

RAPPORT SEMESTRIEL
30.06.25

AXA B FUND

SICAV

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

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

Aucune souscription ne peut être acceptée sur la base du présent rapport. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont effectuées après la remise à titre gratuit du prospectus et des documents d'informations clés.

SOMMAIRE

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	4
1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	4
1.2 . RAPPORT DE GESTION	5
1.2.1 . Informations aux actionnaires	5
1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés	9
1.3 . BILAN GLOBALISE	10
1.4 . COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE	11
1.5 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION	12
1.5.1 . Résumé des règles	12
1.5.2 . Taux de change	13
2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT EQUITY BELGIUM	14
2.1 . RAPPORT DE GESTION	14
2.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	14
2.1.2 . Cotation en bourse	14
2.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	14
2.1.4 . Gestion financière du portefeuille	14
2.1.5 . Distributeurs	14
2.1.6 . Indice et benchmark	14
2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	14
2.1.8 . Politique future	15
2.1.9 . Indicateur synthétique de risque	15
2.2 . BILAN	16
2.3 . COMPTE DE RESULTATS	17
2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	18
2.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	18
2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	19
2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	20
2.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	20
2.4.5 . Performances	20
2.4.6 . Frais	22
2.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	22
3 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT FOF GROWTH SELECTION	23
3.1 . RAPPORT DE GESTION	23
3.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	23
3.1.2 . Cotation en bourse	23
3.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	23
3.1.4 . Gestion financière du portefeuille	24
3.1.5 . Distributeurs	24
3.1.6 . Indice et benchmark	24
3.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	24
3.1.8 . Politique future	24
3.1.9 . Indicateur synthétique de risque	25
3.2 . BILAN	26
3.3 . COMPTE DE RESULTATS	27
3.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	28
3.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	28
3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	29
3.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	30
3.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	30
3.4.5 . Performances	31
3.4.6 . Frais	32
3.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	32
4 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT FOF PATRIMONIAL SELECTION	33

4.1 . RAPPORT DE GESTION	33
4.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	33
4.1.2 . Cotation en bourse	33
4.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	33
4.1.4 . Gestion financière du portefeuille	34
4.1.5 . Distributeurs	34
4.1.6 . Indice et benchmark	34
4.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	34
4.1.8 . Politique future	34
4.1.9 . Indicateur synthétique de risque	35
4.2 . BILAN	36
4.3 . COMPTE DE RESULTATS	37
4.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	38
4.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	38
4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	39
4.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	40
4.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	40
4.4.5 . Performances	41
4.4.6 . Frais	42
4.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	42

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

Siège social

Boulevard Sylvain Dupuis 251, B - 1070 Anderlecht

Date de constitution de la SICAV

25/10/1994

Durée d'existence de la SICAV

Durée illimitée

Conseil d'administration de la sicav

Président

- Monsieur Olivier DEWELL, Directeur, Head of Balance Sheet Management de CRELAN SA

Administrateurs

- Monsieur Lieven GOOSENS, Senior Portfolio and Long Term Funding Manager CRELAN SA,
- Monsieur Christian STEENO, Director Customer Journey Savings & Investments Retail & Business CRELAN SA,
- Monsieur Joris CNOCKAERT, Administrateur-Directeur CRELAN SA,
- Monsieur Steven DE LANDTSHEER, Head of Parametrization, Reporting & Control CRELAN SA,
- Monsieur Gustave MIROIR, administrateur indépendant.

Personnes physiques chargées de la direction effective

- Monsieur Lieven GOOSENS, Senior Portfolio and Long Term Funding Manager de CRELAN SA,
- Monsieur Steven DE LANDTSHEER, Head of Parametrization, Reporting & Control CRELAN SA

Type de gestion

Sicav autogérée

Commissaire

EY réviseurs d'entreprises, établis à Kouterveldstraat 7B 001, B-1831 Diegem, Belgique, représentés par Monsieur Christophe Boschmans.

Groupe financier promouvant la sicav

CRELAN S.A., Boulevard Sylvain Dupuis 251, B-1070 Anderlecht

Dépositaire

THE BANK OF NEW YORK MELLON S.A., établissement de crédit relevant du droit belge, établie à 1000 Bruxelles, Boulevard Anspachlaan 1, B - 1000 Brussels .

Gestion financière du portefeuille

- Pour les non-Fonds de Fonds: AXA Investment Managers Paris S.A. - Coeur Défense 4, Esplanade du Général de Gaulle, 100 - 92932 Paris-La Défense Cédex (France) avec sous-traitance des fonctions de Middle-Office à State Street Bank France S.A. Coeur Défense 4, Esplanade du Général de Gaulle, 100 - 92932 Paris-La Défense Cédex (France)
- Pour les Fonds de Fonds: Architas Multi-Manager Europe Ltd, 2 Grand Canal Square, Dublin 2, Ireland.

Gestion administrative et comptable

CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH. - Avenue du Port, 86C bte 320 - 1000 Bruxelles

Service financier

CRELAN S.A., Boulevard Sylvain Dupuis 251, B-1070 Anderlecht

Distributeurs

CRELAN S.A., Boulevard Sylvain Dupuis 251, B-1070 Anderlecht

Liste des compartiments et des classes d'actions commercialisés par la SICAV au 30/06/2025

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

1.2 . RAPPORT DE GESTION

1.2.1 . Informations aux actionnaires

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

Son numéro d'entreprise est 0453.689.685

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

A. FONDS EN ACTIONS

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

B. FONDS DE FONDS

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

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

Fonctionnement du Conseil d'Administration

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

Autogérance – Statuts

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

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

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

- La mise en conformité des statuts de société avec la nouvelle dénomination de l'Autorité des Services et Marchés Financiers, les dispositions du Code des Sociétés et des associations, l'Arrêté Royal du dix novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts et le Code des Impôts sur les revenus 1992.

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

Evolution vers un modèle avec une société de gestion : évolution vers un modèle d'organisation basé sur la désignation d'une société de gestion. L'implémentation du nouveau modèle était initialement prévue pour H1 2025, néanmoins, le processus a pris du retard et l'implémentation est attendue être achevée en H2 2025.

Gestion quotidienne

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

AXA B Fund

A partir du 1 juillet 2015 la gestion des compartiments fonds de fonds est déléguée à Architas Multi-manager Ltd à Londres. Il n'existe pas de relation de sous-traitance entre AXA Investment Managers et Architas Multi-manager. Il s'agit de deux sociétés du groupe AXA qui fournissent leurs services à AXA B FUND directement et en toute indépendance. Considérant la nationalité britannique de Architas Multi-manager Ltd, situé à Londres, et la confirmation du BREXIT, le conseil a décidé afin d'assurer la continuité des services de gestions des deux fonds, de déplacer les activités du UK vers l'Irlande et de remplacer la relation avec Architas Multi-manager Ltd à Londres vers ARCHITAS MULTI-MANAGER EUROPE Ltd à Dublin, Irlande.

ARCHITAS MULTIMANAGER Europe Ltd nous informe qu'à partir de 2024, le groupe Architas est intégré dans le groupe AXA IM, mais que l'entité opérationnelle de Dublin continuera à prêter les services comme avant et que cette opération actuellement n'a pas de conséquences pour le cadre opérationnel et de contrôle existant.

Depuis 2001 la gestion administrative d'AXA Belgium Fund a été confiée à CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH S.A.

Depuis novembre 2001 la tâche de banque dépositaire a été confiée à The Bank of New York Mellon (BNYM).

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

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

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

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

Conflit Russie-Ukraine

Le Conseil d'administration a évalué les risques liés au conflit russo-ukrainien et a conclu que les actifs et obligations de la société ne sont pas directement exposés au conflit russo-ukrainien et l'exposition indirecte en minimale. Aucun risque spécifique dans ce contexte ne s'est matérialisé et, comme la Sicav n'a pas de comptes en espèces ou de comptes titres ouverts dans cette région, elle s'attend à ne pas être directement affectée par les risques opérationnels, tels que l'interruption de certains services, les difficultés de règlement et/ou le gel des actifs. Toutefois, le conseil d'administration continuera à surveiller l'évolution du conflit.

SFDR

Suite au Règlement Européen (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le prospectus a été adapté pour répondre aux nouvelles exigences dans ce contexte. Le Conseil d'administration continue à suivre l'impact de l'évolution de la réglementation ESG sur le fonctionnement de la sicav et ses prestataires de service. Le Règlement prévoit trois catégories en fonction de l'intégration des risques de durabilité : une catégorie qui offre un objectif durable explicite (art. 9), une catégorie qui favorise des caractéristiques environnementales ou sociales (art. 8) et une catégorie ne relevant pas des catégories ci-dessus (art. 6). Conforme avec la dernière mise à jour du prospectus au 17 décembre 2024, les 2 compartiments Fund of Funds sont qualifiés « compartiment art. 6 », tandis que le compartiment Equity Belgium est qualifié comme « compartiment art. 8 ».

Les actionnaires sont donc avertis qu'au 30/06/2025, les investissements sous-jacents aux compartiments ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le conseil d'administration continuera à surveiller l'impact de la réglementation SFDR toujours en pleine évolution au niveau européen.

Restructurations de l'offre des compartiments

Nous rappelons la fusion par absorption des compartiments de fin 2018 :

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

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

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

Depuis cette fusion, l'offre commerciale de AXA B FUND au 30/06/2025 consiste en trois compartiments :

- Equity Belgium
- FoF Patrimonial Selection
- FoF Growth Selection

Nouveaux compartiments

AXA B Fund n'a pas émis de nouveaux compartiments en H1 2025.

