

RAPPORT SEMESTRIEL
30.06.25

CRELAN 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	6
1.2.1 . Informations aux actionnaires	6
1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés	7
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 ECONOFUTURE	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	16
2.1.5 . Distributeurs	16
2.1.6 . Indice et benchmark	16
2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	16
2.1.8 . Politique future	17
2.1.9 . Indicateur synthétique de risque	17
2.2 . BILAN	18
2.3 . COMPTE DE RESULTATS	19
2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	20
2.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	20
2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	25
2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	27
2.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	27
2.4.5 . Performances	27
2.4.6 . Frais	29
2.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	29
3 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT ECONONEXT	30
3.1 . RAPPORT DE GESTION	30
3.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	30
3.1.2 . Cotation en bourse	30
3.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	30
3.1.4 . Gestion financière du portefeuille	32
3.1.5 . Distributeurs	32
3.1.6 . Indice et benchmark	32
3.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	32
3.1.8 . Politique future	33
3.1.9 . Indicateur synthétique de risque	33
3.2 . BILAN	34
3.3 . COMPTE DE RESULTATS	35
3.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	36
3.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	36
3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	38
3.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	40
3.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	40
3.4.5 . Performances	40
3.4.6 . Frais	42
3.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	42
4 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT ECONOSTOCKS	43

4.1 . RAPPORT DE GESTION	43
4.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	43
4.1.2 . Cotation en bourse	43
4.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	43
4.1.4 . Gestion financière du portefeuille	44
4.1.5 . Distributeurs	45
4.1.6 . Indice et benchmark	45
4.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	45
4.1.8 . Politique future	46
4.1.9 . Indicateur synthétique de risque	46
4.2 . BILAN	47
4.3 . COMPTE DE RESULTATS	48
4.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	49
4.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	49
4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	50
4.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	51
4.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	52
4.4.5 . Performances	52
4.4.6 . Frais	53
4.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	54
5 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT GLOBAL EQUITY DBI-RDT	55
5.1 . RAPPORT DE GESTION	55
5.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	55
5.1.2 . Cotation en bourse	55
5.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	55
5.1.4 . Gestion financière du portefeuille	57
5.1.5 . Distributeurs	57
5.1.6 . Indice et benchmark	57
5.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	57
5.1.8 . Politique future	58
5.1.9 . Indicateur synthétique de risque	58
5.2 . BILAN	59
5.3 . COMPTE DE RESULTATS	60
5.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	61
5.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	61
5.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	62
5.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	63
5.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	64
5.4.5 . Performances	64
5.4.6 . Frais	66
5.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	67

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

Siège de la SICAV

Avenue du Port 86C b320 - 1000 Bruxelles

Date de constitution de la SICAV

7 octobre 2010

Conseil d'administration de la SICAV

- Philippe Voisin, Président du Comité de Direction de CRELAN S.A., Président
- Geert Noels, Administrateur de ECONOPOLIS WEALTH MANAGEMENT N.V., Administrateur
- Joris Cnockaert, Administrateur - Directeur de CRELAN S.A., Administrateur
- Christian Steeno, Directeur Wealth & Asset Management de CRELAN S.A., Administrateur
- Steven De Landtsheer, Head Parametrization, Reporting & Control, CRELAN S.A., Administrateur
- Bruno Tuybens, Conseiller indépendant, Administrateur indépendant
- Paul Mestdag, Administrateur indépendant

Personnes physiques chargées de la direction effective

- Gregory Cabanetos, Managing Director, Luxcellence Management Company S.A.
- Pascal Pira, Conducting Officer, Luxcellence Management Company S.A.

Type de gestion

La SICAV a désigné une société de gestion d'organismes de placement collectif aux fins d'exercer l'ensemble des fonctions de gestion énumérées à l'article 3, 22° de la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances : Luxcellence Management Company S.A.

Luxcellence Management Company S.A. est une société de gestion d'organismes de placement Collectif (OPC), agréée au Grand-Duché de Luxembourg en qualité de société de gestion conformément à la directive 2009/65/CE.

Luxcellence Management Company SA est entièrement détenue par CACEIS S.A., la maison-mère du Groupe CACEIS et fait partie du même groupe que CACEIS Bank, Belgium Branch.

Nom : Luxcellence Management Company S.A.

Forme juridique : Société anonyme

Siège : 2, Rue Jean l'Aveugle, L-1148 Luxembourg

Constitution : 31 janvier 1994

Conseil d'administration :

- Carole Etienne, présidente du conseil d'administration de Luxcellence
- Grégory Cabanetos, administrateur-délégué à la gestion journalière
- Jean-Luc Jacquemin, administrateur indépendant ; et
- Aurélien Veil, administrateur

Composition du Comité de direction :

- Gregory Cabanetos, administrateur-délégué à la gestion journalière
- Pascal Pira, délégué à la gestion journalière
- Armelle Conti, déléguée à la gestion journalière ;
- Gérald Stadelmann, délégué à la gestion journalière.

Commissaire :

Forvis Mazars, 5, rue Guillaume J. Kroll, L-1882 Luxembourg, représenté par Monsieur Konstantinos Iatridis

Capital souscrit et capital libéré :

EUR 1.000.000,00 entièrement libéré

Commissaire

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SRL, représenté par Christophe Boschmans, Kouterveldstraat 7B 001, 1831 Diegem

Promoteur

CRELAN S.A., Boulevard Sylvain Dupuis 251 - 1070 Bruxelles

Dépositaire

CACEIS Bank est une société anonyme de droit français au capital social de 1.280.677.691,03 euros, dont le siège est sis 89-91, rue Gabriel Péri, 92120 Montrouge, France, immatriculée sous le numéro RCS Paris 692 024 722. CACEIS

CRELAN FUND

Bank agit en Belgique par l'intermédiaire de sa succursale belge, CACEIS BANK, Belgium Branch, située Avenue du Port 86C b315 à 1000 Bruxelles et inscrite au Registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro d'entreprise BE0539.791.736. CACEIS BANK, Belgium Branch a été désignée par l'OPCVM comme dépositaire aux termes d'un contrat de dépositaire daté du 27 février 2015, tels que modifié au fur et à mesure (le « Contrat de dépositaire » ou « Depositary Agreement ») conformément aux règles relatives aux OPCVM et autres dispositions légales applicables.

Gestion financière du portefeuille

ECONOPOLIS WEALTH MANAGEMENT N.V., Sneeuwbeslaan 20 bus 12 - 2610 Wilrijk

Gestion administrative et comptable

CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port 86C b320 - 1000 Bruxelles

Service financier

CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port 86C b320 - 1000 Bruxelles

Distributeur Global

CRELAN S.A., Boulevard Sylvain Dupuis 251 - 1070 Bruxelles

Liste des compartiments et des classe(s) d'action

EconoFuture (Classe R)

EconoNext (Classe R)

EconoStocks (Classe R)

Global Equity DBI-RDT (Classe E - R)

La description des différentes classes est mentionnée au prospectus.

1.2 . RAPPORT DE GESTION

1.2.1 . Informations aux actionnaires

CRELAN FUND, ci-après dénommé, « la SICAV », est une SICAV publique à compartiments multiples qui répond aux conditions de la directive 2009/65/CE et régie, en ce qui concerne son fonctionnement et ses placements, par la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances.

La SICAV est inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise 0830.158.563.

Ses statuts sont déposés au Greffe du Tribunal de l'entreprise de Bruxelles.

Sur demande, les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus, gratuitement, avant ou après la souscription des parts, au siège de la société, auprès des agences de CRELAN S.A.

Les taux de rotation du portefeuille pour les périodes antérieures peuvent être obtenus à l'endroit suivant : CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port 86C b320 - 1000 Bruxelles.

Les documents suivants et les informations suivantes peuvent être consultés sur le site internet www.crelan.be : le prospectus, les documents d'informations clés pour l'investisseur, les statuts, les rapports annuels et semestriels.

Les informations concernant la SICAV sont tenues gratuitement à la disposition du public auprès de l'organisme assurant le service financier.

