschäfte (Fortsetzung)

BIL Patrimonial Low**

Am 31. Dezember 2017 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 8 - Wisseltermijnverrichtingen (vervolg)

BIL Patrimonial Low**

Per 31 december 2017 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeitsdatum / Vervaldatum	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
12/01/2018	USD	3,200,000	JPY	355,491,520	34,976
12/01/2018	GBP	2,237,336	EUR	2,539,000	(19,536)
12/01/2018	USD	22,451,453	EUR	19,012,227	(331,327)
12/01/2018	EUR	2,897,000	GBP	2,579,318	(7,573)
12/01/2018	EUR	724,144	CHF	798,000	42,082
12/01/2018	EUR	289,198	JPY	37,729,000	10,326
12/01/2018	NOK	28,862,000	EUR	3,014,447	(77,119)
02/01/2018	EUR	9,792	USD	11,650	92
12/01/2018	EUR	36,034,000	USD	42,207,378	915,827
				EUR	567,748

BIL Patrimonial Defensive

Am 31. Dezember 2017 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

BIL Patrimonial Defensive

Per 31 december 2017 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeitsdatum / Vervaldatum	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
12/01/2018	USD	40,000	JPY	4,443,644	437
12/01/2018	GBP	14,069	EUR	16,000	(157)
12/01/2018	EUR	30,000	GBP	26,710	(78)
12/01/2018	EUR	1,173,000	USD	1,366,925	35,670
12/01/2018	NOK	668,000	EUR	69,768	(1,785)
12/01/2018	USD	352,906	EUR	299,000	(5,362)
				EUR	28,725

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munt van het compartiment.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 *(continued)*

Note 9 - Dividends

The following dividends have been distributed:

BIL Patrimonial High
BIL Patrimonial Medium
BIL Patrimonial Low**
BIL Patrimonial Low USD**

Note 10 - Options issued

No collateral has been received in relation with the options issued.

The options contracts were conducted with the counterparty JP Morgan Securities PLC.

As at December 31, 2017, the sub-fund below had an exposure to the following option contracts:

Number of contracts Nombre de contrats	Type	Description Dénomination	Expiration Date Date d'expiration	Strike Price Prix d'exercice	Currency Devise	Commitment* Engagement*	Market value* Valeur d'évaluation*
BIL Patrimonial High							
(144)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(286,705)	(5,472)
(18)	Put	UKX FTSE 100 INDEX	19/01/2018	6,850	GBP	(24,942)	(507)
						EUR	(5,979)
BIL Patrimonial Medium							
(198)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(394,220)	(7,524)
(26)	Put	UKX FTSE 100 INDEX	19/01/2018	6,850	GBP	(36,028)	(732)
						EUR	(8,256)
BIL Patrimonial Low**							
(312)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(621,195)	(11,856)
(26)	Put	UKX FTSE 100 INDEX	19/01/2018	6,850	GBP	(36,028)	(732)
						EUR	(12,588)
BIL Patrimonial Defensive							
(16)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(31,856)	(608)
						EUR	(608)

* In the sub-fund's currency. / * Dans la devise du compartiment.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 *(suite)*

Note 9 - Dividendes

Les dividendes suivants ont été distribués :

Ex-date Ex-date	Dividend Dividende
24/04/2017	EUR 5.9
24/04/2017	EUR 1.5
24/04/2017	EUR 4.5
24/04/2017	USD 2.3

Note 10 - Options émises

Aucune garantie n'a été reçue en lien avec les options émises.

Les contrats d'options ont été effectués avec la contrepartie JP Morgan Securities PLC.

Au 31 décembre 2017, le compartiment ci-après avait en cours les contrats d'options suivants :

Number of contracts Nombre de contrats	Type	Description Dénomination	Expiration Date Date d'expiration	Strike Price Prix d'exercice	Currency Devise	Commitment* Engagement*	Market value* Valeur d'évaluation*
BIL Patrimonial High							
(144)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(286,705)	(5,472)
(18)	Put	UKX FTSE 100 INDEX	19/01/2018	6,850	GBP	(24,942)	(507)
						EUR	(5,979)
BIL Patrimonial Medium							
(198)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(394,220)	(7,524)
(26)	Put	UKX FTSE 100 INDEX	19/01/2018	6,850	GBP	(36,028)	(732)
						EUR	(8,256)
BIL Patrimonial Low**							
(312)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(621,195)	(11,856)
(26)	Put	UKX FTSE 100 INDEX	19/01/2018	6,850	GBP	(36,028)	(732)
						EUR	(12,588)
BIL Patrimonial Defensive							
(16)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(31,856)	(608)
						EUR	(608)

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 9 - Dividenden

Folgende Dividenden wurden ausgeschüttet:

BIL Patrimonial High
BIL Patrimonial Medium
BIL Patrimonial Low**
BIL Patrimonial Low USD**

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (*vervolg*)

Toelichting 9 - Dividenden

De volgende dividenden werden uitgekeerd:

Ex-datum	Dividenden
Ex-datum	Dividend
24/04/2017	EUR 5.9
24/04/2017	EUR 1.5
24/04/2017	EUR 4.5
24/04/2017	USD 2.3

Erläuterung 10 - Geschriebene Optionen

Es wurden keine Sicherheiten (collaterals) für die geschriebene Optionen.

Die nachstehend ausgewiesenen Optionen wurden mit JP Morgan Securities PLC als Kontrahent durchgeführt.