Gouvernance d'entreprise et vote par procuration

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

En H1 2025, les gestionnaires n'ont pas été confrontés à de telles situations.

Equity Belgium – split actions

Le Conseil d'administration rappelle la décision de procéder à une division d'actions du compartiment Equity Belgium à compter du 24 août 2021. Cette division était une division de 1 action en 100 nouvelles actions.

FoF Patrimonial Selection

Le Conseil signale la détection pendant Q2 2024 d'une erreur dans le compartiment FoF Patrimonial Selection à la suite d'une surestimation des rétrocessions à recevoir dépassant le seuil de matérialité prévu dans la réglementation. Cette erreur est corrigée comptablement et la réparation des préjudices subis par l'organisme de placement collectif ou par les investisseurs a été effectuée en H2 2024.

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

Description des principaux risques auxquels est exposée la société

Risques généraux liés à tout investissement

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

Risques spécifiques

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

Risque de marché

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

Risque de change

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

Risque de performance

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

Risque de crédit

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

Risque d'inflation

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

Risque de contrepartie

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

Risque opérationnel

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

Risque géopolitique

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

Risque de liquidité

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

Risque de concentration

Dans la mesure où le Compartiment concentre ses investissements dans un pays, un marché, un secteur ou une classe d'actions, il pourrait subir une perte en capital suite à des événements défavorables affectant spécifiquement ce pays, ce marché, ce secteur ou cette classe d'actions. Les risques pertinents et significatifs propres à chaque Compartiment sont décrits dans la fiche signalétique correspondante.

Risque de durabilité

Le risque de durabilité désigne un événement ou une condition environnementale, sociale ou de gouvernance d'entreprise, dont la survenance peut avoir un effet négatif important ou potentiel sur la valeur d'un investissement.

Evénements importants survenus après la clôture de l'exercice

A notre connaissance, il n'y a pas eu de changements matériels des positions financières des Compartiments de la SICAV depuis la clôture de l'exercice au 30 juin 2025.

Circonstances susceptibles d'influencer significativement le développement de la société

Depuis l'opération de fusion par absorption fin 2018 le conseil d'administration ne prévoit pas de mesures matérielles qui peuvent influencer le développement et continuité de la sicav. Nous référons vers la section « **Evolution vers un modèle avec une société de gestion** » ci-dessus et l'intégration de la sicav dans la politique commerciale de Crelan SA et suivrons de près l'impact du conflit Russie-Ukraine sur le bon fonctionnement de la SICAV.

Mécanismes de liquidités spécifiques

Afin de gérer les risques de liquidités, la SICAV a actualisé les procédures prévues dans le prospectus afin de clarifier l'utilisation efficace d'outils de gestion de liquidité.

Le prospectus prévoit que le conseil d'administration peut recourir à la technique suivante : 'anti-dilution Levy'.

La performance de la sicav peut être influencée par des transactions fréquentes en raison de sorties nettes importantes assorties d'éventuels frais de transaction (in)directs et cette technique sert à réduire la dilution des performances induite par les sorties nettes importantes.

En H1 2025, le conseil n'a pas fait usage de cet instrument.

Politique de rémunération

L'Assemblée Générale Extraordinaire qui s'est tenue le 5 février 2025 a validé les statuts modifiés, avec quelques changements par rapport à la politique de rémunération. Les statuts ont été publiés dans le moniteur Belge le 6 février 2025.

La SICAV n'emploie pas de personnel. Le Conseil d'administration peut accorder des jetons de présence allant jusqu'à 10.000 euros par an par administrateur indépendant, indexés, à un ou plusieurs administrateurs indépendants. Les mandats des administrateurs de la SICAV et les fonctions de direction effective sont, à l'exception du mandat d'administrateur indépendant non rémunérés.

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

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

Non applicable.

Droit de vote

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

Steven De Landtsheer
Dirigeant Effectif

Lieven Goosens
Dirigeant Effectif

Rédigé le 18 juillet 2025

1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés

Le premier semestre 2025 a été marqué par l'incertitude, causée par l'anticipation et l'imposition de droits de douane américains. Le 2 avril, surnommé « Jour de la libération », le président Trump a brusquement relevé le taux moyen des droits de douane américains à 29 %, contre 2,5 % au début de l'année. La probabilité d'une récession a considérablement augmenté, provoquant une chute de plus de 10 % des actions mondiales en trois jours et une dépréciation du dollar américain. Un délai de grâce de 90 jours et un discours plus conciliant ont permis aux marchés de récupérer la plupart de leurs pertes à la mi-mai. Il s'agit de l'une des reprises les plus rapides de l'histoire. En juin, les actions et les obligations à haut rendement avaient totalement récupéré, même si les investisseurs européens détenant des actifs américains étaient exposés au risque de dépréciation du dollar américain.

L'attention s'est alors tournée vers le « Big, Beautiful Bill » du président Trump. Ce projet représente 3 000 milliards de dollars de réductions d'impôts et de dépenses, poussant les rendements des bons du Trésor à 10 ans à 4,6 %. Dans ce contexte, les politiques monétaires des principales banques centrales ont divergé. La Fed américaine a maintenu ses taux à 4,5 %, tandis que la BCE a réduit les siens à 2 % (contre 3 % en janvier). La baisse de l'inflation et l'amélioration des données de croissance économique ont justifié de nouvelles baisses de taux de la BCE, tandis que la Fed a attendu de mieux cerner l'impact des différentes politiques gouvernementales américaines sur l'économie. Dans l'ensemble, des politiques budgétaires expansionnistes ont pris forme aux États-Unis, en Europe et en Chine. Cela a entraîné des changements sporadiques dans le leadership des marchés boursiers au détriment des États-Unis, dans un contexte de valorisations et de risques élevés.

1.3 . BILAN GLOBALISE

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	581.097.067,86	631.668.276,75
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	583.981.172,76	629.948.150,80
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	102.595.296,25	122.577.934,00
E. OPC à nombre variable de parts	481.385.876,51	507.370.216,80
IV. Créances et dettes à un an au plus	-599.829,34	-141.706,34
A. Créances		
a. Montants à recevoir	397.499,58	288.039,51
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-997.328,92	-429.745,85
V. Dépôts et liquidités	1.758.151,83	4.802.360,30
A. Avoirs bancaires à vue	1.758.151,83	4.802.360,30
VI. Comptes de régularisation	-4.042.427,39	-2.940.528,01
C. Charges à imputer (-)	-4.042.427,39	-2.940.528,01
TOTAL CAPITAUX PROPRES	581.097.067,86	631.668.276,75
A. Capital	577.561.889,98	604.539.134,89
B. Participations au résultat	-18.573,12	-376.553,78
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	3.553.751,00	27.505.695,64

1.4 . COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE

SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS

I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values

C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions

a. Actions

D. Autres valeurs mobilières

E. OPC à nombre variable de parts

H. Positions et opérations de change

b. Autres positions et opérations de change

II. Produits et charges des placements

A. Dividendes

B. Intérêts

b. Dépôts et liquidités

C. Intérêts d'emprunts (-)

E. Précomptes mobiliers (-)

b. D'origine étrangère

F. Autres produits provenant des placements

III. Autres produits

B. Autres

IV. Coûts d'exploitation

A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)

C. Rémunération due au dépositaire (-)

D. Rémunération due au gestionnaire (-)

a. Gestion financière

b. Gestion administrative et comptable

c. Rémunération commerciale

E. Frais administratifs (-)

F. Frais d'établissement et d'organisation (-)

G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)

H. Services et biens divers (-)

J. Taxes

K. Autres charges (-)

Produits et charges de l'exercice (du semestre)

Sous Total II + III + IV

V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat

VI. Impôts sur le résultat

VII. Résultat de l'exercice (du semestre)

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
	5.500.197,36	32.633.334,06
	1.951.877,51	2.283.115,12
	102.819,16	
	3.499.977,53	30.323.832,42
	-54.476,84	26.386,52
	2.024.903,13	-360.336,68
	2.400.095,45	2.521.612,36
	3.036,71	4.158,91
	-2.007,29	-7.399,43
	-614.059,82	-713.515,31
	237.838,08	-2.165.193,21
		11.366,23
		11.366,23
	-3.914.161,49	-4.778.667,97
	-47.338,01	-18.298,46
	-192.075,93	-198.373,07
	-226.695,34	-250.280,65
	-61.588,35	-64.746,80
	-379.450,52	-391.392,85
	-2.487.943,24	-2.647.085,88
	-15.248,46	-2.754,16
		-22.945,00
	-305.928,63	-962.748,67
	-168.120,13	-190.757,54
	-29.772,88	-29.284,89
	-1.889.258,36	-5.127.638,42
	3.610.939,00	27.505.695,64
	-57.188,00	
	3.553.751,00	27.505.695,64

1.5 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION

1.5.1 . Résumé des règles

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

Frais

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

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

Comptabilisation des achats et des ventes

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

Créances et dettes

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

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

Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire et instruments financiers dérivés

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

- S'il s'agit d'éléments du patrimoine pour lesquels il existe un marché actif fonctionnant à l'intervention d'établissements financiers tiers, ce sont le cours acheteur et le cours vendeur actuels formés sur ce marché qui sont retenus. Dans des cas exceptionnels, ces cours peuvent être indisponibles pour les obligations et pour d'autres titres de créance ; le cours moyen sera alors utilisé et cette procédure sera mentionnée dans le rapport (semi-)annuel.
- S'il s'agit d'éléments du patrimoine qui sont négociés sur un marché actif en dehors de toute intervention d'établissements financiers tiers, c'est le cours de clôture qui est retenu.
- Utilisation du prix de la transaction la plus récente, à condition que les circonstances économiques n'aient pas fondamentalement changé depuis cette transaction.
- Utilisation d'autres techniques de valorisation qui doivent utiliser au maximum les données du marché, être conformes aux méthodes économiques habituellement utilisées et être régulièrement calibrées et testées quant à leur validité.