L'Assemblée Générale annuelle se tient le deuxième mardi de mai, à 10 heures, ou le premier jour bancaire ouvrable suivant, au siège de la SICAV ou en tout autre endroit en Belgique désigné dans l'avis de convocation.

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 des actionnaires

Lorsque les actions sont de valeur égale, chacune donne droit à une voix. Lorsque les actions sont de valeur inégale, chacune d'elles confère de plein droit un nombre de voix proportionnel à la partie du capital qu'elle représente, en comptant pour une voix l'action représentant la quotité la plus faible ; il n'est pas tenu compte des fractions de voix.

Redemption Gates

Dans le cas d'application de ce mécanisme pour la période sous revue, l'information sera reprise dans chaque compartiment concerné sous le point « Notes aux états financiers et autres informations ».

Durant la période sous revue, aucun compartiment n'a été concerné par ce mécanisme.

Règlement SFDR

Le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (ci-après « le règlement SFDR ») vise l'obligation pour les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers de publier des informations spécifiques concernant leurs approches relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité et à la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité.

Ce règlement s'articule autour de la volonté de l'Union et de ses Etats membres de mettre en oeuvre le programme de développement durable à l'horizon 2030 de manière complète, cohérente, globale, intégrée et effective et en étroite coopération avec les partenaires et les autres acteurs concernés (extrait du règlement SFDR, point (I)).

Ainsi, le règlement SFDR vise l'uniformisation des informations publiées par les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers dans le cadre de l'intégration des risques en matière de durabilité, de la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité, de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales et des investissements durables.

Le risque en matière de durabilité est un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance (ESG) qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur d'un ou plusieurs investissements détenus par le compartiment.

On distingue dans les risques en matière de durabilité, les risques à court terme et les risques à long terme. Les risques à court terme sont des risques qui résultent d'un événement, soudain par nature, comme par exemple des incidents/accidents (comme des catastrophes naturelles), procédures judiciaires, amendes, etc. Les risques à long terme sont liés à des problèmes qui se développent à plus long terme au fil du temps, comme par exemple, l'impact sur la valeur

d'une entreprise de certains problèmes liés à une mauvaise gouvernance, aux impacts du changement climatique, à la diminution de la biodiversité, etc.

La SICAV intègre les risques en matière de durabilité en tenant compte de caractéristiques ESG dans sa stratégie d'investissement mais le degré d'intégration de ces caractéristiques ESG est propre à chacun des compartiments de la SICAV. Chaque compartiment ne promeut pas nécessairement les caractéristiques ESG ou n'a pas d'objectif d'investissement durable, en conséquence les investisseurs sont invités à se référer à la fiche propre à chaque compartiment pour avoir le détail des caractéristiques ESG applicables.

Les investissements réalisés par la SICAV en tenant compte des caractéristiques ESG peuvent entraîner une réduction de l'univers d'investissement, ce qui peut augmenter le risque de concentration du portefeuille. En raison de l'application des caractéristiques ESG, la SICAV ne répondra pas à chaque opportunité d'investissement qui se présente.

Les compartiments de la Sicav promeuvent certaines caractéristiques environnementales et/ou sociales et des pratiques de bonne gouvernance bien qu'il n'ait pas pour objectif d'investissement durable, il contiendra une proportion minimale de 40% d'investissements durable. Ils donneront, dans les limites de la politique de durabilité applicable, priorité aux critères ESG sur les critères financiers dans le processus d'investissement.

Article 6	Article 8	Article 9
/	EconoFuture	/
	EconoNext	
	EconoStocks	
	Global Equity DBI-RDT	

1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés

Les marchés boursiers occidentaux ont enregistré un rendement positif en devise locale au cours du premier semestre 2025. L'indice de référence européen, le STOXX Europe 600, a affiché un rendement de 9,41 % (dividendes inclus). Les actions européennes ont bien commencé l'année, mais ont connu une forte chute en mars. Cette baisse a été provoquée par la "Journée de la Libération" (2 avril 2025), au cours de laquelle le président américain Donald Trump a annoncé de nouveaux droits d'importation élevés sur de nombreux pays. Cela a engendré une forte volatilité sur les marchés et une panique chez les investisseurs, craignant que ces droits de douane ne pèsent lourdement sur les bénéfices des entreprises (européennes).

Finalement, le président Trump a fait marche arrière en prévoyant un report de 90 jours pour la plupart des tarifs, le temps de négocier des réductions. Les investisseurs ont alors poussé un soupir de soulagement et ont rapidement récupéré les pertes boursières.

Les marchés américains ont affiché une performance plus faible que les marchés européens. Sur les six premiers mois de l'année, l'indice élargi S&P 500 a progressé de 6,20 % (en dollars), tandis que le Nasdaq a clôturé en hausse de 5,86 % (en dollars). Toutefois, le dollar a chuté de plus de 10 %, laissant de nombreux investisseurs européens avec un rendement négatif sur leurs investissements américains au premier semestre.

La croissance économique américaine a ralenti. Au premier trimestre, le PIB a reculé d'environ 0,5 % en glissement annuel. Cette contraction s'explique principalement par une hausse des importations et une baisse des dépenses publiques, qui ont plus que compensé l'augmentation des investissements et des dépenses des ménages. Le deuxième trimestre a toutefois montré un rebond de plus de 2 %.

Pendant cette période, la Réserve fédérale (Fed) a maintenu son taux directeur entre 4,25 % et 4,50 %. Le président de la Fed, Jerome Powell, n'a pas cédé à la pression politique de Donald Trump en faveur d'une baisse des taux. Il a néanmoins reconnu qu'il aurait baissé les taux si l'impact des droits de douane n'avait pas été aussi incertain. Ces droits ont en effet contribué à une hausse notable des anticipations d'inflation. L'inflation globale atteignait environ 2,4 % en mai 2025. Fin mai, le taux de chômage était d'environ 4,2 %, en légère hausse (+20 points de base) par rapport à mai de l'année précédente. Historiquement, ce niveau reste bas. L'inflation et l'emploi sont deux facteurs essentiels dans la politique monétaire américaine.

Dans la zone euro, la croissance a accéléré au premier trimestre à 1,5 % en glissement annuel (et 0,6 % trimestre sur trimestre), notamment grâce à la bonne performance de l'Allemagne. Pour le deuxième trimestre, les analystes anticipent une croissance légèrement positive du PIB.

Contrairement à la Fed, la Banque centrale européenne (BCE) a poursuivi ses baisses de taux. Elle a réduit son taux directeur de 25 points de base en février, mars, avril et juin, atteignant aujourd'hui 2 %. Une pause monétaire est désormais attendue. L'inflation globale s'élevait à 2 % en juin, exactement en ligne avec l'objectif à long terme de la BCE.

Les tensions géopolitiques sont restées vives au premier semestre 2025. La guerre en Ukraine se poursuit avec intensité, sans issue claire ni vainqueur évident. Au Moyen-Orient, le conflit en Palestine s'est étendu à l'Iran, sans toutefois

déboucher sur une guerre ouverte entre Israël et l'Iran. En Palestine, la situation reste désespérée. Malgré tout, les investisseurs sont restés étonnamment calmes face à ces événements.

Les prix du pétrole ont fortement rebondi après des bombardements sur des installations nucléaires iraniennes et des attaques de représailles, mais cette flambée fut de courte durée.

Les relations commerciales entre les États-Unis et de nombreux pays restent tendues. Des accords ont été conclus avec la Chine et le Royaume-Uni, bien que celui avec la Chine présente encore des incertitudes. Aucune entente n'a encore été trouvée avec l'Europe ni avec plusieurs autres pays, alors que la date limite fixée par Trump, le 9 juillet, approche rapidement. Cela dit, avec Trump, rien n'est jamais certain : un report est possible, tout comme la mise en œuvre effective des droits de douane. Cette incertitude pourrait continuer à peser sur la volatilité des marchés dans les mois à venir.