Am 31. Dezember 2017 haben die nachstehend angegebenen Teilfonds die folgenden Optionskontrakte abgeschlossen:

Anzahl Kontrakte Aantal Contracten	Type	Bezeichnung Beschrijving	Fälligkeits- datum Vervaldag	Ausübungs- preis Uitoefenings- prijs	Währung Munt	Verbindlichkeit* Verbintenissen*	Marktwert* Waarderings- waarde*
BIL Patrimonial High							
(144)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(286,705)	(5,472)
(18)	Put	UKX FTSE 100 INDEX	19/01/2018	6,850	GBP	(24,942)	(507)
						EUR	(5,979)

Anzahl Kontrakte Aantal Contracten	Type	Bezeichnung Beschrijving	Fälligkeits- datum Vervaldag	Ausübungs- preis Uitoefenings- prijs	Währung Munt	Verbindlichkeit* Verbintenissen*	Marktwert* Waarderings- waarde*
BIL Patrimonial Medium							
(198)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(394,220)	(7,524)
(26)	Put	UKX FTSE 100 INDEX	19/01/2018	6,850	GBP	(36,028)	(732)
						EUR	(8,256)

Anzahl Kontrakte Aantal Contracten	Type	Bezeichnung Beschrijving	Fälligkeits- datum Vervaldag	Ausübungs- preis Uitoefenings- prijs	Währung Munt	Verbindlichkeit* Verbintenissen*	Marktwert* Waarderings- waarde*
BIL Patrimonial Low**							
(312)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(621,195)	(11,856)
(26)	Put	UKX FTSE 100 INDEX	19/01/2018	6,850	GBP	(36,028)	(732)
						EUR	(12,588)

Anzahl Kontrakte Aantal Contracten	Type	Bezeichnung Beschrijving	Fälligkeits- datum Vervaldag	Ausübungs- preis Uitoefenings- prijs	Währung Munt	Verbindlichkeit* Verbintenissen*	Marktwert* Waarderings- waarde*
BIL Patrimonial Defensive							
(16)	Put	EURO STOXX 50 PR	19/01/2018	3,250	EUR	(31,856)	(608)
						EUR	(608)

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munt van het compartiment.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 (*continued*)

Note 11 - Transaction costs

For the financial year ended December 31, 2017, the SICAV incurred transaction costs, which are included in the cost of investment for the purchases and in the Statement of changes in net assets under the heading "Net realised gain / (loss) on sales of investments", related to the sale of transferable securities, money market instruments or other assets, as follows:

BIL Patrimonial High	
BIL Patrimonial Medium	
BIL Patrimonial Low**	
BIL Patrimonial Low USD**	
BIL Patrimonial Defensive	

For the financial year ended on December 31, 2017, the SICAV incurred brokers' charges for transactions on derivative instruments, which are included in the Statement of changes in net assets under the heading "Other expenses" as follows:

BIL Patrimonial High	
BIL Patrimonial Medium	
BIL Patrimonial Low**	
BIL Patrimonial Low USD**	
BIL Patrimonial Defensive	
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	

The depositary's transaction charges are included in the heading "Bank charges" of the Statement of changes in net assets:

BIL Patrimonial High	
BIL Patrimonial Medium	
BIL Patrimonial Low**	
BIL Patrimonial Low USD**	
BIL Patrimonial Defensive	

Note 12 - Cash at bank and broker

The Cash at bank and broker in the Statement of net assets comprises the cash accounts and the cash at broker accounts on financial products accounts.

The part relating to the cash at broker accounts in Cash at bank and broker included in the Statement of net assets as at December 31, 2017 is as follows:

SICAV	Sub-funds Compartiments	Currency Devise	Cash at broker Liquidités détenues auprès de courtiers
BIL Patrimonial	High	EUR	194,445
BIL Patrimonial	Medium	EUR	359,854
BIL Patrimonial	Low**	EUR	518,864
BIL Patrimonial	Defensive	EUR	119,117

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (*suite*)

Note 11 - Coûts de transaction

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2017, la SICAV a engagé des coûts de transaction, inclus dans le coût de l'investissement au titre des achats ainsi que dans l'Etat des variations des actifs nets sous la rubrique « Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur ventes d'investissements », liés à la vente de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire ou d'autres actifs comme suit :

EUR	1,187
EUR	3,506
EUR	9,636
USD	93
EUR	176

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2017, la SICAV a engagé des frais de brokers concernant les transactions sur instruments dérivés, inclus dans l'Etat des variations des actifs nets sous la rubrique « Autres frais » comme suit :

EUR	11,358
EUR	15,341
EUR	22,280
USD	772
EUR	584
EUR	72

Les frais de dépositaire liés à des transactions sont inclus dans la rubrique « Frais bancaires » de l'Etat des variations des actifs nets :

EUR	449
EUR	449
EUR	449
USD	225
EUR	409

Note 12 - Avoirs en banque et broker

Les Liquidités en banque et détenues auprès de courtiers présentées dans l'Etat de l'actif net comprennent les comptes de trésorerie, les liquidités détenues auprès de comptes de courtiers sur des comptes de produits financiers.

La part relative aux liquidités détenues auprès de comptes de courtiers via des Liquidités en banque et détenues auprès de courtiers incluse dans l'Etat des actifs nets au 31 décembre 2017 se décompose comme suit :

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 11 - Transaktionskosten

Für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr fielen für die SICAV Transaktionsgebühren an, die im Posten Investitionsaufwand für den Erwerb von Wertpapieren sowie in der Veränderung des Nettovermögens unter der Überschrift „Realisierter Nettogewinn/ (verlust) aus Wertpapierverkäufen“ ausgewiesen werden. Diese Gebühren beziehen sich wie folgt auf die Veräußerung von übertragbaren Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder sonstigen Vermögenswerten:

BIL Patrimonial High	EUR	1,187
BIL Patrimonial Medium	EUR	3,506
BIL Patrimonial Low**	EUR	9,636
BIL Patrimonial Low USD**	USD	93
BIL Patrimonial Defensive	EUR	176

Im Berichtsjahr zum 31. Dezember 2017 entstanden der SICAV Broker-Gebühren aus Transaktionen mit derivativen Instrumenten, die in der „Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens“ unter „Sonstige Aufwendungen“ wie folgt ausgewiesen werden:

BIL Patrimonial High	EUR	11,358
BIL Patrimonial Medium	EUR	15,341
BIL Patrimonial Low**	EUR	22,280
BIL Patrimonial Low USD**	USD	772
BIL Patrimonial Defensive	EUR	584
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	EUR	72

Die im Zusammenhang mit Transaktionen anfallenden Depotbankgebühren werden in der Rubrik „Bankspesen“ in der Veränderung des Nettovermögens ausgewiesen:

BIL Patrimonial High	EUR	449
BIL Patrimonial Medium	EUR	449
BIL Patrimonial Low**	EUR	449
BIL Patrimonial Low USD**	USD	225
BIL Patrimonial Defensive	EUR	409

Erläuterung 12 - Bankguthaben und broker

Der in der Nettovermögensaufstellung ausgewiesene Liquiditätsbestand bei der Bank und dem Broker setzt sich aus den Cash-Konten und den Liquiditätsbeständen bei Brokern bzw. den Konten für Finanzprodukte zusammen.