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

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

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

La juste valeur des instruments financiers dérivés (contrats d'option, contrats à terme et contrats de swap) est portée dans les différents postes du bilan et hors bilan en fonction de l'instrument sous-jacent.

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

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

Opérations en devises

Les éléments du patrimoine libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la devise du compartiment sur base du cours moyen du marché et le solde des écarts positifs et négatifs résultant de la conversion est imputé au compte de résultats dans la rubrique « I.H. Positions et opérations de change ».

1.5.2 . Taux de change

	30.06.25		30.06.24	
1 EUR	1,1779	USD	1,0718	USD

2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT EQUITY BELGIUM

2.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le 16 février 1995.

Prix de souscription initial : EUR 123,95

2.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

L'objectif de ce compartiment est d'investir dans un portefeuille diversifié en actions belges de tous les secteurs économiques et de sociétés étrangères cotées en Belgique. Aucune protection ou garantie du capital n'est prévue.

Le Compartiment satisfait aux obligations de transparence de l'Art. 8, alinéa 1 du Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 relatif à la fourniture d'informations sur la durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »). Cela signifie qu'il promeut, entre autres, des caractéristiques environnementales et/ou sociales. Le Compartiment n'a dès lors pas encore d'objectif d'investissement durable.

2.1.4 . *Gestion financière du portefeuille*

AXA Investment Managers Paris S.A.

2.1.5 . *Distributeurs*

Crelan S.A.

2.1.6 . *Indice et benchmark*

A partir du 1/1/2009 AXA Investment Managers est en droit de recevoir une commission de surperformance équivalente à 20% de la différence positive entre le rendement du compartiment et le rendement des indices boursiers Bel 20 return index (40%) et Bel Mid return index (60%).

2.1.7 . *Politique suivie pendant l'exercice*

Le premier semestre 2025 a été marqué par des changements économiques liés à l'arrivée de nouveaux gouvernements, notamment aux États-Unis et en Allemagne. L'instauration de droits de douane entre les États-Unis et le reste du monde, occasionnant initialement un important niveau d'inquiétude (craintes de ralentissement économique, inflation), aura finalement laissé place à de nombreuses annonces d'accords bilatéraux. En Allemagne, le lancement d'un plan massif d'investissement dans les infrastructures pourrait donner une impulsion au reste de l'Europe. En revanche, la promesse d'augmenter les dépenses de défense, notamment pour l'OTAN, pourrait creuser les déficits et entraîner des arbitrages budgétaires importants.

Dans cet environnement, les marchés actions globaux terminent en hausse à la fin du premier semestre après avoir chuté à la mi-février en raison des inquiétudes sur de potentiels droits de douane américains et des risques de récession. L'Europe et la Chine ont été les régions les plus performantes depuis le début de l'année. Le marché belge s'inscrit en hausse.

L'indice de référence du compartiment progresse de +9,8%, notamment tiré par le rebond des petites et moyennes capitalisations (l'indice BelMid est en hausse de +12,5% sur le premier semestre), tandis que l'indice des grandes capitalisations est pénalisé par la contre-performance du secteur pharmaceutique. Avec une progression de +3,1%, le compartiment sous-performe nettement son indice de référence.

Certains titres ayant connu une année 2024 compliquée se sont repris. Citons notamment Elia (+42%) dont la finalisation de son augmentation de capital a permis à l'action de se reprendre ; Sofina (+30%) porté par une forte amélioration de sa performance d'investissement ; et Melexis (+33%) à la faveur d'espoirs de reprise cyclique. A l'inverse après une année 2024 exceptionnelle, les actions des laboratoires pharmaceutiques UCB (-12%) et Argenx (-22%) ont souffert de prises de bénéfices et d'incertitudes quant à l'impact de potentiels droits de douane sur le secteur pharmaceutique, constituant un important facteur de contre-performance. Parmi les autres contributeurs négatifs, citons Azelis (-28%), plombé par un environnement économique morose, et Lotus Bakeries (-24%), dont la progression des ventes se trouve temporairement contrainte par la saturation de ses capacités de production. Enfin, le dernier facteur de sous-performance se trouve dans

l'absence ou la sous-exposition à certains titres enregistrant une importante progression, comme Proximus (+67%), AB InBev (+23%), Ageas (+27%), et Tessenderlo (+38%).

Au cours de la période, nous sommes sortis d'Ekopak et de la société d'investissement Gimv. Par ailleurs, nous avons réduit Barco, Montea, Sofina, Kinopolis, Colruyt, Lotus Bakeries et Ackermans. À l'inverse, nous nous sommes renforcés sur Shurgard, et avons initié des positions en KBC, AB InBev, Ageas, Solvay, Brederode, GBL, et EVS Broadcast.

2.1.8 . Politique future

La publication des résultats semestriels devrait permettre de mesurer les impacts des perturbations créées par l'incertitude politique ambiante et par les fortes variations de taux de change. Alors que la confirmation d'une désescalade dans la guerre tarifaire pourrait constituer un élément de support pour les entreprises, l'incapacité de nombreux pays, au premier rang desquels les Etats-Unis, à réduire leur déficit pourrait provoquer une tension supplémentaire sur les taux longs. Dans ce contexte, nous continuons de privilégier des sociétés combinant une capacité à ajuster les prix, ayant de la visibilité et/ou des perspectives de croissance par l'exposition à des thématiques de long terme, ainsi qu'une structure financière solide.

2.1.9 . Indicateur synthétique de risque



Classe de risque actuelle du compartiment : 4

L'indicateur de risque synthétique donne une indication du risque lié à l'investissement dans un organisme de placement collectif ou un compartiment. Il situe le risque sur une échelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé). L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit 8 années. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe de risque moyenne. Cela indique que les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situeraient à un niveau moyen. La catégorie de risque associée à ce produit a été déterminée sur la base de résultats passés, elle n'est pas garantie et peut évoluer dans le temps.

2.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	103.127.798,43	122.200.856,15
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	102.595.296,25	122.577.934,00
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	102.595.296,25	122.577.934,00
IV. Créances et dettes à un an au plus	51.379,20	167.533,85
A. Créances		
a. Montants à recevoir	244.037,75	244.961,17
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-192.658,55	-77.427,32
V. Dépôts et liquidités	1.133.374,38	18.987,98
A. Avoirs bancaires à vue	1.133.374,38	18.987,98
VI. Comptes de régularisation	-652.251,40	-563.599,68
C. Charges à imputer (-)	-652.251,40	-563.599,68
TOTAL CAPITAUX PROPRES	103.127.798,43	122.200.856,15
A. Capital	100.018.926,29	119.049.222,97
B. Participations au résultat	-34.392,02	-40.801,78
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	3.143.264,16	3.192.434,96

2.3 . COMPTE DE RESULTATS

SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS

I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values

- C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions
 - a. Actions
- D. Autres valeurs mobilières

II. Produits et charges des placements

- A. Dividendes
- B. Intérêts
 - b. Dépôts et liquidités
- C. Intérêts d'emprunts (-)
- E. Précomptes mobiliers (-)
 - b. D'origine étrangère

IV. Coûts d'exploitation

- A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)
- C. Rémunération due au dépositaire (-)
- D. Rémunération due au gestionnaire (-)
 - a. Gestion financière
 - b. Gestion administrative et comptable
- E. Frais administratifs (-)
- F. Frais d'établissement et d'organisation (-)
- G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)
- H. Services et biens divers (-)
- J. Taxes
- K. Autres charges (-)

Produits et charges de l'exercice (du semestre)

Sous Total II + III + IV

V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat

VI. Impôts sur le résultat

VII. Résultat de l'exercice (du semestre)

Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
2.054.696,67	2.283.115,12
1.951.877,51	2.283.115,12
102.819,16	
1.785.913,72	1.807.656,58
2.400.095,45	2.521.612,36
451,42	128,43
-573,33	-568,90
-614.059,82	-713.515,31
-678.283,57	-898.336,74
-25.915,16	-14.342,20
-46.080,38	-47.896,36
-104.428,48	-122.229,51
-15.264,34	-17.260,12
-372.380,12	-435.631,97
-5.082,82	-918,04
-57.047,07	-7.648,33
-46.320,98	-190.236,12
-5.764,22	-56.204,62
-5.969,47	
1.107.630,15	909.319,84
3.162.326,82	3.192.434,96
-19.062,66	
3.143.264,16	3.192.434,96