À court terme, l'attention aux États-Unis est centrée sur l'adoption du projet de loi intitulé « One Big Beautiful Bill Act ». Ce texte prévoit d'importantes baisses d'impôts, mais aussi de fortes réductions dans les dépenses de santé et les services sociaux, ainsi que des investissements dans la défense. Cette réforme devrait entraîner une hausse du déficit budgétaire et de l'endettement public, ce qui pourrait exercer une pression haussière sur les taux d'intérêt à long terme aux États-Unis. Les investisseurs en obligations américaines deviennent ainsi nerveux.

Pays émergents 2025 H1

L'année a débuté de manière assez volatile, avec d'abord un petit creux dans les cours des actions des marchés émergents, mais peu après, nous avons assisté à un rebond. L'une des principales raisons est – comme souvent – à chercher en Chine. C'est là que le nouveau chatbot IA *DeepSeek* a mis le monde la technologie sens dessus dessous en déployant un modèle IA apparemment plus performant, tout en étant nettement moins coûteux. Toutefois, il est encore trop tôt pour tirer des conclusions définitives à ce sujet. Cela a néanmoins provoqué une volatilité marquée, avec certaines entreprises d'infrastructures IA sous pression, tandis que plusieurs actions chinoises grimpaient en flèche. Alibaba a ainsi connu un mois de janvier particulièrement favorable. Aux États-Unis, l'actualité importante a été l'investiture de Donald Trump comme nouveau président, qui s'est immédiatement attaqué au problème en promulguant de nombreuses nouvelles mesures. Dès le début de l'année, il semblait certain que Trump serait omniprésent dans l'actualité. Parallèlement, le taux à 10 ans aux États-Unis a temporairement atteint un pic à 4,8 %, avant de redescendre vers 4,5 % en fin de mois. Au Brésil, confronté à des perspectives inflationnistes difficiles, les autorités ont relevé les taux d'intérêt comme prévu, et cela ne semblait être que le début.

Le mois de février a démarré très fort pour les marchés émergents, avant de perdre un peu de vapeur vers la fin du mois. C'est alors que le président américain Trump a commencé à imposer des droits de douane à l'importation à plusieurs pays. Le Canada et le Mexique ont été visés par une taxe à l'exportation de 25 %, et la Chine par une taxe initiale de 10 %. Bien que ces taux restent négociables, il s'agissait d'un premier avertissement, qui s'est avéré n'être qu'un prélude à ce qui allait suivre. Le fait qu'un allié proche, comme le Canada, soit également visé a déclenché dans le monde une nouvelle phase de la géopolitique stratégique. Les marchés financiers ont réagi avec stupeur, et ce fut l'occasion idéale, après un début d'année boursier brillant, de prendre quelques bénéfices. En Chine, où le modèle IA économique *DeepSeek* avait déjà provoqué une onde de choc le mois précédent, la technologie a poursuivi sa rallye. Cela a été stimulé par une réunion entre Xi Jinping et les principaux acteurs du secteur technologique chinois. Jack Ma, fondateur d'Alibaba, était même de retour, ce que les marchés ont interprété comme un signe que le secteur tech retrouvait les faveurs du gouvernement. Des actions chinoises comme Tencent, Xiaomi, Meituan, mais surtout Alibaba, ont pris de la valeur très rapidement, miroir de ce que nous avons souvent observé ces dernières années. On a également observé quelques signes de reprise sur le plan macroéconomique en Chine, mais le pays pourrait surtout bénéficier d'un retour de la confiance des consommateurs et des entreprises. Toujours en Asie, l'Inde et la Corée du Sud ont annoncé des baisses de taux d'intérêt.

En mars, le monde s'est enfoncé un peu plus dans l'expérience économique que mène le président américain Trump au niveau du commerce mondial. Cette guerre tarifaire se distingue des précédentes en ce que les droits de douane sont désormais utilisés comme arme géopolitique pour obtenir des concessions des partenaires commerciaux. L'incertitude était au cœur du problème, et les marchés financiers n'y réagissent pas favorablement. Malgré tout, les marchés émergents ont plutôt bien résisté. Le Brésil et le Mexique ont été des exceptions positives, et la Chine aussi s'en est bien sortie, tandis que Taïwan et l'Inde ont souffert. En Chine, un vaste programme de mesures a été annoncé, visant à stimuler les revenus, stabiliser les marchés des actions et de l'immobilier, accroître le taux de natalité, garantir une croissance raisonnable des salaires, financer la garde d'enfants, augmenter les retraites de base et instaurer des allocations de chômage. C'est un bon signal, car l'un des principaux problèmes en Chine est que la consommation, véritable moteur de la croissance, fait toujours défaut, et ces mesures pourraient soutenir les consommateurs les moins aisés. Lors de l'Assemblée populaire nationale, l'objectif de croissance de 5 % a été réaffirmé et le déficit budgétaire a été porté à 4 %, un bond notable par rapport à la limite non écrite de 3 %. En d'autres termes, un stimulus budgétaire accru. La Chine semblait de plus en plus disposée à donner aux marchés financiers ce qu'ils attendaient.

En avril, les marchés boursiers mondiaux ont été dominés par ce qui peut, pour le moins, être décrit comme l'approche non orthodoxe du président américain Trump. Le 2 avril, l'annonce de l'instauration de nouveaux droits de douane mutuels a attiré une large attention médiatique et choqué les marchés financiers. La plupart des partenaires commerciaux des États-Unis ont été confrontés à des droits d'importation sans précédent depuis un siècle. Alors que l'administration américaine soulignait sa volonté d'engager des négociations bilatérales avec les pays ouverts au dialogue, la Chine a particulièrement réagi en proposant des mesures de rétorsion. Les semaines suivantes, le conflit s'est envenimé jusqu'à ce que Trump soit contraint d'employer un ton plus conciliant, surtout lorsque les marchés obligataires ont tiré la sonnette d'alarme. La Chine a en partie brisé le bluff de Trump, mais il reste à voir comment la situation évoluera dans les mois à venir. Quoi qu'il en soit, il était clair que nous entrions dans une longue période de tensions commerciales mondiales escaladantes. D'un autre côté, il restait possible de résoudre rapidement ces conflits, puisqu'on peut considérer que celui

qui les cause peut aussi les résoudre. Le dollar américain s'est fortement affaibli, ce qui pourrait à long terme être bénéfique pour les marchés émergents, étant donné la corrélation historiquement négative.

En mai, les États-Unis et la Chine ont annoncé une trêve significative de 90 jours dans leur guerre commerciale. Les droits de douane ont été largement réduits, bien qu'ils restent nettement supérieurs à ceux du début de l'année. Malgré cela, les marchés boursiers ont accueilli cette désescalade soudaine avec enthousiasme. Toutefois, les marchés obligataires présentaient un regard différent : les taux aux États-Unis sont montés à des niveaux susceptibles de nuire aux marchés actions. En mai, l'espoir ravivé d'une issue favorable à la guerre commerciale a stimulé de bons rendements pour les actions. Cela a même poussé certaines banques d'investissement à réévaluer à la hausse, pour la première fois depuis longtemps, l'univers des marchés émergents. Nous estimons que d'autres suivront à terme. Néanmoins, la volatilité des devises des marchés émergents a été notable. La Chine a également annoncé un important programme de relance monétaire, cherchant à ne pas paraître affaiblie par l'impasse géopolitique actuelle, de peur d'affaiblir sa position de négociation.