Der Anteil, der sich auf den in der Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017 ausgewiesenen Liquiditätsbestand bei der Bank und dem Broker bezieht, stellt sich wie folgt dar:

SICAV BEVEK	Teilfonds Compartimenten	Währung Munt	Liquiditätsbestände bei Banken und Maklern Cash bij makelaar
BIL Patrimonial	High	EUR	194,445
BIL Patrimonial	Medium	EUR	359,854
BIL Patrimonial	Low**	EUR	518,864
BIL Patrimonial	Defensive	EUR	119,117

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (*vervolg*)

Toelichting 11 - Transactiekosten

Over het boekjaar dat afliep op 31 december 2017, was de BEVEK transactiekosten verschuldigd, die als volgt zijn opgenomen in de beleggingskosten voor de aankopen in de staat van de wijzigingen in de netto-activa onder de rubriek „Gerealiseerde nettowinst / (verlies) op verkoop van effecten“, in verband met de verkoop van verhandelbare effecten, geldmarktinstrumenten of andere activa:

Voor het boekjaar dat werd afgesloten op 31 december 2017 heeft de BEVEK makelaarskosten opgelopen voor de transacties op derivaten, die als volgt zijn opgenomen in de staat van de veranderingen in de nettoactiva, onder de rubriek „Overige kosten“:

De kosten van de depothoudende voor de transacties, zijn opgenomen in de rubriek „Bankkosten“ in de Staat van de wijzigingen in de netto-activa:

BIL Patrimonial High	EUR	449
BIL Patrimonial Medium	EUR	449
BIL Patrimonial Low**	EUR	449
BIL Patrimonial Low USD**	USD	225
BIL Patrimonial Defensive	EUR	409

Toelichting 12 - Banktegoeden en broker

De tegoeden bij banken en makelaars in het staat van de netto-activa omvatten de contante rekeningen en de contante rekeningen bij makelaars op financiële producten.

Het deel dat betrekking heeft op de cash op makelaarsrekeningen en de tegoeden bij banken en makelaars zoals opgenomen in het staat van de netto-activa per 31 december 2017, is als volgt:

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 (*continued*)

Note 13 - Trailer fees

Any trailer fees that the Investment Manager receives for Trailer fee investments made on behalf of the SICAV is entirely credited to the SICAV's assets.

These rebates on trailer are shown under the heading "Other income".

Note 14 - Master-feeder structure

The BIL Patrimonial Total Return Bonds** sub-fund invests exclusively in the Total Return sub-fund of the Candriam Bonds SICAV.

The annual and semi-annual reports of the SICAV Candriam Bonds are available upon request at the registered office located at 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette.

The investment policy of the Total Return sub-fund of the Candriam Bonds SICAV is as follows:

The assets of this sub-fund are invested mainly in debt securities (bonds and other similar securities), which may in particular be fixed- or floating-rate, index-linked, subordinated or asset-backed. These securities are issued by private-sector issuers, or are issued or guaranteed by States, international and supranational organizations, public-law authorities and semi-public issuers. The remainder of the assets can be invested in transferable securities (in particular in convertible bonds, Contingent Convertible Bonds (CoCos) up to a maximum of 5% of the net assets, etc.) or in money-market instruments other than those described above, or in cash.

The BIL Patrimonial Money Market EUR sub-fund invests exclusively in the Money Market Euro sub-fund of the Candriam Money Market SICAV.

The annual and semi-annual reports of the SICAV Candriam Money Market are available upon request at the registered office located at 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette.

The investment policy of the Money Market Euro sub-fund of the Candriam Money Market SICAV is as follows:

The sub-fund shall be exclusively invested in money market instruments (including ABS and MBS and money market derivatives with a residual maturity of less than 397 days), bonds with a residual maturity of less than 397 days or for which the interest rate may be revised at least annually, deposits or liquid assets, and financial instruments equivalent to one of the above-mentioned products in terms of their returns. The sub-fund may also use other derivatives for the purposes of investing or hedging. Money market instruments and transferable securities shall be issued primarily by issuers of high quality or backed by quality guarantors (rated at least A2/P2 (or equivalent) by one of the ratings agencies). Investments shall be denominated in EUR and in currencies of OECD member states. The sub-fund may invest up to 10% of its assets in UCIs and UCITS.

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (*suite*)

Note 13 - Commissions sur encours (« Trailer fees »)

Toute rétrocession sur les commissions sur encours dont le Gérant bénéficie au titre des investissements « Trailer fee » effectués pour le compte de la SICAV, est intégralement créditée à l'actif de celle-ci.

Ces commissions sur encours sont comptabilisées dans la rubrique « Autres revenus ».

Note 14 - Structure maître-nourricier

Le compartiment BIL Patrimonial Total Return Bonds** investit exclusivement dans le compartiment Total Return de la SICAV Candriam Bonds.

Les rapports annuels et semi-annuels de la SICAV Candriam Bonds sont disponibles sur demande au siège social situé au 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette.

La politique d'investissement du compartiment Total Return de la SICAV Candriam Bonds est la suivante :

Les actifs de ce compartiment sont principalement investis dans des titres de créance (obligations et autres valeurs assimilables), lesquels peuvent notamment être à taux fixe ou variable, indexés, subordonnés ou garantis par des actifs. Ces titres sont émis par des émetteurs du secteur privé, émis ou garantis par des Etats, des organisations internationales et supranationales, des collectivités de droit public et des émetteurs semi-publics. La partie restante des actifs peut être investie en valeurs mobilières (notamment en obligations convertibles, Contingent Convertible Bonds (CoCos) pour un maximum de 5% des actifs nets, etc...) ou instruments du marché monétaire autres que ceux décrits ci-dessus, ou en liquidités.