2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

2.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Porte- feuille	% Actif Net
ACTIONS						
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>102.595.296,25</u>	<u>100,00%</u>	<u>99,48%</u>
Banques et institutions financières				21.067.214,85	20,53%	20,43%
ACKERMANS & VAN HAAREN	19.541	EUR	217,00	4.240.397,00	4,13%	4,11%
AGEAS	36.203	EUR	57,35	2.076.242,05	2,02%	2,01%
D'IETEREN GROUP	22.844	EUR	182,40	4.166.745,60	4,06%	4,04%
GBL	13.186	EUR	72,30	953.347,80	0,93%	0,93%
KBC GROUP NV	71.140	EUR	87,66	6.236.132,40	6,08%	6,05%
VGP	39.700	EUR	85,50	3.394.350,00	3,31%	3,29%
Holding et sociétés financières				15.976.689,48	15,57%	15,49%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	80.994	EUR	58,24	4.717.090,56	4,60%	4,57%
BREDERODE	36.454	EUR	118,20	4.308.862,80	4,20%	4,18%
SOFINA	13.384	EUR	280,00	3.747.520,00	3,65%	3,63%
SYENSQO SA	48.919	EUR	65,48	3.203.216,12	3,12%	3,11%
Sociétés immobilières				10.369.864,50	10,11%	10,06%
SHURGARD SELF STORAGE LTD	147.774	EUR	37,00	5.467.638,00	5,33%	5,30%
XIOR STUDENT HOUSING NV	159.422	EUR	30,75	4.902.226,50	4,78%	4,76%
Chimie				6.929.143,21	6,75%	6,72%
AZELIS GROUP NV	187.753	EUR	13,53	2.540.298,09	2,47%	2,46%
RECTICEL	251.861	EUR	10,22	2.574.019,42	2,51%	2,50%
SOLVAY SA	61.855	EUR	29,34	1.814.825,70	1,77%	1,76%
Services divers				6.880.844,25	6,71%	6,67%
UCB SA	41.215	EUR	166,95	6.880.844,25	6,71%	6,67%
Service de santé publique et service social				6.838.495,35	6,67%	6,63%
FAGRON	279.861	EUR	22,45	6.282.879,45	6,13%	6,09%
NYXOAH SA	86.142	EUR	6,45	555.615,90	0,54%	0,54%
Biotechnologie				6.260.085,00	6,10%	6,07%
ARGENX SE	13.325	EUR	469,80	6.260.085,00	6,10%	6,07%
Fonds d'investissement				5.943.585,60	5,79%	5,76%
MONTEA NV	36.237	EUR	65,10	2.359.028,70	2,30%	2,29%
WAREHOUSES DE PAUW SCA	173.167	EUR	20,70	3.584.556,90	3,49%	3,47%
Electronique et semi-conducteurs				4.401.190,22	4,29%	4,27%
BARCO N.V.	14.201	EUR	12,37	175.666,37	0,17%	0,17%
EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	54.584	EUR	35,55	1.940.461,20	1,89%	1,88%
MELEXIS NV	31.671	EUR	72,15	2.285.062,65	2,23%	2,22%
Energie et eau				4.105.500,00	4,00%	3,98%
ELIA GROUP SA/NV	42.000	EUR	97,75	4.105.500,00	4,00%	3,98%
Construction de machines et appareils				3.513.921,60	3,43%	3,41%
DEME GROUP	27.282	EUR	128,80	3.513.921,60	3,43%	3,41%
Industrie agro-alimentaire				2.957.540,00	2,88%	2,87%
LOTUS BAKERIES	362	EUR	8.170,00	2.957.540,00	2,88%	2,87%
Distribution, commerce de détail				2.865.628,80	2,79%	2,78%
COLRUYT GROUP N.V	78.040	EUR	36,72	2.865.628,80	2,79%	2,78%
Restauration, industrie hôtelière				2.436.798,85	2,38%	2,36%
KINEPOLIS	67.783	EUR	35,95	2.436.798,85	2,38%	2,36%
Constructions, matériaux de construction				1.014.738,94	0,99%	0,98%
DECEUNINCK NV	491.399	EUR	2,07	1.014.738,94	0,99%	0,98%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Porte- feuille	% Actif Net
<u>Industrie pharmaceutique et cosmétique</u>				596.145,75	0,58%	0,58%
ONWARD MEDICAL	137.045	EUR	4,35	596.145,75	0,58%	0,58%
<u>Agriculture et pêche</u>				437.909,85	0,43%	0,42%
BIOTALYS NV	91.805	EUR	4,77	437.909,85	0,43%	0,42%
Total ACTIONS				102.595.296,25	100,00%	99,48%
TOTAL PORTEFEUILLE				102.595.296,25	100,00%	99,48%
Avoirs bancaires à vue				1.133.374,38		1,10%
BANK OF NEW YORK BRUXELLES		EUR		1.133.374,38		1,10%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				1.133.374,38		1,10%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				51.379,20		0,05%
AUTRES				-652.251,40		-0,63%
TOTAL DE L'ACTIF NET				103.127.798,43		100,00%

2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Belgique	83,79%
Luxembourg	9,53%
Pays-Bas	6,68%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Banques et institutions financières	20,53%
Holding et sociétés financières	15,57%
Sociétés immobilières	10,11%
Chimie	6,75%
Services divers	6,71%
Service de santé publique et service social	6,67%
Biotechnologie	6,10%
Fonds d'investissement	5,79%
Electronique et semi-conducteurs	4,29%
Energie et eau	4,00%
Construction de machines et appareils	3,43%
Industrie agro-alimentaire	2,88%
Distribution, commerce de détail	2,79%
Restauration, industrie hôtelière	2,38%
Constructions, matériaux de construction	0,99%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	0,58%
Agriculture et pêche	0,43%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	100,00%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	22.823.119,15
Ventes	34.786.031,78
Total 1	57.609.150,93
Souscriptions	770.479,76
Remboursements	13.468.074,62
Total 2	14.238.554,38
Moyenne de référence de l'actif net total	105.029.234,13
Taux de rotation	41,29%

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

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port, 86C boîte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Part Cap - .	850.920,78	720.821,51	12.060.921,01	350.673,736	1.758.182,03	10.653.412,719	72.874,095	1.270.103,289	9.456.183,525
TOTAL			12.060.921,01			10.653.412,719			9.456.183,525

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Part Cap - .	8.636.268,71	7.130.513,15	3.714.407,46	18.769.085,33	770.479,76	13.468.074,62
TOTAL	8.636.268,71	7.130.513,15	3.714.407,46	18.769.085,33	770.479,76	13.468.074,62

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Part Cap - .	124.326.847,37	10,31	112.682.129,13	10,58	103.127.798,43	10,91
TOTAL	124.326.847,37		112.682.129,13		103.127.798,43	

2.4.5 . Performances

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

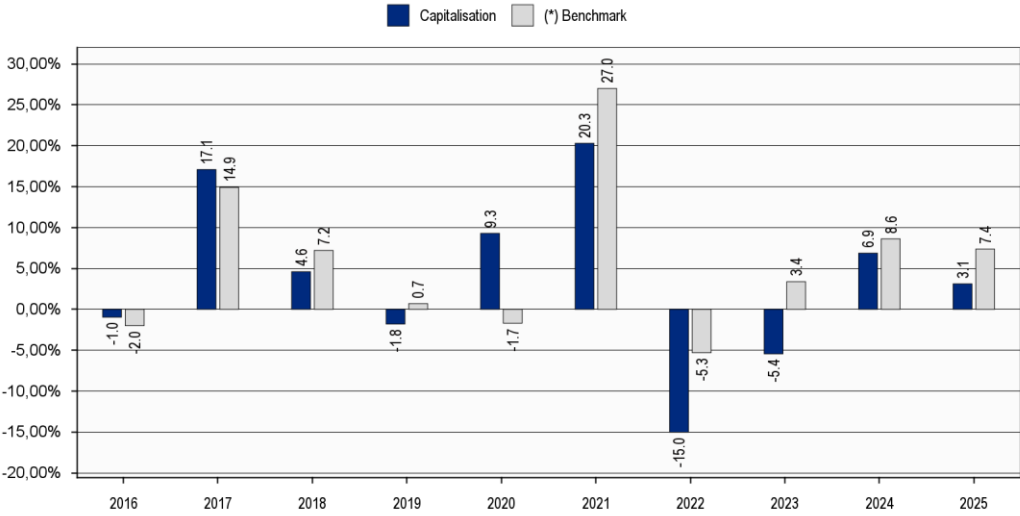
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. L'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

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

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

Part Cap

Rendement annuel



(*) Benchmark : Benchmark composite : Bel Mid return index (60%) et Bel 20 return index (40%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans		5 ans		10 ans	
Part	Benchmark	Part	Benchmark	Part	Benchmark	Part	Benchmark
3,12% (en EUR)	7,36% (en EUR)	1,38% (en EUR)	6,31% (en EUR)	1,27% (en EUR)	7,61% (en EUR)	3,32% (en EUR)	5,58% (en EUR)

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

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

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

avec

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

2.4.6 . Frais**Frais récurrents**

- Part de capitalisation (BE0152676954)

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,38% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels de l'année dernière.	1,38%
Coûts de transaction	0,08% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,08%

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

La Sicav n'est pas bénéficiaire de soft commissions.

Existence de fee sharing agreements

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

2.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 - Autres charges**

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

3 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT FOF GROWTH SELECTION

3.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le 17 décembre 2008.