Enfin, en juin, la constatation la plus marquante pour les actions des marchés émergents a été la poursuite de l'affaiblissement du dollar américain. Les attaques israéliennes et américaines visant les installations nucléaires iraniennes ont marqué un tournant dans la crise prolongée au Moyen-Orient. L'or prix du pétrole a bien sûr bondi, mais vers la fin du mois, il a commencé à se stabiliser lorsque l'on a perçu que le conflit pourrait ne pas dégénérer davantage. Les marchés financiers ont rapidement repris un état d'esprit propice au risque (« risk-on ») et une rallye de soulagement s'est amorcée, soutenue, entre autres, par des rumeurs selon lesquelles négociateurs américains et chinois se seraient entendus sur un cadre pour la mise en œuvre d'un accord bilatéral. Étant donné que la Chine détient presque un monopole sur les terres rares – utilisées aussi bien dans les voitures électriques, smartphones, éoliennes que dans l'armement –, elle en a fait un moyen de pression pour obtenir des concessions des États-Unis. Ce n'est que dans les mois à venir que les rapports de force se clarifieront véritablement. Par ailleurs, début juin, en Corée du Sud, le candidat de l'opposition libérale Lee Jae-myung a remporté l'élection présidentielle. L'espoir a donc augmenté quant à la faisabilité des propositions antérieures visant à améliorer significativement la gouvernance d'entreprise.

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	1.064.414.748,12	943.044.866,31
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	1.019.835.173,05	911.636.793,98
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	324.301.768,50	236.748.666,63
B. Instruments du marché monétaire		51.036.142,33
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	663.207.886,85	613.736.747,27
D. Autres valeurs mobilières		595,67
E. OPC à nombre variable de parts	32.325.517,70	10.114.642,08
III. Créances et dettes à plus d'un an	-97.661,64	-86.762,41
B. Dettes	-97.661,64	-86.742,41
IV. Créances et dettes à un an au plus	-2.619.066,14	-7.044.270,08
A. Créances		
a. Montants à recevoir	2.119.344,54	2.968.904,88
b. Avoirs fiscaux	1.265.398,81	1.106.076,53
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-1.656.148,56	-1.893.173,06
c. Emprunts (-)	-4.347.660,93	-9.226.078,43
V. Dépôts et liquidités	48.053.348,27	39.706.303,08
A. Avoirs bancaires à vue	48.053.348,27	39.706.303,08
VI. Comptes de régularisation	-757.045,42	-1.167.198,26
B. Produits acquis	3.886.797,44	3.006.642,75
C. Charges à imputer (-)	-4.643.842,86	-4.173.841,01
TOTAL CAPITAUX PROPRES	1.064.414.748,12	943.044.866,31
A. Capital	1.077.462.698,10	875.298.695,87
B. Participations au résultat	-1.410.130,72	988.803,06
C. Résultat reporté	37.454.595,93	6.472.955,61
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-41.456.391,37	60.284.411,77

1.4 . COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE

	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	-43.728.507,98	58.735.970,89
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	2.508.019,54	-3.007.285,27
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	56.250,00	140.306,58
B. Instruments du marché monétaire		
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	6.400.311,78	51.610.598,02
D. Autres valeurs mobilières		750,72
E. OPC à nombre variable de parts	145.206,44	192.083,48
F. Instruments financiers dérivés		
i. Sur indices financiers		
ii. Contrat à terme	-1.162.630,90	
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-51.675.664,84	9.799.517,36
II. Produits et charges des placements	11.572.611,80	9.475.570,32
A. Dividendes	7.142.396,21	5.809.654,79
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	4.899.636,71	3.790.413,55
b. Dépôts et liquidités	314.186,25	553.729,91
C. Intérêts d'emprunts (-)	-15.335,39	-89.547,01
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-768.271,98	-588.680,92
III. Autres produits	2.133,40	1.309,73
B. Autres	2.133,40	1.309,73
IV. Coûts d'exploitation	-9.010.227,98	-7.741.869,53
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-380.259,41	-468.342,22
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-170.666,91	-138.835,83
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-3.153.264,28	-2.699.467,36
Classe E	-53.870,14	-54.329,79
Classe R	-3.099.394,14	-2.645.137,57
b. Gestion administrative et comptable	-142.469,15	-97.850,50
c. Rémunération commerciale	-4.442.723,57	-3.782.600,16
Classe E	-6.666,15	
Classe R	-4.436.057,42	-3.782.600,16
E. Frais administratifs (-)	-27.845,45	-9.781,93
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-14.314,86	-624,87
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-6.083,59	-4.664,52
H. Services et biens divers (-)	-111.071,52	-46.444,44
J. Taxes	-471.907,96	-419.998,21
K. Autres charges (-)	-89.621,28	-73.259,49
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	2.564.517,22	1.735.010,52
Subtotal II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-41.163.990,76	60.470.981,41
VI. Impôts sur le résultat	-292.400,61	-186.569,64
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-41.456.391,37	60.284.411,77

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	1,7912	AUD	1,6048	AUD
	6,4067	BRL	5,9530	BRL
	1,6018	CAD	1,4666	CAD
	0,9344	CHF	0,9631	CHF
	8,4085	CNH	7,8247	CNH
	8,4113	CNY	7,7874	CNY
	4.795,1777	COP	4.441,4933	COP
	24,7180	CZK	25,0455	CZK
	7,4608	DKK	7,4575	DKK
	0,8566	GBP	0,8479	GBP
	9,2147	HKD	8,3676	HKD
	399,7000	HUF	394,9250	HUF
	19.057,4555	IDR	17.549,9070	IDR
	100,6694	INR	89,3706	INR
	169,5568	JPY	172,4017	JPY
	1.584,2280	KRW	1.475,2639	KRW
	22,1764	MXN	19,5975	MXN
	11,8791	NOK	11,4115	NOK
	4,2420	PLN	4,3085	PLN
	11,1873	SEK	11,3500	SEK
	1,4951	SGD	1,4525	SGD
	34,2906	TWD	34,7692	TWD
	1,1739	USD	1,0718	USD
	20,8608	ZAR	19,5702	ZAR

2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT ECONOFUTURE

2.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment EconoFuture a été lancé le 06/12/2010.

Prix et période de souscription initiale :

- Parts de capitalisation – classe R : du 02/11/2010 au 06/12/2010 au prix de 100,00 EUR par part.
- Parts de distribution – classe R : du 18/03/2010 au 21/03/2010 au prix de 100,00 EUR par part.

2.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Objectif du compartiment

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier ses actionnaires d'une croissance intéressante à long terme associée à un risque modéré.

Par essence, l'allocation des actifs ainsi que la sélection des valeurs se font par le gestionnaire sur la base d'une vision à long terme tant au niveau macro-économique qu'au point de vue des techniques d'investissement. Une diversification efficace occupe une place significative dans la politique d'investissement.

La politique d'investissement tient compte, en outre, d'une forme de perception des risques actuelle sur l'ensemble des classes d'actifs. Par conséquent, l'allocation d'actif, dans le cadre de la gestion, peut être adaptée régulièrement en fonction des différents paramètres de risque.

Le maintien de rendements stables est également un des objectifs visés par le compartiment.

Aucune garantie formelle n'a été octroyée au compartiment, ni à ses participants.

Indice de référence : Aucun.

Le compartiment est géré de manière active : le gestionnaire du portefeuille d'investissement dispose d'une certaine discrétion dans la composition du portefeuille du compartiment dans le respect des objectifs et de la politique d'investissement du compartiment.

Politique de placement du compartiment

Catégories d'actifs autorisés

Pour atteindre son objectif, le compartiment investit essentiellement dans un portefeuille diversifié d'actions (min 0% et max 60% du portefeuille) et d'obligations sans privilégier ni une zone géographique, ni un secteur d'activités.

À titre accessoire, le compartiment pourra investir jusqu'à 10% de son portefeuille en instruments du marché monétaire, et 20% en parts d'organismes de placement collectif.

La politique de placement respecte les règles définies à l'Arrêté Royal de 2012.

Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

Sous réserve du respect des dispositions légales applicables et des règles imposées par le Conseil d'administration, le compartiment peut utiliser des instruments financiers dérivés, à la fois comme instruments de couverture et afin d'atteindre les objectifs d'investissement du compartiment. Les produits financiers dérivés utilisés sont basés sur des actions ou indices boursiers ou sur des titres assimilables à des actions (options, futures, contrats à terme, swaps, etc.), des obligations ou indices obligataires (swaps de taux d'intérêt, contrats à terme, credit default swaps, futures, etc.) ou sur des actifs liquides dans différentes devises. Cette liste n'est pas exhaustive et dépend des objectifs d'investissement du compartiment. Ces instruments sont généralement utilisés pour imiter ou neutraliser les risques inhérents à un investissement plus ciblé et plus souple dans les titres sous-jacents. Leur utilisation n'augmente pas en soi le profil de risque de ce compartiment.