Le compartiment BIL Patrimonial Money Market EUR investit exclusivement dans le compartiment Money Market Euro de la SICAV Candriam Money Market.

Les rapports annuels et semi-annuels de la SICAV Candriam Money Market sont disponibles sur demande au siège social situé au 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette.

La politique d'investissement du compartiment Money Market Euro de la SICAV Candriam Money Market est la suivante :

Le compartiment sera investi exclusivement en instruments du marché monétaire (y compris les ABS et MBS et Money Market Derivatives dont l'échéance résiduelle est inférieure à 397 jours), en obligations dont l'échéance résiduelle sera inférieure à 397 jours ou dont le taux d'intérêt sera révisable au moins annuellement, en dépôts et liquidités et en instruments financiers assimilables, de par leur rendement, à un des produits cités ci-dessus. Le compartiment pourra également recourir aux autres produits dérivés tant dans un but d'investissement que dans un but de couverture. Les instruments du marché monétaire et valeurs mobilières retenus seront émis principalement par des émetteurs de bonne qualité ou garantis par des garants de bonne qualité (notés au minimum A2/P2 (ou équivalent) par une des agences de notation). Les investissements seront libellés en EUR ainsi qu'en devises des pays membres de l'OCDE. Le compartiment peut investir au maximum 10% de l'actif dans des OPC et des OPCVM.

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 13 - Provisionen auf laufenden Beständen („Trailer Fee“)

Jede Retrozession auf den Provisionen auf laufenden Beständen, die der Investment Manager unter dem Titel der auf Rechnung der SICAV erfolgten Investments vornimmt, wird vollständig dem Vermögen der SICAV gutgeschrieben („Trailer Fee“).

Diese Rückvergütungen werden im Posten "Sonstige Erträge" ausgewiesen.

Erläuterung 14 - Master-Feeder Struktur

Der Teilfonds BIL Patrimonial Total Return Bonds** legt ausschließlich im Teilfonds Total Return der SICAV Candriam Bonds an.

Die Jahres- und Jahresberichte der SICAV Candriam Bonds sind auf Anfrage am Gesellschaftssitz in, 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette, verfügbar.

Die Anlagepolitik des Teilfonds Total Return der SICAV Candriam Bonds lautet wie folgt:

Die Vermögenswerte dieses Teilfonds sind überwiegend in Schuldtiteln (Anleihen und andere vergleichbare Wertpapiere) angelegt, bei denen es sich insbesondere um fest oder variabel verzinsliche, indexierte, nachrangige oder durch Vermögenswerte garantierte Papiere handeln kann. Diese Titel werden von Emittenten des Privatsektors begeben oder von Staaten, internationalen und supranationalen Organisationen, Gebietskörperschaften öffentlichen Rechts und halb-öffentlichen Emittenten begeben oder garantiert. Der übrige Teil kann in Wertpapieren (insbesondere in Wandelanleihen, Contingent Convertible Bonds (CoCos) in Höhe von bis zu 5% des Nettovermögens, etc.) oder in Geldmarktinstrumenten, bei denen es sich nicht um die vorstehend beschriebenen handelt, oder in Liquidität angelegt werden.

Der Teilfonds BIL Patrimonial Money Market EUR legt ausschließlich im Teilfonds Money Market Euro der SICAV Candriam Money Market an.

Die Jahres- und Jahresberichte der SICAV Candriam Money Market sind auf Anfrage am Gesellschaftssitz in, 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette, verfügbar.

Die Anlagepolitik des Teilfonds Money Market Euro der SICAV Candriam Money Market lautet wie folgt:

Der Teilfonds wird ausschließlich angelegt in Geldmarktinstrumenten (einschließlich ABS, MBS und Money Market Derivatives, die eine Restlaufzeit von unter 397 Tagen haben), in Anleihen mit einer Restlaufzeit von unter 397 Tagen oder einem mindestens einmal jährlich neu berechneten Zinssatz, in Depots und liquiden Mitteln sowie in Finanzinstrumenten, die aufgrund ihrer Rendite mit einem der obenstehenden Produkte gleichgestellt werden können. Der Teilfonds kann sowohl zur Anlage als auch zur Absicherung auch auf andere Derivate zurückgreifen. Die ausgewählten Geldmarktinstrumente und Wertpapiere werden überwiegend von Emittenten mit guter Bonität begeben oder von Bürgen mit guter Bonität garantiert (die ein Rating von mindestens A2/P2 (oder gleichwertiges Rating) von einer der Ratingagenturen erhalten haben). Die Anlagen lauten auf EUR sowie auf Währungen der OECD-Mitgliedstaaten. Der Teilfonds kann bis zu 10% der Vermögenswerte in OGA und OGAW anlegen.

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 3

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (*vervolg*)

Toelichting 13 - "Trailer fees"

Retourprovisies op "Trailer fee" die de beleggingsbeheerder ontvangt voor beleggingen die uitgevoerd worden in het kader van het BEVEK, zullen geheel gecrediteerd worden op de activa van de BEVEK ("Trailer fee").

Deze terugbetalingen po vergoedingen worden vermeld onder de kop "Andere inkomsten".

Toelichting 14- Master-feederstructuur

Het compartiment BIL Patrimonial Total Return Bonds** belegt uitsluitend in het compartiment Total Return van de bevek Candriam Bonds.

De jaar- en halfjaarverslagen van de bevek Candriam Bonds zijn op eenvoudig verzoek verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel te 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette.