Prix de souscription initial: EUR 50,00

3.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Objectifs du Compartiment

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

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

Politique de placement du Compartiment

Catégories d'actifs autorisés

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

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

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

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

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

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

Limites de la politique de placement

Outre les règles susmentionnées, la politique de placement du Compartiment est conforme à celle définie par l'Arrêté Royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics pour les OPC ayant opté pour la catégorie de placement telle que prévu par l'article 7, alinéa 1, 1° de la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

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

Description de la stratégie visant à couvrir le risque de change

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

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La loi interdit à un organisme de placement collectif d'investir dans des titres émis par des entreprises de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnel, de sous-munitions et/ou

de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la loi en vue de leur propagation.

Les investissements sous-jacents au compartiment ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental

3.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Architas Multi-Manager Europe Ltd, 2 Grand Canal Square, Dublin 2, Ireland

3.1.5 . Distributeurs

Crelan S.A.

3.1.6 . Indice et benchmark

Néant.

3.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

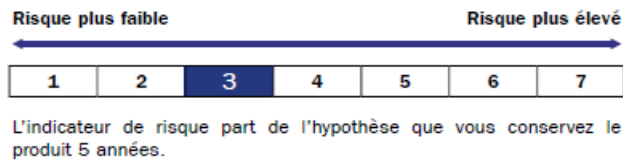
La politique d'investissement des fonds AXA B FoF n'a pas changé depuis qu'AXA IM Select en a repris la gestion. Nous suivons les objectifs du Compartiment qui sont d'assurer une croissance régulière de la valeur du fonds à moyen et long terme afin de maximiser la performance générée par les marchés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

Au cours du premier semestre 2025, le fonds a enregistré une performance négative de -0,16% (contre 0,80% pour sa catégorie Morningstar, EEA OE EUR Flexible Allocation - Global). Nous avons maintenu une exposition moyenne aux actions d'environ 61%, aux obligations de 23%, aux stratégies alternatives de 11% et d'environ 5% en liquidités. La sélection des gestionnaires et l'allocation d'actifs ont toutes deux contribué négativement à la performance au cours de l'année. La sous-pondération des actions couvertes en euros et des actions européennes en début d'année a nui à l'allocation d'actifs. La sélection des gestionnaires a également pesé sur la performance, les stratégies actions continuant à peiner pour surperformer le marché boursier. Nous avons ajouté le fonds HSBC Global Investment Grade Securitized Credit Fund ainsi que le fonds Corum Butler High Yield au portefeuille.

3.1.8 . Politique future

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

3.1.9 . Indicateur synthétique de risque



Classe de risque actuelle du compartiment : 3

L'indicateur de risque synthétique donne une indication du risque lié à l'investissement dans un organisme de placement collectif ou un compartiment. Il situe le risque sur une échelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé). L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit 5 années. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque moyenne. Cela indique que les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situeraient à un niveau moyen. La catégorie de risque associée à ce produit a été déterminée sur la base de résultats passés, elle n'est pas garantie et peut évoluer dans le temps.

3.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	289.766.405,96	293.820.592,25
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	291.584.940,05	292.240.119,91
E. OPC à nombre variable de parts	291.584.940,05	292.240.119,91
IV. Créances et dettes à un an au plus	-240.028,43	-175.893,57
A. Créances		
a. Montants à recevoir	39.696,38	43.078,34
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-279.724,81	-218.971,91
V. Dépôts et liquidités	572.346,38	3.212.822,61
A. Avoirs bancaires à vue	572.346,38	3.212.822,61
VI. Comptes de régularisation	-2.150.852,04	-1.456.456,70
C. Charges à imputer (-)	-2.150.852,04	-1.456.456,70
TOTAL CAPITAUX PROPRES	289.766.405,96	293.820.592,25
A. Capital	290.219.613,58	274.972.551,86
B. Participations au résultat	28.089,75	-165.651,96
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-481.297,37	19.013.692,35

3.3 . COMPTE DE RESULTATS

SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS

I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values

- E. OPC à nombre variable de parts
- H. Positions et opérations de change
 - b. Autres positions et opérations de change

II. Produits et charges des placements

- B. Intérêts
 - b. Dépôts et liquidités
- C. Intérêts d'emprunts (-)
- F. Autres produits provenant des placements

IV. Coûts d'exploitation

- A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)
- C. Rémunération due au dépositaire (-)
- D. Rémunération due au gestionnaire (-)
 - a. Gestion financière
 - b. Gestion administrative et comptable
 - c. Rémunération commerciale
- E. Frais administratifs (-)
- F. Frais d'établissement et d'organisation (-)
- G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)
- H. Services et biens divers (-)
- J. Taxes
- K. Autres charges (-)

Produits et charges de l'exercice (du semestre)

Sous Total II + III + IV

V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat

VI. Impôts sur le résultat

VII. Résultat de l'exercice (du semestre)

Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
1.481.804,89	22.262.117,48
1.510.610,65	22.248.386,51
-28.805,76	13.730,97
134.853,22	-887.261,27
1.898,15	3.039,10
-1.126,69	-4.883,80
134.081,76	-885.416,57
-2.078.892,81	-2.361.163,86
-7.076,75	-1.926,23
-86.326,49	-86.899,38
-82.117,93	-83.373,23
-24.427,93	-24.611,17
-268.373,30	-266.410,77
-1.352.698,88	-1.349.414,93
-5.082,82	-918,06
	-7.648,33
-147.268,65	-438.355,62
-90.594,55	-87.368,99
-14.925,51	-14.237,15
-1.944.039,59	-3.248.425,13
-462.234,70	19.013.692,35
-19.062,67	
-481.297,37	19.013.692,35