Garanties financières

Lorsque le compartiment conclut des opérations sur instruments financiers dérivés de gré à gré, le compartiment veille à recevoir des espèces à titre de garantie financière (collatéral) et cela dans un but de réduction de l'exposition du risque de contrepartie et conformément aux règles applicables.

Les garanties financières en espèces seront majoritairement placées en dépôts auprès d'entités éligibles et/ou utilisées en obligations d'Etat de haute qualité et en OPC monétaires à court terme. Les garanties financières en espèces seront réinvesties conformément à la réglementation en vigueur.

Le compartiment appliquera une politique de décote de 10% sur les garanties financières en espèces reçues dans une devise différente de la devise d'exposition du compartiment.

Limites de la politique de placement

Le compartiment peut détenir des liquidités sous forme de comptes courants ou dépôts bancaires (<10%). Outre celles déjà précisées, la politique de placement du compartiment est conforme à celle définie par l'Arrêté Royal de 2012 pour les OPC qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE.

Le compartiment ne peut pas investir directement dans des "titrisations" ou des "positions de titrisation" au sens du Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement Européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées.

Caractéristiques des obligations et des titres de créances

Les obligations et titres de créance dans lesquels le compartiment investit sont émis par tout type d'émetteurs : gouvernements, entreprises publiques, entreprises privées et/ou institutions supranationales. Les émissions et/ou les émetteurs auront généralement un rating « investment grade » (minimum BBB- et/ou Baa3). Le compartiment n'investira pas plus de 50% de son portefeuille en obligations dites « High Yield » (à haut rendement) et en obligations qui n'ont pas de « credit rating » (note de crédit). Le compartiment n'investira pas plus de 10% de son portefeuille en obligations de marchés émergents et frontières qui auront un rating inférieur à BB- et/ou Ba3. La note retenue sera celle de l'une des agences de notation principales donnant la note la plus élevée. Les obligations et titres de créance d'une durée d'au moins 398 jours au moment de leur émission, restent qualifiés comme des obligations et titres de créance pendant toute la durée de l'instrument.

Caractéristiques des actions

Le compartiment n'investira pas plus de 5% de son portefeuille en actions de marchés émergents et frontières.

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le risque de change n'est pas couvert de manière systématique. Les gestionnaires décident de ne pas couvrir ou de couvrir tout ou en partie le risque de change en fonction de leurs attentes quant à l'évolution des devises par rapport à l'Euro. En conséquence, les frais généraux du compartiment liés à cette stratégie ne subiront pas d'impact important, les frais de transaction restant faibles. En revanche, le compartiment reste exposé à l'évolution du marché des devises et donc, le coût réel de la stratégie de couverture peut être déterminé, au prorata des actifs investis, sur base de la différence entre le taux d'intérêt de la devise du compartiment et le taux d'intérêt de la devise vis-à-vis de laquelle une couverture de change doit être établie.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

Règlement SFDR

Le compartiment est soumis à l'article 8 du Règlement SFDR.

Le Compartiment promeut certaines caractéristiques environnementales et/ou sociales et des pratiques de bonne gouvernance et bien qu'il n'ait pas pour objectif un investissement durable.

La durabilité est un pilier essentiel du gestionnaire du portefeuille. Le Compartiment promeut certaines caractéristiques ESG (référant à l'aspect Environnement, Social et de Gouvernance). La sélection des différents actifs repose sur une procédure qui combine différentes stratégies et filtres afin d'aboutir à un univers d'investissement. Ce processus comprend la combinaison d'une approche d'exclusion dite négative (portant sur l'entreprise elle-même ou l'activité qu'elle génère) et d'une approche d'exclusion dite positive ("best-in-universe") basée sur les recherches menées de manière indépendante.

De plus, le Compartiment prend également en compte un certain nombre de positions clairement définies envers les activités controversées.

Les entreprises ne respectant pas les normes internationales telles que définies dans les "Principes du Pacte Mondial des Nations Unies" (UNGC) ou les réglementations nationales, sont exclues de facto d'une éligibilité du compartiment.

Tous les détails sur la stratégie d'investissement durable du Compartiment sont disponibles dans la rubrique "Politique d'investissement durable" sur le site <https://www.crelan.be/fr/particuliers/produit/crelan-fund-econofuture> ou dans le prospectus

2.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

2.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

2.1.6 . Indice et benchmark

Non applicable.

2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

ACTIONS

Dans le secteur de la consommation de base, la position dans le distributeur alimentaire Ahold Delhaize a été réduite après sa forte performance boursière. Le groupe de cosmétiques L'Oréal a fait son entrée dans le compartiment. L'entreprise est bien positionnée pour profiter d'une éventuelle reprise du marché. Les gestionnaires ont pris des bénéfices sur le chocolatier Lindt. Le groupe agroalimentaire Nestlé a fait son retour dans le portefeuille. Il devrait pouvoir renouer avec une croissance plus soutenue du chiffre d'affaires et des marges bénéficiaires plus élevées. Les gestionnaires ont également initié une nouvelle position dans le groupe alimentaire Danone, spécialisé dans les produits laitiers, les eaux en bouteille et la nutrition médicale.

Dans le secteur de la consommation discrétionnaire, la position dans le groupe de voyages et de réservations Booking Holdings a été réduite après la forte performance du titre. Amazon et Michelin ont été introduits dans le compartiment. Amazon est un leader mondial de la vente au détail en ligne et également le numéro un occidental des services de cloud. Michelin, entreprise française, est spécialisée dans les pneus de haute qualité. Le groupe fournit des pneus aux constructeurs automobiles ainsi qu'au marché du remplacement, et produit également des pneus pour camions et véhicules spéciaux (comme les engins miniers). Le titre Michelin est faiblement valorisé, mais les résultats à court terme pourraient encore décevoir. La position dans le constructeur automobile Stellantis a été vendue en raison des grands défis auxquels l'entreprise est confrontée. Une position a été prise dans le détaillant en ligne asiatique Alibaba. La position dans le distributeur Home Depot a été légèrement réduite.

La santé est l'un des secteurs qui devrait bénéficier d'une croissance structurelle au cours des prochaines années, soutenue par le vieillissement de la population et l'attention croissante portée aux soins dans les marchés émergents. Dans le compartiment, les gestionnaires ont partiellement pris des bénéfices sur EssilorLuxottica. Le cours de ce spécialiste des soins oculaires a fortement rebondi grâce à sa collaboration réussie avec Meta pour les lunettes intelligentes *Ray-Ban Meta* (lunettes équipées de caméras, micros et haut-parleurs permettant des applications d'intelligence artificielle). La position dans Boston Scientific (pacemakers, cathéters, stents) a été réduite, tandis que des actions supplémentaires de Thermo Fisher Scientific (matériel de laboratoire) ont été achetées. Argenx, HCA Healthcare (opérateur d'hôpitaux), Johnson & Johnson (médicaments et dispositifs médicaux) et United Healthcare (assureur maladie) sont de nouveaux venus dans le compartiment. Argenx est une société biopharmaceutique belge développant des traitements contre les maladies auto-immunes.

Dans le secteur industriel, les gestionnaires ont renforcé la position dans Siemens (automatisation, mobilité, électrification). Epiroc a fait son entrée dans le compartiment. Epiroc est un leader mondial des équipements, principalement pour l'exploitation minière souterraine. L'entreprise représente une exposition indirecte à la demande croissante de métaux comme le cuivre et l'or. En matière de durabilité, Epiroc obtient de bien meilleurs résultats que les entreprises minières, souvent confrontées à d'importants défis environnementaux et sociaux. La position dans Assa Abloy (solutions d'accès) a été légèrement réduite.