Het beleggingsbeleid van het compartiment Total Return van de bevek Candriam Bonds luidt als volgt:

Het vermogen van het compartiment wordt hoofdzakelijk belegd in schuldinstrumenten (obligaties en andere vergelijkbare effecten). Deze instrumenten kunnen een vaste of variabele rente hebben, geïndexeerd of achtergesteld zijn of gedekt door activa. Deze effecten zijn uitgegeven door particuliere emittenten, uitgegeven of gewaarborgd door overheden, internationale en supranationale organisaties, publiekrechtelijke instellingen en semi-overheidsinstellingen. Het resterende deel van het vermogen mag belegd worden in effecten (onder meer converteerbare obligaties, voorwaardelijk converteerbare obligaties of CoCo's tot maximaal 5% van het nettovermogen, enz ...) of in andere geldmarktinstrumenten dan deze waarnaar hierboven verwezen, of in liquide middelen.

Het compartiment BIL Patrimonial Money Market EUR belegt uitsluitend in het compartiment Money Market Euro van de bevek Candriam Money Market.

De jaar- en halfjaarverslagen van de bevek Candriam Money Market zijn op eenvoudig verzoek verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel te 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette.

Het beleggingsbeleid van het compartiment Money Market Euro van de bevek Candriam Money Market luidt als volgt:

Het compartiment belegt uitsluitend in geldmarktinstrumenten (inclusief ABS en MBS en geldmarktderivaten met een resterende looptijd van minder dan 397 dagen) en obligaties waarvan de resterende looptijd minder dan 397 bedraagt, of waarvan de rentevoet minstens jaarlijks herzien kan worden, in deposito's en liquide middelen en financiële instrumenten die op basis van hun rendement gelijk te stellen zijn met de bovenstaande producten. Het compartiment kan ook gebruikmaken van andere afgeleiden producten, zowel voor beleggingsdoeleinden als voor afdekkingsdoeleinden. De geldmarktinstrumenten en effecten waarin belegd wordt, zijn hoofdzakelijk uitgegeven door emittenten van goede kwaliteit of worden gegarandeerd door borgstellers van goede kwaliteit (rating van minstens A2/P2 (of gelijkwaardig) volgens een van de kredietbeoordelaars). De beleggingen zijn uitgedrukt in EUR en de munteenheden van de landen die lid zijn van de OESO. Het compartiment kan tot 10% van het vermogen beleggen in ICB's en ICBE's.

BIL Patrimonial

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2017 (continued)

Note 14 - Master-feeder structure (continued)

As at December 31, 2017, the BIL Patrimonial Total Return Bonds** sub-fund and the BIL Patrimonial Money Market EUR sub-fund hold the following percentages of the Total Return sub-fund of the Candriam Bonds SICAV and of the Money Market Euro sub-fund of the Candriam Money Market SICAV.

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (suite)

Note 14 - Structure maître-nourricier (suite)

Au 31 décembre 2017, le compartiment BIL Patrimonial Total Return Bonds** et le compartiment BIL Patrimonial Money Market EUR détiennent les proportions suivantes du compartiment Total Return de la SICAV Candriam Bonds et du compartiment Money Market Euro de la SICAV Candriam Money Market.

Feeder Fund Fonds nourricier	Share Class of the Master Fund Classe du Fonds maître	% of V Cap Share Class of the Master Fund held by the Feeder Fund % de la classe V Cap du Fonds maître détenu par le Fonds nourricier	% of total assets of the Master Fund held by the Feeder Fund % du total des actifs nets du Fonds maître détenu par le Fonds nourricier
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	Candriam Bonds Total Return V Cap	100	0.99
BIL Patrimonial Money Market EUR**	Candriam Money Market Euro V Cap	10.07	1.49

Feeder Fund Fonds nourricier	Share Class of the Master Fund Classe du Fonds maître	Total fees of the V Cap share of the Master Fund Frais totaux de la classe V Cap du Fonds maître		Total fees of the Feeder Fund Frais totaux du Fonds nourricier		Total fees of V Cap share of the Master Funds and of the Feeder Fund Frais totaux de la classe V Cap du Fonds maître et du Fonds nourricier	
		In Euro En Euro	In % of the average NAV of the Feeder En % de la VNI moyenne du Fonds nourricier	In Euro En Euro	In % of the average NAV of the Feeder En % de la VNI moyenne du Fonds nourricier	In Euro En Euro	In % of the average NAV of the Feeder En % de la VNI moyenne du Fonds nourricier
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	Candriam Bonds Total Return V Cap	81,396	0.43	76,213	0.40	157,609	0.83
BIL Patrimonial Money Market EUR**	Candriam Money Market Euro V Cap	258,506	1.30	59,220	0.30	317,726	1.60

** See Note 1 / ** Voir Note 1

BIL Patrimonial

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2017 (Fortsetzung)

Erläuterung 14 - Master-Feeder Struktur (Fortsetzung)

Zum 31. Dezember 2017 hielt der Teilfonds BIL Patrimonial Total Return Bonds** und der Teilfonds BIL Patrimonial Money Market EUR folgende Anteile des Teilfonds Total Return der SICAV Candriam Bonds und des Teilfonds Money Market Euro der SICAV Candriam Money Market.

Toelichtingen bij de Financiële Staten per 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 14- Master-feederstructuur (vervolg)

Per 31 december 2017 houdt het compartiment BIL Patrimonial Total Return Bonds** en het compartiment BIL Patrimonial Money Market EUR het volgende belang aan in het compartiment Total Return van de bevek Candriam Bonds en aan in het compartiment Money Market EUR van de bevek Candriam Money Market.