3.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

3.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Obligations</u>				<u>74.392.590,87</u>		<u>25,51%</u>	<u>25,67%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>19.544.540,74</u>		<u>6,70%</u>	<u>6,74%</u>
BRG HIGH YIELD SUST AND CREDIT SCREENED FUND Z EUR HEDGED A	25.831,52	EUR	119,54	3.087.876,65	0,80%	1,06%	1,07%
COLCHESTER GLOBAL BOND FUND EUR HEDGED ACCUMULATION	629.113,02	EUR	10,73	6.751.200,55	0,39%	2,31%	2,33%
MONTLAKE ORIEL UCITS PLATFORM ICAV - CIFC GLOBAL FLOATING R	4.860,38	EUR	1.284,53	6.243.291,66	4,12%	2,14%	2,15%
SPDR REFINITIV GLOBAL CONVERTIBLE BOND EUR HDG UCITS ETF (A)	79.379	EUR	42,10	3.342.173,42	0,22%	1,15%	1,15%
VANGUARD U.S. GOVERNMENT BOND INDEX FUND INSTITUTIONAL PLUS	1.300,95	EUR	92,24	119.998,46	0,00%	0,04%	0,04%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>51.382.316,17</u>		<u>17,62%</u>	<u>17,73%</u>
AXA WLD EURO CR.PLUS I C. 3DEC	14.832,38	EUR	190,81	2.830.165,47	0,23%	0,97%	0,98%
AXA WLD-GL INF SH DUR-I EUR	1.278,21	EUR	110,09	140.718,03	0,01%	0,05%	0,05%
AXA WORLD-GL H/Y BD-(H)ACCEUR	18.560,47	EUR	237,94	4.416.277,28	0,38%	1,51%	1,52%
BLUEBAY INV GR EUR AGG BD-I	71.013,02	EUR	177,49	12.604.100,03	0,47%	4,32%	4,35%
CORUM BUTLER EURO HY FD EUR ACC	11.730,39	EUR	127,22	1.492.303,28	0,00%	0,51%	0,51%
EUROPEAN SPECIALIST INVESTMENT FUNDS - M&G SUSTAINABLE TOTA	26.750,86	EUR	115,45	3.088.322,35	0,20%	1,06%	1,06%
GLOBAL INFLATION BONDS REDEX CLASS IC	28.305,54	EUR	112,56	3.186.071,24	10,45%	1,09%	1,10%
HSBC GLO ASST BKD X-XCHEUR	272.315,86	EUR	10,88	2.962.796,50	0,00%	1,02%	1,02%
L AND G EURO HIGH ALPHA CORPORATE BOND FUND I EUR ACC	5.442.214,33	EUR	1,03	5.589.154,12	0,87%	1,92%	1,93%
NEUBERGER BERMAN HARD CURRENC EUR I3 ACC	460.780,87	EUR	11,55	5.322.019,07	0,20%	1,82%	1,84%
PGIM GLOBAL TOTAL RETURN ESG BOND I HDG	63.859,69	EUR	94,43	6.030.398,15	2,53%	2,07%	2,08%
PIMCO GIS GLOBAL BOND ESG FUND INSTITUTIONAL EUR (HEDGED) A	23.115,11	EUR	10,33	238.779,09	0,01%	0,08%	0,08%
PINEBRIDGE ASIA PACIFIC INVESTMENT GRADE BOND FUND Y1H CAP	4.763,13	EUR	95,87	456.644,60	0,11%	0,16%	0,16%
ROBEKO GLOBAL CREDITS IH EUR CAP	8.848,58	EUR	120,48	1.066.077,39	0,04%	0,37%	0,37%
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EURO CREDIT CONVICTIO	14.140,77	EUR	138,50	1.958.489,57	0,07%	0,67%	0,68%
<u>Non Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>3.465.733,96</u>		<u>1,19%</u>	<u>1,20%</u>
JUPITER STRATEGIC ABSOLUTE RETURN BOND FUND U3 EUR HEDGED C	112.429,81	EUR	11,90	1.337.779,85	0,19%	0,46%	0,46%
STATE STREET EMERGING MARKETS LOCAL CURRENCY GOVERNMENT BON	214.723,63	EUR	9,91	2.127.954,11	0,10%	0,73%	0,74%
<u>OPC-Actions</u>				<u>179.965.312,62</u>		<u>61,72%</u>	<u>62,11%</u>
<u>Non Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>64.647.852,45</u>		<u>22,17%</u>	<u>22,31%</u>
SELECTION EUROPEAN EQUITY ZERO Z EUR ACC	149.593,55	EUR	158,68	23.737.505,15	17,17%	8,14%	8,19%
SELECTION US EQUITY ZERO Z EUR ACC	188.284	EUR	217,28	40.910.347,30	6,49%	14,03%	14,12%
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>13.183.802,93</u>		<u>4,52%</u>	<u>4,55%</u>
FLEXSHARES LISTED PRIVATE EQUITY UC ETF USD	140.947	EUR	29,39	4.142.996,12	1,34%	1,42%	1,43%
ISHARES SP 500 ESG UCITS ETF USD ACC	308.219	EUR	6,55	2.019.142,67	0,39%	0,69%	0,70%
SELECTION JAPAN EQUITY ACCUM INSTITUTIONAL I	32.068,89	EUR	108,29	3.472.740,42	0,00%	1,19%	1,20%
VANGUARD GLOBAL SMALL-CAP INDEX FUND INSTITUTIONAL PLUS EUR	6.346,49	EUR	266,51	1.691.408,13	0,03%	0,58%	0,58%
VANGUARD GLOBAL STOCK INDEX FUND EUR HEDGED ACC	49.668,45	EUR	37,40	1.857.515,59	0,01%	0,64%	0,64%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>102.133.657,24</u>		<u>35,03%</u>	<u>35,25%</u>
AXA WF SUSTAINABLE EQUITY QI ICAPEUR	24.355,5	EUR	359,48	8.755.313,34	0,45%	3,00%	3,02%
AXA WORLD FUNDS SICAV GLOBAL REAL ESTATE SECURITIES IC	8.686,65	EUR	183,38	1.592.958,06	0,42%	0,55%	0,55%
ELEVA EUROLAND SE-I2 EUR ACC	7.680,12	EUR	1.922,65	14.766.182,72	1,26%	5,06%	5,10%
FEDERATED HERMES ASIA EX-JAPAN EQUITY FUND CLASS F EUR ACCU	179.107,05	EUR	6,54	1.170.518,30	0,04%	0,40%	0,40%
FIRST SENTIER GLOBAL LISTED INFRASTRUCTURE FUND CLASS VI AC	93.295,46	EUR	13,89	1.295.687,32	0,18%	0,45%	0,45%
GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS CORE EQUITY PORTFOLIO I ACC	1.131.122,47	EUR	12,40	14.025.918,62	0,46%	4,81%	4,84%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
GSF III GOLDMAN SACHS EUROZONE EQUITY INCOME I CAP EUR	17.439,13	EUR	1.169,80	20.400.295,44	0,00%	7,00%	7,04%
JPMORGAN INVESTMENT FUNDS SICAV GLOBAL SELECT EQUITY I ACC	115.425,17	EUR	127,29	14.692.470,02	0,15%	5,04%	5,07%
NEUBERGER BERMAN TACTICAL MACRO FUND EUR I5 ACCUMULATING	513.356,11	EUR	10,76	5.523.711,75	15,34%	1,90%	1,91%
ROBECO BP GLBL PREM EQT-DEUR	29.682,69	EUR	493,49	14.648.109,60	0,31%	5,02%	5,06%
ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS SICAV - ROBECO BP US PREMIUM EQ	2.387,03	EUR	624,37	1.490.388,61	0,03%	0,51%	0,51%
VONTOBEL FUND MTX EMERGING MARKETS LEADERS G EUR	41.456,24	EUR	90,99	3.772.103,46	0,14%	1,29%	1,30%
<u>OPC-Mixtes</u>				<u>17.379.453,22</u>		<u>5,96%</u>	<u>6,00%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>5.655.717,51</u>		<u>1,94%</u>	<u>1,95%</u>
FULCRUM UCITS SICAV - FULCRUM DIVERSIFIED ABSOLUTE RETURN F	45.657,94	EUR	123,87	5.655.717,51	0,75%	1,94%	1,95%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>11.723.735,71</u>		<u>4,02%</u>	<u>4,05%</u>
BAILLIE GIFFORD WORLDWIDE LONG TERM GLOBAL GROWTH FUND CLAS	266.082,22	EUR	38,74	10.307.732,47	0,23%	3,53%	3,56%
ELEV ABS RET EUR-I2	1.009,88	EUR	1.402,15	1.416.003,24	0,03%	0,49%	0,49%
<u>AUTRES OPC</u>				<u>3.994.701,76</u>		<u>1,37%</u>	<u>1,38%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>3.994.701,76</u>		<u>1,37%</u>	<u>1,38%</u>
LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL - ACTION PC H-EUR	1.980,76	EUR	2.016,75	3.994.701,76	0,15%	1,37%	1,38%
<u>OPC-Monétaires</u>				<u>15.852.881,58</u>		<u>5,44%</u>	<u>5,47%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>15.852.881,58</u>		<u>5,44%</u>	<u>5,47%</u>
AXA IM EURO LIQUIDITY SRI	2,31	EUR	48.246,96	111.522,85	0,00%	0,04%	0,04%
HSBC GLB LIQ-EUR LIQ-F	14.712.006,01	EUR	1,07	15.741.358,73	0,07%	5,40%	5,43%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				291.584.940,05		100,00%	100,63%
TOTAL PORTEFEUILLE				291.584.940,05		100,00%	100,63%
Avoirs bancaires à vue				572.346,38			0,20%
BANK OF NEW YORK BRUXELLES		EUR		572.346,38			0,20%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				572.346,38			0,20%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-240.028,43			-0,09%
AUTRES				-2.150.852,04			-0,74%
TOTAL DE L'ACTIF NET				289.766.405,96			100,00%

3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Irlande	48,75%
Luxembourg	48,42%
États-Unis	1,42%
France	1,41%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Fonds d'investissement	44,65%
Holding et sociétés financières	31,99%
Banques et institutions financières	23,36%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	100,00%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	143.923.464,10
Ventes	150.320.618,88
Total 1	294.244.082,98
Souscriptions	6.617.738,94
Remboursements	13.654.084,23
Total 2	20.271.823,17
Moyenne de référence de l'actif net total	291.275.274,82
Taux de rotation	94,06%

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

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port, 86C boîte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Part Cap - .	117.183,22	108.353,33	2.046.338,95	93.531,542	170.794,416	1.969.076,073	43.938,442	90.730,089	1.922.284,426
TOTAL			2.046.338,95			1.969.076,073			1.922.284,426

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Part Cap - .	15.207.294,04	14.079.058,23	13.490.545,68	24.856.009,65	6.617.738,94	13.654.084,23
TOTAL	15.207.294,04	14.079.058,23	13.490.545,68	24.856.009,65	6.617.738,94	13.654.084,23

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Part Cap - .	277.919.047,38	135,81	297.284.048,62	150,98	289.766.405,96	150,74
TOTAL	277.919.047,38		297.284.048,62		289.766.405,96	

3.4.5 . Performances

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

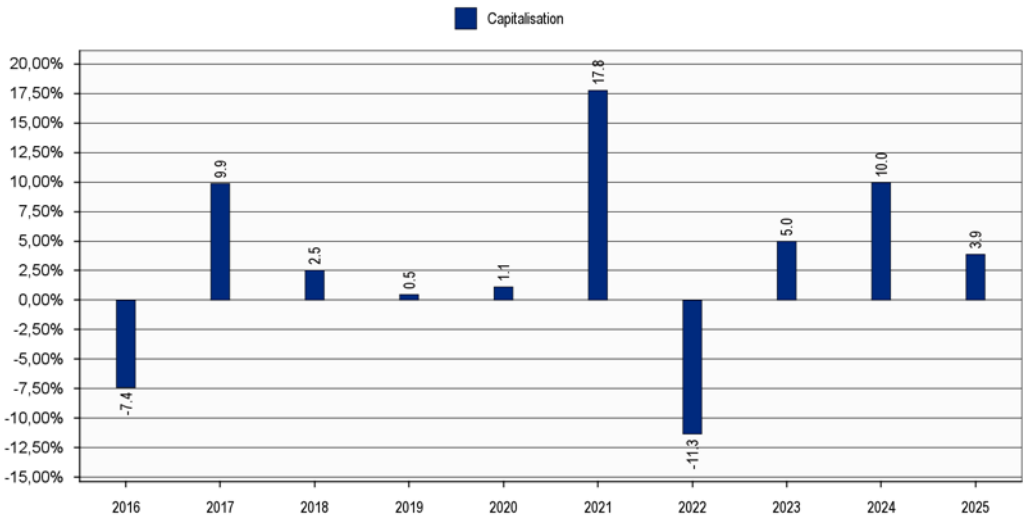
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. L'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

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

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

Part Cap

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
3,87% (en EUR)	6,24% (en EUR)	4,60% (en EUR)	2,87% (en EUR)

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

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

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

avec

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

3.4.6 . Frais

Frais récurrents

- Part de capitalisation (BE0948473070)

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	2,11% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels de l'année dernière.	2,11%
Coûts de transaction	0,00% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,00%

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

La Sicav n'est pas bénéficiaire de soft commissions.