Dans le secteur technologique, les positions dans Marvell Technology (semi-conducteurs) et On Semiconductor (puces pour l'automobile et l'industrie) ont été vendues. Les positions dans Arista (réseaux), Broadcom (puces), Nvidia (puces), et Autodesk (logiciels de CAO) ont été légèrement réduites. Une nouvelle position a été initiée dans Meta, actif dans les réseaux sociaux et fortement investi dans les applications IA. L'essentiel des revenus de Meta provient de la publicité. Le spécialiste des réseaux Cisco et le fabricant de puces Texas Instruments ont également été ajoutés au compartiment. Dans le secteur financier, de nouvelles positions ont été prises dans KBC et London Stock Exchange. Une prise partielle de bénéfices a été effectuée sur Visa. KBC est actif dans la banque de détail, la gestion privée ainsi que dans la banque et l'assurance pour les PME. Ses principaux marchés sont la Belgique, la Tchéquie, la Slovaquie, la Hongrie et la Bulgarie. KBC est une entreprise rentable, avec l'un des bilans les plus solides du paysage bancaire européen. London Stock Exchange, basé au Royaume-Uni, est à la fois opérateur de bourse et fournisseur de données financières. Ces activités génèrent des flux de trésorerie importants. La position dans S&P Global (notations de crédit, données financières) a été légèrement réduite.

Dans le secteur de la communication, la position dans le groupe de divertissement Walt Disney a été partiellement réduite.

OBLIGATIONS

La première moitié de l'année a été mitigée pour les obligations.

Les obligations d'État en euros ont connu une légère baisse sur cette période. En détail, nous avons clairement observé des rendements positifs pour les maturités courtes, tandis que les obligations à longue échéance ont subi une baisse relativement importante — surtout en Allemagne et chez d'autres émetteurs à haute qualité de crédit. Les obligations des pays d'Europe centrale et orientale en euros ont bien performé. L'Italie s'est également distinguée en faisant nettement mieux que la plupart des autres pays de la zone euro.

Les obligations d'entreprise ont connu un semestre solide, avec des rendements positifs (mais limités). Les obligations high yield ont fait un peu mieux encore.

Concernant les obligations en USD, les rendements des obligations d'État et d'entreprise étaient positifs en monnaie locale. En euros, cependant, les rendements ont été nettement négatifs, puisque le dollar américain a chuté de plus de 10 % au cours du premier semestre 2025.

En termes de performance par émetteur, Immoel a enregistré la meilleure performance. En bas du classement, on retrouve des obligations en USD.

Au cours du premier semestre, la position en obligations d'État en USD a été renforcée de manière significative. Par ailleurs, des achats sélectifs ont été réalisés dans des obligations perpétuelles d'assureurs.

2.1.8 . Politique future

ACTIONS

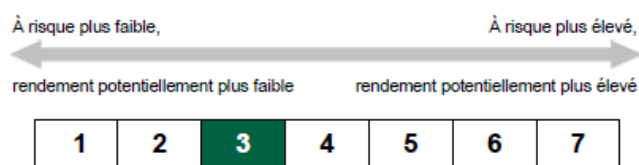
Le portefeuille actions du compartiment a été élargi ces derniers mois, passant d'environ 40 à environ 60 positions. L'objectif est de maintenir ce niveau de concentration, car il reflète les convictions des gestionnaires. À l'avenir, les gestionnaires souhaitent continuer à veiller à une diversification suffisante au sein du compartiment, tant sur le plan géographique que sectoriel et au niveau des actions individuelles. Il est prévu de continuer principalement à investir dans des actions de sociétés à grande capitalisation boursière, principalement pour des raisons de liquidité. Outre les évolutions spécifiques aux entreprises et aux secteurs, les gestionnaires considèrent également les développements macroéconomiques et géopolitiques comme des facteurs importants.

OBLIGATIONS

Pour le second semestre également, les gestionnaires anticipent une nervosité persistante sur les marchés des obligations d'État. Les spreads de crédit sur les obligations d'entreprise restent faibles. Les gestionnaires ne prévoient pas de correction à court terme, mais la sélectivité demeure essentielle. L'accent reste mis sur les obligations d'entreprise belges et les obligations des marchés émergents. La pondération des obligations high yield reste limitée. À la place, les gestionnaires privilégient les obligations subordonnées d'assureurs stables.

2.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le Produit jusqu'à l'échéance de la période de détention recommandée. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce Produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce Produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

La catégorie de risque 3 correspond à un potentiel limité de gain et/ou de perte de la valeur du portefeuille, qui s'explique par son exposition diversifiée aux marchés des actions et des obligations, ainsi qu'à des risques de taux d'intérêt, de crédit et de change.

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	509.979.466,95	461.811.786,20
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	485.691.592,58	441.698.841,72
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	321.737.155,41	234.017.180,36
B. Instruments du marché monétaire		50.488.367,91
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	150.612.799,26	149.497.852,25
E. OPC à nombre variable de parts	13.341.637,91	7.695.441,20
III. Créances et dettes à plus d'un an	-46.790,77	-42.487,44
B. Dettes	-46.790,77	-42.487,44
IV. Créances et dettes à un an au plus	-3.406.267,99	284.405,80
A. Créances		
a. Montants à recevoir	667.926,05	1.923.749,11
b. Avoirs fiscaux	377.224,65	347.031,76
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-224.307,79	-929.014,83
c. Emprunts (-)	-4.227.110,90	-1.057.360,24
V. Dépôts et liquidités	25.920.766,97	18.770.462,92
A. Avoirs bancaires à vue	25.920.766,97	18.770.462,92
VI. Comptes de régularisation	1.820.166,16	1.100.563,20
B. Produits acquis	3.841.730,01	2.945.978,10
C. Charges à imputer (-)	-2.021.563,85	-1.845.414,90
TOTAL CAPITAUX PROPRES	509.979.466,95	461.811.786,20
A. Capital	525.371.224,56	446.765.967,73
B. Participations au résultat	-103.539,18	113.023,65
C. Résultat reporté	1.520.337,90	-321.530,73
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-16.808.556,33	15.254.325,55

2.3 . 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	-19.405.137,40	13.752.119,12
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	2.438.950,36	-2.999.540,27
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	56.250,00	163.068,89
B. Instruments du marché monétaire		
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-112.760,67	12.931.947,70
D. Autres valeurs mobilières		0,40
E. OPC à nombre variable de parts	34.705,85	232.267,80
F. Instruments financiers dérivés		
I. Sur indices financiers		
ii. Contrats à terme	-1.162.630,90	
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-20.659.652,04	3.424.374,60
II. Produits et charges des placements	6.560.149,93	5.196.920,16
A. Dividendes	1.784.906,11	1.389.755,23
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	4.830.713,16	3.690.006,67
b. Dépôts et liquidités	188.774,18	308.191,86
C. Intérêts d'emprunts (-)	-7.432,33	-11.228,46
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-236.811,19	-179.805,14
III. Autres produits	2.133,40	614,02
B. Autres	2.133,40	614,02
IV. Coûts d'exploitation	-3.824.199,98	-3.602.751,26
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-108.052,48	-389.823,27
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-83.069,98	-68.124,00
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-1.339.952,55	-1.176.736,63
Classe R	-1.339.952,55	-1.176.736,63
b. Gestion administrative et comptable	-65.738,12	-35.807,35
c. Rémunération commerciale	-1.908.850,14	-1.672.098,74
Classe R	-1.908.850,14	-1.672.098,74
E. Frais administratifs (-)	-10.663,41	-3.765,97
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-6.877,49	-306,49
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-3.118,20	-2.481,67
H. Services et biens divers (-)	-36.594,81	-14.977,00
J. Taxes	-225.281,68	-205.830,47
K. Autres charges (-)	-36.001,12	-32.799,67
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	2.738.083,35	1.594.782,92
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-16.667.054,05	15.346.902,04
VI. Impôts sur le résultat	-141.502,28	-92.576,49
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-16.808.556,33	15.254.325,55