Feeder-Fonds Feederfonds	Anteilsklasse des Master-Fonds Aandelenklasse van het masterfonds	% der Anteilsklasse V Cap des von dem Feeder-Fonds gehaltenen Master-Fonds % van aandelenklasse V Cap van het masterfonds aangehouden door het feederfonds	% des Gesamtvermögens des von dem Feeder-Fonds gehaltenen Master- Fonds % van de totale activa van het masterfonds aangehouden door het feederfonds
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	Candriam Bonds Total Return V Cap	100	0.99
BIL Patrimonial Money Market EUR**	Candriam Money Market Euro V Cap	10.07	1.49

Feeder-Fonds Feederfonds	Anteilsklasse des Master-Fonds Aandelenklasse van het masterfonds	Gesamtgebühren der Anteilsklasse V Cap des Master-Fonds Totaal vergoedingen van het aandeel V Cap van het masterfonds		Gesamtgebühren des Feeder- Fonds Totaal vergoedingen van het feederfonds		Gesamtgebühren der V Cap Anteile des Master-Fonds und des Feeder-Fonds Totaal vergoedingen van de aandelen V Cap van het masterfonds en het feederfonds	
		In Euro	In % des durchschnittlichen Nettovermögens des Feeder-Fonds In % van de gemiddelde NIW van het feederfonds	In Euro	In % des durchschnittlichen Nettovermögens des Feeder-Fonds In % van de gemiddelde NIW van het feederfonds	In Euro	In % des durchschnittlichen Nettovermögens des Feeder-Fonds In % van de gemiddelde NIW van het feederfonds
BIL Patrimonial Total Return Bonds**	Candriam Bonds Total Return V Cap	81,396	0.43	76,213	0.40	157,609	0.83
BIL Patrimonial Money Market EUR**	Candriam Money Market Euro V Cap	258,506	1.30	59,220	0.30	317,726	1.60

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

BIL Patrimonial

Additional unaudited information

Risk management

The SICAV uses the commitment approach to calculate aggregate risk, except for the BIL Patrimonial Total Return Bonds sub-fund.

The UCITS uses the absolute "Value at Risk" (VaR) approach for BIL Patrimonial Total Return Bonds. This approach measures the maximum potential loss for a given confidence threshold (probability) over a specific time period under normal market conditions. These calculations are performed on the basis of the following parameters: a confidence interval of 99%, a holding period of one day (converted into a holding period of 20 days) and a data history of three years.

BIL Patrimonial Total Return Bonds**

The results of the calculation of VaR for the period from June 19, 2017 to December 31, 2017 are:

	VaR 20 days 99%	Utilization of the limit (set at 20%)
	VaR 20 jours 99 %	Utilisation de la limite (fixée à 20 %)
VaR Min		
VaR Min	1.28%	6%
VaR Max		
VaR Max	3.65%	18%
Average VaR		
VaR Moyenne	2.22%	11%

The expected leverage of this sub-fund is likely to vary between 100% and 450%. This leverage will be calculated for each derivative instrument on the basis of the notionals method and is added to the securities portfolio of the sub-fund. Nevertheless it is possible that the sub-fund may be exposed to higher leverages. This high leverage is due to the use of interest rate futures the nominals of which are not always an adequate indicator of the risk actually borne.

The levels of leverage for the period from June 19, 2017 to December 31, 2017 are:

Average Leverage	
Levier Moyen	224.88%

** See Note 1 / ** Voir Note 1

Informations supplémentaires non révisées

Gestion des risques

La SICAV utilise l'approche par les engagements pour le calcul du risque global sauf pour le compartiment BIL Patrimonial Total Return Bonds..

L'OPCVM utilise l'approche par la « Value at Risk » (VaR) absolue pour BIL Patrimonial Total Return Bonds. Cette approche mesure la perte potentielle maximale pour un seuil de confiance donné (probabilité) sur une période de temps précise, dans des conditions normales de marché. Ces calculs sont réalisés sur base des paramètres suivants : intervalle de confiance de 99 %, période de détention d'un jour (convertie en période de détention de 20 jours) et historique de données de trois ans.

BIL Patrimonial Total Return Bonds**

Les résultats du calcul de la VaR pour la période du 19 juin 2017 au 31 décembre 2017 sont :

Le levier anticipé de ce compartiment devrait varier entre 100% et 450%. Ce levier sera calculé pour chaque produit dérivé sur base de la méthode des notionnels et vient s'ajouter au portefeuille titre du compartiment. Il se pourrait néanmoins que le compartiment soit exposé à des leviers supérieurs. Ce levier élevé s'explique par le recours à des contrats à terme sur taux d'intérêt dont les nominaux ne constituent pas toujours un indicateur adéquat du risque effectivement supporté.

Les niveaux de levier pour la période du 19 juin 2017 au 31 décembre 2017 sont :

BIL Patrimonial

Zusätzliche ungeprüfte Informationen

Risikomanagement

Die SICAV verfolgt bei der Berechnung des Gesamtrisikos einen auf Engagements basierenden Ansatz, außer im Falle des Teilfonds BIL Patrimonial Total Return Bonds.

Der OGAW wendet einen absoluten „Value at Risk“-Ansatz (VaR-Ansatz) für BIL Patrimonial Total Return Bonds. Dieser Ansatz misst den maximalen potenziellen Verlust bei einem gegebenen Konfidenzniveau (Wahrscheinlichkeit) über einen definierten Zeitraum unter normalen Marktumständen. Diese Berechnungen werden auf der Basis der folgenden Parameter ausgeführt: Konfidenzintervall von 99%, Haltefrist von einem Tag und historische Daten von drei Jahren.

BIL Patrimonial Total Return Bonds**

Die Ergebnisse der Berechnung des Hebels und des „Value at Risk“ für den Zeitraum vom 19. Juni 2017 bis zum 31. Dezember 2017 lauten wie folgt:

	VaR 20 Tage 99%	Inanspruchnahme des Limits (mit 20% festgelegt)
	VaR 20 dagen 99%	Gebruik van de limiet (vastgelegd op 20%)
VaR mindestens Min. VaR	1.28%	6%
VaR höchstens Max. VaR	3.65%	18%
VaR durchschnittlich Gem. VaR	2.22%	11%

Der erwartete Hebel dieses Teilfonds schwankt voraussichtlich zwischen 100% und 450%. Dieser Hebel wird für jedes Derivat anhand der Methode der Summe der Nennwerte berechnet und zum Wertpapierportfolio des Teilfonds hinzuaddiert. Dennoch kann es vorkommen, dass der Teilfonds einem höheren Hebel ausgesetzt ist. Dieser hohe Hebel ist durch den Einsatz von Zinsterminkontrakten bedingt, deren Nominalwerte das tatsächlich eingegangene Risiko nicht immer korrekt widerspiegeln.