Existence de fee sharing agreements

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

3.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 – Produits et charges des placements

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

NOTE 2 - Autres charges

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

4 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT FOF PATRIMONIAL SELECTION

4.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le 17 décembre 2008.

Prix de souscription initial: EUR 50,00

4.1.2 . Cotation en bourse

Non applicable.

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

Objectifs du Compartiment

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

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

Politique de placement du Compartiment

Catégories d'actifs autorisés

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

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

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

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

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

Actifs diversifiant

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

Limites de la politique de placement

Outre les règles susmentionnées, la politique de placement du Compartiment est conforme à celle définie par l'Arrêté Royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics pour les OPC ayant opté pour la catégorie de placement telle que prévu par l'article 7, alinéa 1, 1° de la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

Description de la stratégie visant à couvrir le risque de change

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

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La loi interdit à un organisme de placement collectif d'investir dans des titres émis par des entreprises de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la

distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnel, de sous-munitions et/ou de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la loi en vue de leur propagation.

Les investissements sous-jacents au compartiment ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental

4.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Architas Multi-Manager Europe Ltd, 2 Grand Canal Square, Dublin 2, Ireland

4.1.5 . Distributeurs

Crelan S.A.

4.1.6 . Indice et benchmark

Néant.

4.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

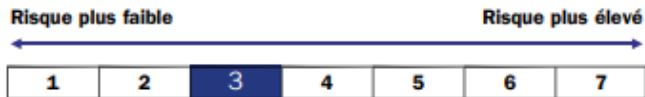
La politique d'investissement des fonds AXA B FoF n'a pas changé depuis qu'AXA IM Select en a repris la gestion. Nous suivons les objectifs du compartiment qui sont d'assurer une croissance régulière de la valeur du fonds en investissant principalement dans des organismes de placement collectif tous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

Au cours du premier semestre 2025, le fonds a enregistré une performance de 0,47% (contre 0,71% pour sa catégorie Morningstar, EEA OE EUR Cautious Allocation – Global). Nous avons maintenu une exposition moyenne aux actions d'environ 20%, aux obligations de 64%, aux stratégies alternatives de 11% et d'environ 5% aux liquidités. L'allocation d'actifs a eu une incidence négative sur la performance au cours de l'année. La sous-pondération des actions couvertes en euros et des actions européennes en début d'année a nui à l'allocation d'actifs. La sélection des gestionnaires a contribué modestement à la performance, les stratégies obligataires compensant la sous-performance relative des fonds d'actions. Nous avons ajouté le fonds HSBC Global Investment Grade Securitised Credit Fund ainsi que le fonds Corum Butler High Yield au portefeuille.

4.1.8 . Politique future

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

4.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit 5 années.

Classe de risque actuelle du compartiment : 3

L'indicateur de risque synthétique donne une indication du risque lié à l'investissement dans un organisme de placement collectif ou un compartiment. Il situe le risque sur une échelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé). L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit 5 années. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque moyenne. Cela indique que les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situeraient à un niveau moyen. La catégorie de risque associée à ce produit a été déterminée sur la base de résultats passés, elle n'est pas garantie et peut évoluer dans le temps.

4.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	188.202.863,47	215.646.828,35
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	189.800.936,46	215.130.096,89
E. OPC à nombre variable de parts	189.800.936,46	215.130.096,89
IV. Créances et dettes à un an au plus	-411.180,11	-133.346,62
A. Créances		
a. Montants à recevoir	113.765,45	
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-524.945,56	-133.346,62
V. Dépôts et liquidités	52.431,07	1.570.549,71
A. Avoirs bancaires à vue	52.431,07	1.570.549,71
VI. Comptes de régularisation	-1.239.323,95	-920.471,63
C. Charges à imputer (-)	-1.239.323,95	-920.471,63
TOTAL CAPITAUX PROPRES	188.202.863,47	215.646.828,35
A. Capital	187.323.350,11	210.517.360,06
B. Participations au résultat	-12.270,85	-170.100,04
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	891.784,21	5.299.568,33

4.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	1.963.695,80	8.088.101,46
E. OPC à nombre variable de parts	1.989.366,88	8.075.445,91
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-25.671,08	12.655,55
II. Produits et charges des placements	104.136,19	-1.280.731,99
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	687,14	991,38
C. Intérêts d'emprunts (-)	-307,27	-1.946,73
F. Autres produits provenant des placements	103.756,32	-1.279.776,64
III. Autres produits		11.366,23
B. Autres		11.366,23
IV. Coûts d'exploitation	-1.156.985,11	-1.519.167,37
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-14.346,10	-2.030,03
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-59.669,06	-63.577,33
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-40.148,93	-44.677,91
b. Gestion administrative et comptable	-21.896,08	-22.875,51
c. Rémunération commerciale	-111.077,22	-124.982,08
E. Frais administratifs (-)	-762.864,24	-862.038,98
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-5.082,82	-918,06
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)		-7.648,34
H. Services et biens divers (-)	-101.612,91	-334.156,93
J. Taxes	-31.204,60	-47.183,93
K. Autres charges (-)	-9.083,15	-9.078,27
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-1.052.848,92	-2.788.533,13
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	910.846,88	5.299.568,33
VI. Impôts sur le résultat	-19.062,67	
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	891.784,21	5.299.568,33