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)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OBLIGATIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>317.654.959,71</u>		<u>65,40%</u>	<u>62,29%</u>
<u>OBLIGATIONS-Emises par un état</u>				<u>159.448.486,55</u>		<u>32,83%</u>	<u>31,27%</u>
EUR							
AUSTRIA GOVERNMENT BOND 2.9% 20-02-33	1.000.000	EUR	100,89%	1.008.925,00		0,21%	0,20%
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.7% 22-06-50	300.000	EUR	65,21%	195.643,50		0,04%	0,04%
BELGIUM GOVERNMENT BOND 2.75% 22-04-39	8.000.000	EUR	92,14%	7.371.480,00		1,52%	1,45%
BELGIUM GOVERNMENT BOND 4.0% 28-03-32	250.000	EUR	107,72%	269.302,50		0,06%	0,05%
BULGARIA GOVERNMENT INTL BOND 4.25% 05-09-44	5.000.000	EUR	101,32%	5.066.100,00		1,04%	0,99%
BULGARIA GOVERNMENT INTL BOND 4.5% 27-01-33	3.000.000	EUR	108,44%	3.253.125,00		0,67%	0,64%
BULGARIA GOVERNMENT INTL BOND 4.625% 23-09-34	5.740.000	EUR	110,46%	6.340.576,20		1,31%	1,24%
BULGARIA GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 13-05-36	1.000.000	EUR	111,18%	1.111.805,00		0,23%	0,22%
DEUTSCHE BUNDES INFLATION LINKED BOND 0.1% 15-04-26	3.750.000	EUR	98,79%	4.774.765,55		0,98%	0,94%
DEUTSCHE BUNDES INFLATION LINKED BOND 0.1% 15-04-46	500.000	EUR	81,81%	531.153,96		0,11%	0,10%
DEUTSCHE BUNDES INFLATION LINKED BOND 0.5% 15-04-30	1.200.000	EUR	99,86%	1.548.541,00		0,32%	0,30%
EUROPEAN UNION 0.4% 04-02-37	1.000.000	EUR	73,24%	732.370,00		0,15%	0,14%
EUROPEAN UNION 1.25% 04-02-43	9.000.000	EUR	69,66%	6.269.760,00		1,29%	1,23%
EUROPEAN UNION 2.625% 04-02-48	8.000.000	EUR	83,35%	6.667.880,00		1,37%	1,31%
FINLAND GOVERNMENT BOND 0.125% 15-04-36	2.000.000	EUR	72,76%	1.455.170,00		0,30%	0,29%
FLEMISH COM 0.375% 13-10-26	300.000	EUR	97,60%	292.809,00		0,06%	0,06%
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 0.5% 18-11-30	1.000.000	EUR	86,01%	860.100,00		0,18%	0,17%
HUNGARY GOVERNMENT INTL BOND 1.75% 05-06-35	1.000.000	EUR	79,43%	794.305,00		0,16%	0,16%
IRELAND GOVERNMENT BOND 0.55% 22-04-41	11.500.000	EUR	66,17%	7.609.492,50		1,57%	1,49%
IRELAND GOVERNMENT BOND 1.5% 15-05-50	9.000.000	EUR	68,22%	6.139.710,00		1,26%	1,20%
IRELAND GOVERNMENT BOND 3.0% 18-10-43	1.500.000	EUR	95,08%	1.426.162,50		0,29%	0,28%
MACEDONIA GOVERNMENT INT BOND 3.675% 03-06-26	2.000.000	EUR	100,24%	2.004.820,00		0,41%	0,39%
MACEDONIA GOVERNMENT INT BOND 6.96% 13-03-27	1.500.000	EUR	104,92%	1.573.792,50		0,32%	0,31%
POLAND GOVERNMENT INTL BOND 3.625% 11-01-34	1.000.000	EUR	102,40%	1.023.965,00		0,21%	0,20%
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOURO OT 3.625% 12-06-54	2.000.000	EUR	96,15%	1.922.950,00		0,40%	0,38%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.0% 14-04-33	1.500.000	EUR	76,80%	1.151.925,00		0,24%	0,23%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.124% 16-07-31	1.000.000	EUR	83,31%	833.085,00		0,17%	0,16%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.75% 29-10-25	500.000	EUR	100,11%	500.567,50		0,10%	0,10%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 2.875% 11-03-29	1.000.000	EUR	95,98%	959.800,00		0,20%	0,19%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.375% 08-02-38	1.500.000	EUR	74,14%	1.112.160,00		0,23%	0,22%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.75% 07-02-34	2.000.000	EUR	85,50%	1.710.040,00		0,35%	0,34%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.875% 29-10-35	500.000	EUR	83,29%	416.427,50		0,09%	0,08%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.25% 10-03-30	1.000.000	EUR	102,24%	1.022.350,00		0,21%	0,20%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.625% 22-02-36	1.300.000	EUR	95,33%	1.239.238,00		0,25%	0,24%
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 6.625% 27-09-29	1.250.000	EUR	107,85%	1.348.118,75		0,28%	0,26%
SERBIA INTL BOND 1.0% 23-09-28	3.000.000	EUR	92,34%	2.770.275,00		0,57%	0,54%
SERBIA INTL BOND 1.65% 03-03-33	2.000.000	EUR	82,08%	1.641.610,00		0,34%	0,32%
SERBIA INTL BOND 2.05% 23-09-36	3.000.000	EUR	76,13%	2.283.855,00		0,47%	0,45%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 3.75% 23-02-35	700.000	EUR	102,69%	718.847,50		0,15%	0,14%
SPAIN IL BOND 0.65% 30-11-27	250.000	EUR	100,41%	319.972,88		0,07%	0,06%
SPAIN IL BOND 1.0% 30-11-30	1.000.000	EUR	100,87%	1.288.204,38		0,26%	0,25%
USD							
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 4.875% 15-02-36	500.000	USD	104,72%	446.055,71		0,09%	0,09%
COLOMBIA GOVERNMENT INTL BOND 8.0% 14-11-35	4.000.000	USD	100,75%	3.432.993,99		0,71%	0,67%
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 4.875% 19-05-33	2.000.000	USD	94,58%	1.611.406,90		0,33%	0,32%
SERBIA INTL BOND 6.0% 12-06-34	500.000	USD	101,09%	430.580,99		0,09%	0,08%
UNITED STATES TREAS INFLATION BONDS 0.125% 15-01-32	3.275.000	USD	90,64%	2.926.223,53		0,60%	0,57%
UNITED STATES TREAS INFLATION BONDS 0.125% 15-07-26	500.000	USD	99,13%	565.049,01		0,12%	0,11%
UNITED STATES TREAS INFLATION BONDS 0.875% 15-02-47	10.450.000	USD	72,67%	8.596.196,36		1,77%	1,69%
UNITED STATES TREAS INFLATION BONDS 1.875% 15-07-34	3.000.000	USD	100,15%	2.616.409,40		0,54%	0,51%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
USD							