Die Hebelwirkungsniveaus für den Zeitraum vom 19. Juni 2017 zum 31. Dezember 2017 lauten wie folgt:

Hebel durchschnittlich	
Gem. VaR	224.88%

** Siehe Erläuterung 1 / ** Zie Toelichting 1

Aanvullende niet-gereviseerde inlichtingen

Risicobeheer

De bevek maakt gebruik van de benadering op basis van de aangegane verplichtingen (commitment approach) om het globale risico te berekenen, behalve voor het compartiment BIL Patrimonial Total Return Bonds.

De ICBE hanteert de aanpak op basis van de absolute “Value at Risk” (VaR) voor BIL Patrimonial Total Return Bonds. Die aanpak meet het mogelijke maximumverlies voor een bepaalde vertrouwensdrempel (waarschijnlijkheid) over een bepaalde tijdsperiode in normale marktomstandigheden. Die berekening is gebaseerd op de volgende parameters: vertrouwensinterval van 99% - aanhoudingsperiode van één dag (omgezet in een aanhoudingsperiode van 20 dagen) en gegevenshistoriek van drie jaar.

BIL Patrimonial Total Return Bonds**

De resultaten van de berekening van de “Value at Risk” voor de periode van 19 juni 2017 tot 31 december 2017 zijn:

De verwachte hefboom van dit compartiment moet in principe variëren tussen 100% en 450%. Deze hefboom zal voor elk afgeleid product worden berekend op basis van de methode van de notionele waarden en wordt bij de effectenportefeuille van het compartiment gevoegd. Het is echter mogelijk dat het compartiment is blootgesteld aan hogere hefboomen. Deze hoge hefboom is te wijten aan het gebruik van rentefutures, waarvan de nominale bedragen niet altijd een even betrouwbare indicator van de effectief gelopen risico's vormen.

De hefboomniveaus voor de periode van 19 juni 2017 tot 31 december 2017 waren:

BIL Patrimonial

Additional unaudited information

Information concerning the remuneration policy:

European Directive 2014/91/EU amending Directive 2009/65/EC on undertakings for collective investment in transferable securities, which is applicable to the SICAV, came into force on 18 March 2016. It is implemented in national law under the Luxembourg Act of 10 May 2016 implementing Directive 2014/91/EU. Due to these new regulations, the SICAV is required to publish information relating to the remuneration of identified employees within the meaning of the Act in the annual report.

Candriam Luxembourg holds a double licence, viz. first, as a management company in accordance with section 15 of the Law of December 17, 2010 on undertakings for collective investment and, second, as a manager of alternative investment funds in accordance with the Law of July 12, 2013 relating to alternative investment fund managers.

The responsibilities incumbent on Candriam Luxembourg under these two laws are relatively similar and Candriam Luxembourg considers that its personnel is remunerated in the same manner for tasks relating to administration of UCITS and of alternative investment funds.

During its financial year ended on December 31, 2017 Candriam Luxembourg paid the following amounts to its personnel:

- Total gross amount of fixed remunerations paid (excluding payments or benefits that can be considered to be part of a general and non-discretionary policy and to have no incentive effect on risk management): EUR 11,642,636.
- Total gross amount of variable remunerations paid: EUR 5,367,906.
- Number of beneficiaries: 117.

Aggregate amount of remunerations, broken down between senior management and the members of the personnel of the investment manager whose activities have a significant impact on the fund's risk profile. The systems of Candriam Luxembourg do not permit such an identification for each fund under management. The numbers below also show the aggregate amount of overall remunerations at Candriam Luxembourg.

- Aggregate amount of the remunerations of the senior management: EUR 3,451,866.
- Aggregate amount of the remunerations of the members of the personnel of Candriam Luxembourg whose activities have a significant impact on the risk profile of the funds of which it is the management company (excluding senior management): EUR 1,557,996.

The remuneration policy was last reviewed by the remuneration committee of Candriam Luxembourg on January 24, 2017 and was adopted by the board of directors of Candriam Luxembourg.

Informations supplémentaires non révisées

Informations relatives à la politique de rémunération :

La directive européenne 2014/91/UE modifiant la directive européenne 2009/65/CE concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières, applicable à la SICAV, est entrée en vigueur le 18 mars 2016. Cette directive a été transposée en droit national par la loi luxembourgeoise du 10 mai 2016 portant transposition de la directive 2014/91/UE. En vertu de ces nouvelles dispositions juridiques, la SICAV est tenu de publier dans ses états financiers annuels des informations relatives à la rémunération de certains collaborateurs identifiés.

Candriam Luxembourg dispose d'une double licence, à savoir d'une part en qualité de société de gestion conformément au chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et d'autre part, en qualité de gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs conformément à la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Les responsabilités qui incombent à Candriam Luxembourg dans le cadre de ces deux lois sont relativement similaires et Candriam Luxembourg estime que son personnel est rémunéré de la même manière pour les tâches relevant de l'administration d'OPCVM ou de fonds d'investissement alternatifs.

Candriam Luxembourg a versé à son personnel sur son exercice clos au 31 décembre 2017 les montants suivants :

- Montant total brut des rémunérations fixes versées (excluant les paiements ou avantages pouvant être considérés comme faisant partie d'une politique générale et non discrétionnaire et n'ayant aucun effet incitatif sur la gestion des risques) : EUR 11.642.636.
- Montant total brut des rémunérations variables versées : EUR 5.367.906.
- Nombre de bénéficiaires : 117.

Montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel du gestionnaire dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque du fonds. Les systèmes de Candriam Luxembourg ne permettent pas une telle identification par fonds géré. Aussi les chiffres ci-dessous présentent le montant agrégé des rémunérations au niveau global de Candriam Luxembourg.

- Montant agrégé des rémunérations des cadres supérieurs : EUR 3.451.866.
- Montant agrégé des rémunérations des membres du personnel de Candriam Luxembourg dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds dont elle est la société de gestion (excluant les cadres supérieurs) : EUR 1.557.996.

La politique de rémunération a été revue pour la dernière fois par le comité de rémunération de Candriam Luxembourg le 24 janvier 2017 et a été adoptée par le conseil d'administration de Candriam Luxembourg.