4.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

4.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Obligations</u>				<u>119.363.797,86</u>		<u>62,89%</u>	<u>63,42%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>24.970.611,64</u>		<u>13,16%</u>	<u>13,27%</u>
BRG HIGH YIELD SUST AND CREDIT SCREENED FUND Z EUR HEDGED A	61.927,28	EUR	119,54	7.402.731,32	1,92%	3,90%	3,93%
COLCHESTER GLOBAL BOND FUND EUR HEDGED ACCUMULATION	746.872,54	EUR	10,73	8.014.913,29	0,47%	4,22%	4,26%
MONTLAKE ORIEL UCITS PLATFORM ICAV - CIFC GLOBAL FLOATING R	3.436,58	EUR	1.284,53	4.414.374,87	2,91%	2,33%	2,35%
SPDR REFINITIV GLOBAL CONVERTIBLE BOND EUR HDG UCITS ETF (A)	119.342	EUR	42,10	5.024.775,57	0,34%	2,65%	2,67%
VANGUARD U.S. GOVERNMENT BOND INDEX FUND INSTITUTIONAL PLUS	1.233,93	EUR	92,24	113.816,59	0,00%	0,06%	0,06%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>89.229.119,89</u>		<u>47,01%</u>	<u>47,41%</u>
AXA WLD EURO CR.PLUS I C. 3DEC	20.068,58	EUR	190,81	3.829.285,75	0,31%	2,02%	2,04%
AXA WLD-GL INF SH DUR-I EUR	1.104,78	EUR	110,09	121.624,68	0,01%	0,06%	0,07%
AXA WORLD-GL H/Y BD-(H)ACCEUR	34.116,58	EUR	237,94	8.117.698,57	0,69%	4,28%	4,31%
BLUEBAY INV GR EUR AGG BD-I	166.183,96	EUR	177,49	29.495.990,88	1,09%	15,54%	15,67%
CORUM BUTLER EURO HY FD EUR ACC	7.709,83	EUR	127,22	980.820,44	0,00%	0,52%	0,52%
EUROPEAN SPECIALIST INVESTMENT FUNDS - M&G SUSTAINABLE TOTA	18.201,35	EUR	115,45	2.101.302,17	0,14%	1,11%	1,12%
GLOBAL INFLATION BONDS REDEX CLASS IC	32.072,09	EUR	112,56	3.610.034,11	11,84%	1,90%	1,92%
HSBC GLO ASST BKD X-XCEUR	354.897,65	EUR	10,88	3.861.286,38	0,00%	2,03%	2,05%
L AND G EURO HIGH ALPHA CORPORATE BOND FUND I EUR ACC	5.560.850,09	EUR	1,03	5.710.993,04	0,89%	3,01%	3,03%
NEUBERGER BERMAN HARD CURRENC EUR I3 ACC	969.727,71	EUR	11,55	11.200.355,09	0,41%	5,90%	5,95%
PGIM GLOBAL TOTAL RETURN ESG BOND I HDG	127.223,9	EUR	94,43	12.014.007,32	5,04%	6,33%	6,38%
PIMCO GIS GLOBAL BOND ESG FUND INSTITUTIONAL EUR (HEDGED) A	53.579,78	EUR	10,33	553.479,13	0,01%	0,29%	0,29%
PINEBRIDGE ASIA PACIFIC INVESTMENT GRADE BOND FUND Y1H CAP	12.776,51	EUR	95,87	1.224.894,14	0,29%	0,65%	0,65%
ROBEKO CAP.GR.FIN.INST.BD.IHEC	10.147,26	EUR	196,41	1.993.023,53	0,09%	1,05%	1,06%
ROBEKO GLOBAL CREDITS IH EUR CAP	25.398,97	EUR	120,48	3.060.068,24	0,10%	1,61%	1,63%
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EURO CREDIT CONVICTIO	9.778,06	EUR	138,50	1.354.256,42	0,05%	0,71%	0,72%
<u>Non Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>5.164.066,33</u>		<u>2,72%</u>	<u>2,74%</u>
JUPITER STRATEGIC ABSOLUTE RETURN BOND FUND U3 EUR HEDGED C	89.825,7	EUR	11,90	1.068.818,03	0,15%	0,56%	0,57%
STATE STREET EMERGING MARKETS LOCAL CURRENCY GOVERNMENT BON	413.235,69	EUR	9,91	4.095.248,30	0,18%	2,16%	2,17%
<u>OPC-Actions</u>				<u>44.015.650,02</u>		<u>23,19%</u>	<u>23,39%</u>
<u>Non Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>10.781.826,56</u>		<u>5,68%</u>	<u>5,73%</u>
SELECTION EUROPEAN EQUITY ZERO Z EUR ACC	36.972,56	EUR	158,68	5.866.806,30	4,24%	3,09%	3,12%
SELECTION US EQUITY ZERO Z EUR ACC	22.620,68	EUR	217,28	4.915.020,26	0,78%	2,59%	2,61%
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>6.831.114,02</u>		<u>3,60%</u>	<u>3,63%</u>
FLEXSHARES LISTED PRIVATE EQUITY UC ETF USD	85.789	EUR	29,39	2.521.681,87	0,81%	1,33%	1,34%
ISHARES SP 500 ESG UCITS ETF USD ACC	159.689	EUR	6,55	1.046.122,64	0,20%	0,55%	0,56%
SELECTION JAPAN EQUITY ACCUM INSTITUTIONAL I	6.082,25	EUR	108,29	658.646,64	0,00%	0,35%	0,35%
VANGUARD GLOBAL SMALL-CAP INDEX FUND INSTITUTIONAL PLUS EUR	7.098,51	EUR	266,51	1.891.829,58	0,04%	1,00%	1,00%
VANGUARD GLOBAL STOCK INDEX FUND EUR HEDGED ACC	19.060,58	EUR	37,40	712.833,29	0,00%	0,37%	0,38%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>26.402.709,44</u>		<u>13,91%</u>	<u>14,03%</u>
AXA WORLD FUNDS SICAV GLOBAL REAL ESTATE SECURITIES IC	7.375,72	EUR	183,38	1.352.559,17	0,36%	0,71%	0,72%
ELEVA EUROLAND SE-I2 EUR ACC	999,77	EUR	1.922,65	1.922.207,79	0,16%	1,01%	1,02%
FEDERATED HERMES ASIA EX-JAPAN EQUITY FUND CLASS F EUR ACCU	33.522,95	EUR	6,54	219.082,52	0,01%	0,12%	0,12%
FIRST SENTIER GLOBAL LISTED INFRASTRUCTURE FUND CLASS VI AC	93.234,45	EUR	13,89	1.294.840,10	0,18%	0,68%	0,69%
GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS CORE EQUITY PORTFOLIO I ACC	268.587,21	EUR	12,40	3.330.481,45	0,11%	1,76%	1,77%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
GSF III GOLDMAN SACHS EUROZONE EQUITY INCOME I CAP EUR	3.380,38	EUR	1.169,80	3.954.367,35	0,00%	2,08%	2,10%
JPMORGAN INVESTMENT FUNDS SICAV GLOBAL SELECT EQUITY I ACC	44.430,27	EUR	127,29	5.655.528,69	0,06%	2,98%	3,00%
NEUBERGER BERMAN TACTICAL MACRO FUND EUR I5 ACCUMULATING	350.735,01	EUR	10,76	3.773.908,66	10,48%	1,99%	2,01%
ROBECO BP GLBL PREM EQT-DEUR	7.743,5	EUR	493,49	3.821.342,09	0,08%	2,01%	2,03%
ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS SICAV - ROBECO BP US PREMIUM EQ	695,34	EUR	624,37	434.148,94	0,01%	0,23%	0,23%
VONTOBEL FUND MTX EMERGING MARKETS LEADERS G EUR	7.080,37	EUR	90,99	644.242,68	0,02%	0,34%	0,34%
<u>OPC-Mixtes</u>				<u>5.794.647,49</u>		<u>3,05%</u>	<u>3,08%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>971.192,20</u>		<u>0,51%</u>	<u>0,52%</u>
FULCRUM UCITS SICAV - FULCRUM DIVERSIFIED ABSOLUTE RETURN F	7.840,32	EUR	123,87	971.192,20	0,13%	0,51%	0,52%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>4.823.455,29</u>		<u>2,54%</u>	<u>2,56%</u>
BAILLIE GIFFORD WORLDWIDE LONG TERM GLOBAL GROWTH FUND CLAS	107.576,71	EUR	38,74	4.167.403,33	0,09%	2,20%	2,21%
ELEV ABS RET EUR-I2	467,89	EUR	1.402,15	656.051,96	0,01%	0,34%	0,35%
<u>AUTRES OPC</u>				<u>9.206.124,94</u>		<u>4,85%</u>	<u>4,89%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>9.206.124,94</u>		<u>4,85%</u>	<u>4,89%</u>
LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL - ACTION PC H-EUR	4.564,83	EUR	2.016,75	9.206.124,94	0,35%	4,85%	4,89%
<u>OPC-Monétaires</u>				<u>11.420.716,15</u>		<u>6,02%</u>	<u>6,07%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>11.420.716,15</u>		<u>6,02%</u>	<u>6,07%</u>
AXA IM EURO LIQUIDITY SRI	1,54	EUR	48.246,96	74.150,75	0,00%	0,04%	0,04%
HSBC GLB LIQ-EUR LIQ-F	10.604.595,27	EUR	1,07	11.346.565,40	0,05%	5,98%	6,03%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				189.800.936,46		100,00%	100,85%
TOTAL PORTEFEUILLE				189.800.936,46		100,00%	100,85%
Avoirs bancaires à vue				52.431,07			0,03%
BANK OF NEW YORK BRUXELLES		EUR		52.431,07			0,03%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				52.431,07			0,03%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-411.180,11			-0,22%
AUTRES				-1.239.323,95			-0,66%
TOTAL DE L'ACTIF NET				188.202.863,47			100,00%

4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Luxembourg	47,47%
Irlande	46,31%
France	4,89%
États-Unis	1,33%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Fonds d'investissement	48,64%
Holding et sociétés financières	45,33%
Banques et institutions financières	6,03%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	100,00%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	65.114.493,04
Ventes	78.527.586,04
Total 1	143.642.079,08
Souscriptions	1.023.173,73
Remboursements	18.594.333,44
Total 2	19.617.507,17
Moyenne de référence de l'actif net total	195.128.639,31
Taux de rotation	63,56%

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

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port, 86C boîte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Part Cap - .	85.085,14	268.418,09	3.079.390,28	37.574,052	447.105,099	2.669.859,229	13.361,271	242.174,487	2.441.046,013
TOTAL			3.079.390,28			2.669.859,229			2.441.046,013

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Part Cap - .	5.908.448,52	18.632.167,54	2.792.794,74	33.471.294,32	1.023.173,73	18.594.333,44
TOTAL	5.908.448,52	18.632.167,54	2.792.794,74	33.471.294,32	1.023.173,73	18.594.333,44

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Part Cap - .	222.641.742,89	72,30	204.882.238,97	76,74	188.202.863,47	77,10
TOTAL	222.641.742,89		204.882.238,97		188.202.863,47	

4.4.5 . Performances

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

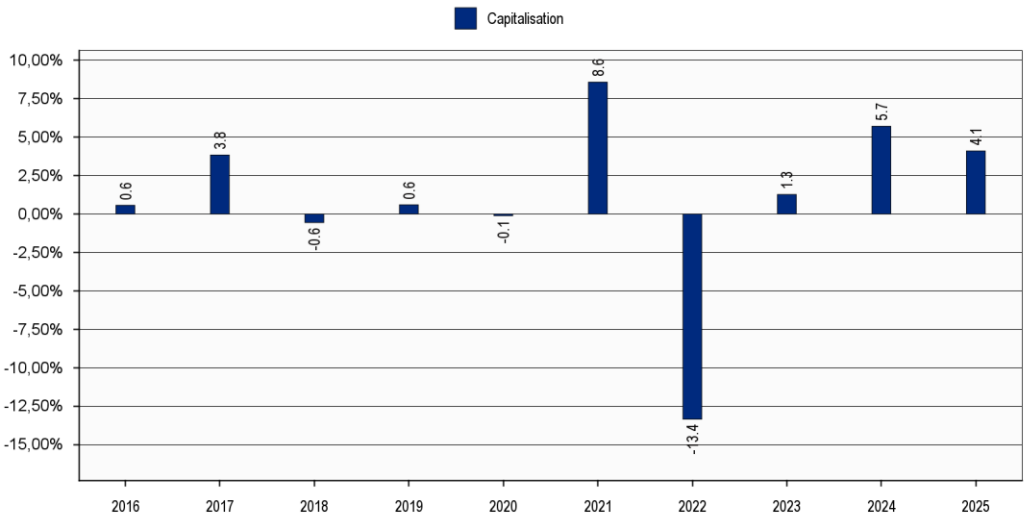
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. L'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

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

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

Part Cap

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
4,10% (en EUR)	3,68% (en EUR)	0,95% (en EUR)	0,90% (en EUR)

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

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

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

avec

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

4.4.6 . Frais**Frais récurrents**

- Part de capitalisation (BE0948473070)

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,80% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels de l'année dernière.	1,80%
Coûts de transaction	0,00% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,00%

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

La Sicav n'est pas bénéficiaire de soft commissions.

Existence de fee sharing agreements

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

4.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 – Produits et charges des placements**

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

NOTE 2 - Autres charges

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