Zusätzliche ungeprüfte Informationen

Angaben zur Vergütungspolitik:

Seit dem 18. März 2016 ist die auf den SICAV anwendbare europäische Richtlinie 2014/91/EU zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren in Kraft getreten. Sie ist durch das luxemburgische Gesetz vom 10. Mai 2016 zur Umsetzung der Richtlinie 2014/91/EU in nationales Recht umgesetzt worden. Aufgrund dieser neuen rechtlichen Regelungen ist der SICAV gehalten, Informationen in Bezug auf die Vergütung von identifizierten Mitarbeitern im Sinne des Gesetzes im Jahresbericht zu veröffentlichen.

Candriam Luxembourg verfügt über eine doppelte Lizenz - einerseits eine Lizenz als Verwaltungsgesellschaft gemäß den Bestimmungen des Kapitels 15 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen und andererseits eine Lizenz als Fondsmanager alternativer Investmentfonds gemäß dem Gesetz vom 12. Juli 2013 über Verwalter alternativer Investmentfonds.

Die Pflichten und Verantwortungen von Candriam Luxembourg im Rahmen dieser beiden Gesetze sind sich relativ ähnlich. In diesem Zusammenhang ist Candriam Luxembourg der Ansicht, dass ihre Mitarbeiter für die Aufgaben, die auf die Verwaltung von OGAW oder auf die Verwaltung von alternativen Investmentfonds entfallen, auf die gleiche Weise vergütet werden.

Candriam Luxembourg hat ihren Mitarbeitern für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr die folgenden Beträge ausgezahlt:

- Gesamtbruttobetrag der ausgezahlten festen Vergütung (unter Ausschluss der Zahlungen und Vorteile, die als Bestandteil einer allgemeinen Politik und nicht-diskretionär angesehen werden können und die keinen Anreizeffekt auf das Risikomanagement haben): EUR 11.642.636.
- Gesamtbruttobetrag der ausgezahlten variablen Vergütungen: EUR 5.367.906.
- Anzahl der Begünstigten: 117.

Aggregierter Betrag der Vergütungen, aufgeteilt zwischen den leitenden Angestellten und den Mitgliedern des Personals des Verwalters, dessen Aktivitäten eine nennenswerte Auswirkung auf das Risikoprofil des Fonds haben. Die IT-Systeme von Candriam Luxembourg ermöglichen keine derartige nach verwaltetem Fonds erfolgenden Identifizierung. In diesem Sinne beinhalten die nachstehend ausgewiesenen Zahlen den aggregierten Betrag der Vergütungen auf globaler Ebene der Candriam Luxembourg.

- Aggregierter Betrag der Vergütungen der höheren Angestellten: EUR 3.451.866.
- Aggregierter Betrag der Vergütungen der Mitarbeiter von Candriam Luxembourg, deren Aktivitäten eine nennenswerte Auswirkung auf das Risikoprofil des Fonds haben, dessen Verwaltungsgesellschaft sie ist (unter Ausschluss der höheren Angestellten): EUR 1.557.996.

Die Vergütungspolitik wurde letztmalig am 24. Januar 2017 durch den Vergütungsausschuss der Candriam Luxembourg geprüft und entsprechend vom Verwaltungsrat der Candriam Luxembourg gebilligt.

Aanvullende niet-gereviseerde inlichtingen

Informatie over het vergoedingsbeleid:

Europese richtlijn 2014/91/EU tot wijziging van richtlijn 2009/65/EG betreffende de instellingen voor collectieve belegging in effecten, die van toepassing is op de BEVEK, trad in werking op 18 maart 2016. Ze wordt omgezet in nationaal recht volgens de Luxemburgse wet van 10 mei 2016 tot implementatie van richtlijn 2014/91/EU. Als gevolg van deze nieuw regels moet de BEVEK informatie publiceren over de vergoedingen van geïdentificeerde werknemers binnen de betekenis van de wet in het jaarverslag.

Candriam Luxembourg beschikt over twee vergunningen: een als beheermaatschappij volgens hoofdstuk 15 van de wet van 17 december 2010 betreffende de instellingen voor collectieve belegging en een als beheerder van alternatieve beleggingsfondsen volgens de wet van 12 juli 2013 inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen.

De verantwoordelijkheden van Candriam Luxembourg in het kader van deze twee wetten zijn relatief gelijklopend en Candriam Luxembourg is van oordeel dat zijn personeel op dezelfde manier wordt vergoed voor de taken met betrekking tot het beheer van icbe's of dat van alternatieve beleggingsfondsen.

Candriam Luxembourg heeft aan zijn personeel over het boekjaar tot en met 31 december 2017 de volgende bedragen uitgekeerd:

- Brutototaalbedrag van de gestorte vaste vergoedingen (exclusief de betalingen of voordelen die kunnen worden beschouwd als deel uitmakend van een algemeen en niet-diskretionair beleid en die geen enkel stimulerend effect hebben op het risicobeheer): 11.642.636 EUR.
- Brutototaalbedrag van de uitgekeerde variabele vergoedingen: 5.367.906 EUR.
- Aantal begunstigen: 117.

Globaal bedrag van de bezoldigingen, opgesplitst tussen hogere kaderleden en personeelsleden van de beheerder van wie de activiteiten een significante invloed hebben op het risicoprofiel van het fonds. De systemen van Candriam Luxembourg maken zo'n identificatie per beheerd fonds niet mogelijk. Bijgevolg geven de onderstaande cijfers het globale bedrag van de bezoldigingen op het globale niveau van Candriam Luxembourg weer.

- Globaal bedrag van de bezoldigingen van de hogere kaderleden: 3.451.866 EUR.
- Globaal bedrag van de bezoldigingen van de personeelsleden van Candriam Luxembourg van wie de activiteiten een significante invloed hebben op het risicoprofiel van de fondsen waarvan ze de beheermaatschappij is (exclusief hogere kaderleden): 1.557.996 EUR.

Het bezoldigingsbeleid werd voor het laatst herzien door het remuneratiecomité van Candriam Luxembourg op 24 januari 2017 en werd goedgekeurd door de raad van bestuur van Candriam Luxembourg.