UNITED STATES TREAS INFLATION BONDS 2.125% 15-04-29	1.000.000	USD	102,65%	906.875,32		0,19%	0,18%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.5% 15-08-26	500.000	USD	97,32%	414.526,39		0,08%	0,08%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.75% 15-11-29	4.000.000	USD	92,07%	3.137.379,16		0,65%	0,62%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.0% 15-02-50	1.600.000	USD	58,85%	802.168,09		0,16%	0,16%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.25% 15-08-46	4.250.000	USD	65,64%	2.376.561,37		0,49%	0,47%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.5% 15-02-45	7.500.000	USD	70,53%	4.506.405,21		0,93%	0,88%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.5% 31-03-27	1.000.000	USD	97,87%	833.761,50		0,17%	0,16%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.75% 15-08-32	1.000.000	USD	92,24%	785.808,99		0,16%	0,15%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.75% 15-08-47	2.000.000	USD	71,41%	1.216.616,27		0,25%	0,24%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 3.875% 15-08-33	1.500.000	USD	98,50%	1.258.678,70		0,26%	0,25%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 3.875% 15-08-34	1.000.000	USD	97,67%	832.064,36		0,17%	0,16%
NOK							
NORWAY GOVERNMENT BOND 1.5% 19-02-26	95.000.000	NOK	98,54%	7.880.352,38		1,62%	1,54%
NORWAY GOVERNMENT BOND 2.125% 18-05-32	17.000.000	NOK	90,34%	1.292.861,80		0,27%	0,25%
NORWAY GOVERNMENT BOND 3.625% 13-04-34	66.000.000	NOK	98,73%	5.485.577,55		1,13%	1,08%
CZK							
TCHEQUE REPUBLIQUE GOVERNMENT BOND 0.05% 29-11-29	100.000.000	CZK	85,33%	3.452.039,00		0,71%	0,68%
TCHEQUE REPUBLIQUE GOVERNMENT BOND 1.0% 26-06-26	13.500.000	CZK	97,65%	533.339,57		0,11%	0,11%
TCHEQUE REPUBLIQUE GOVERNMENT BOND 1.5% 24-04-40	25.000.000	CZK	67,54%	683.070,03		0,14%	0,13%
GBP							
UNITED KINGDOM GILT 1.5% 31-07-53	8.500.000	GBP	45,37%	4.501.993,35		0,93%	0,88%
PLN							
REPUBLIC OF POLAND GOVERNMENT BOND 1.25% 25-10-30	11.000.000	PLN	83,18%	2.156.980,20		0,44%	0,43%
REPUBLIC OF POLAND GOVERNMENT BOND 1.75% 25-04-32	6.500.000	PLN	80,64%	1.235.697,20		0,26%	0,24%
AUD							
AUSTRALIA 1.00 18-50 21/02Q	2.500.000	AUD	88,11%	1.229.810,45		0,25%	0,24%
BANQUE EUROPEAN D INVESTISSEMENT BEI 2.9% 17-10-25	3.800.000	AUD	99,75%	2.116.153,31		0,44%	0,42%
CAD							
CANADIAN GOVERNMENT BOND 0.5% 01-09-25	950.000	CAD	99,64%	590.960,20		0,12%	0,12%
CANADIAN GOVERNMENT BOND 2.75% 01-06-33	1.700.000	CAD	97,30%	1.032.709,54		0,21%	0,20%
OBLIGATIONS-Emises par une entreprise privée				138.988.028,27		28,61%	27,25%
EUR							
ALPHABET 4.0% 06-05-54	1.500.000	EUR	98,30%	1.474.545,00		0,30%	0,29%
BARRY CAL 4.0% 14-06-29	5.800.000	EUR	100,91%	5.852.722,00		1,21%	1,15%
BRITISH SKY 2.25% 17-11-25	500.000	EUR	99,99%	499.967,50		0,10%	0,10%
BROOD EN BANKETBAKKERIJEN LA LORRAINE NV 3.0% 15-12-27	2.375.000	EUR	97,53%	2.316.420,62		0,48%	0,45%
CIE IMMOBILIERE DE BEGIQUE 3.0% 12-05-28	1.500.000	EUR	94,88%	1.423.192,18		0,29%	0,28%
CIE IMMOBILIERE DE BEGIQUE 4.75% 29-06-26	4.000.000	EUR	99,90%	3.995.980,00		0,82%	0,78%
CIE IMMO DE BEGIQUE 3.5 18-25 17/10A	1.400.000	EUR	99,67%	1.395.401,00		0,29%	0,27%
COFINIMMO 1.0% 24-01-28	2.200.000	EUR	95,75%	2.106.423,00		0,43%	0,41%
COLRUYT GROUP NV 4.25% 21-02-28	7.200.000	EUR	102,90%	7.408.476,00		1,53%	1,45%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN EUAR20+0.0% 25-05-33	600.000	EUR	92,37%	554.244,00		0,11%	0,11%
CTP NV 0.875% 20-01-26 EMTN	2.000.000	EUR	99,06%	1.981.140,00		0,41%	0,39%
CTP NV 4.75% 05-02-30 EMTN	1.700.000	EUR	104,89%	1.783.070,50		0,37%	0,35%
DUVEL MOORTGAT 2.15% 05-06-26	1.500.000	EUR	99,77%	1.496.541,64		0,31%	0,29%
ELIA GROUP SANV 3.875% 11-06-31	2.200.000	EUR	101,88%	2.241.459,00		0,46%	0,44%
ELIA TRANSMISSION BELGIUM NV 3.625% 18-01-33	400.000	EUR	102,05%	408.190,00		0,08%	0,08%
ELIA TRANSMISSION BELGIUM NV 3.75% 16-01-36	2.500.000	EUR	100,08%	2.502.100,00		0,52%	0,49%
FLUVIUS SYSTEM OPERATOR 0.625% 24-11-31	1.400.000	EUR	84,78%	1.186.927,00		0,24%	0,23%
FLUVIUS SYSTEM OPERATOR 3.5% 12-03-35	3.400.000	EUR	98,37%	3.344.631,00		0,69%	0,66%
FLUVIUS SYSTEM OPERATOR 3.875% 02-05-34	1.400.000	EUR	101,81%	1.425.403,00		0,29%	0,28%
FLUVIUS SYSTEM OPERATOR 3.875% 09-05-33	1.200.000	EUR	102,24%	1.226.844,00		0,25%	0,24%
FLUVIUS SYSTEM OPERATOR 4.0% 06-07-32	800.000	EUR	103,56%	828.456,00		0,17%	0,16%
FRESENIUS FINANCE IRELAND 0.0% 01-10-25	1.000.000	EUR	99,43%	994.295,00		0,21%	0,20%
FRESENIUS FINANCE IRELAND 3.0% 30-01-32	1.450.000	EUR	99,31%	1.440.024,00		0,30%	0,28%
GIMV NV 2.25% 15-03-29	500.000	EUR	95,01%	475.045,00		0,10%	0,09%
GIMV NV 3.5% 05-07-31 EMTN	4.450.000	EUR	99,21%	4.414.667,00		0,91%	0,87%
IBERDROLA FINANZAS SAU 1.575% PERP	1.000.000	EUR	96,41%	964.080,00		0,20%	0,19%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
EUR							
KINEPOLIS GROUP 2.4% 15-12-25	1.300.000	EUR	98,75%	1.283.743,40		0,26%	0,25%
KINEPOLIS GROUP 2.9% 15-12-27	4.500.000	EUR	89,24%	4.015.867,50		0,83%	0,79%
KINEPOLIS GROUP 3.25% 18-12-26	2.500.000	EUR	98,00%	2.449.968,59		0,50%	0,48%
MALAKOFF HUMANIS PREVOYANCE 4.5% 20-06-35	1.000.000	EUR	100,50%	1.005.015,00		0,21%	0,20%
NN GROUP NV 5.25% 01-03-43	1.500.000	EUR	107,05%	1.605.735,00		0,33%	0,32%
NN GROUP NV 5.75% PERP	1.500.000	EUR	99,14%	1.487.062,50		0,31%	0,29%
NN GROUP NV 6.0% 03-11-43 EMTN	1.000.000	EUR	111,52%	1.115.240,00		0,23%	0,22%
NN GROUP NV 6.375% PERP	3.000.000	EUR	105,23%	3.156.990,00		0,65%	0,62%
NV BEKAERT 2.75% 23-10-27	1.953.000	EUR	98,78%	1.929.183,16		0,40%	0,38%
NV BEKAERT 2.75% 25-10-26	1.825.000	EUR	99,67%	1.818.959,25		0,37%	0,36%
OEBBINFRASTRUKTUR AG 3.0% 24-10-33	350.000	EUR	100,76%	352.653,00		0,07%	0,07%
ORSTED 1.5% 18-02-99	1.000.000	EUR	81,90%	819.000,00		0,17%	0,16%
PROSUS NV 1.985% 13-07-33 EMTN	1.000.000	EUR	86,73%	867.325,00		0,18%	0,17%
PROSUS NV 2.031% 03-08-32 EMTN	2.000.000	EUR	89,22%	1.784.360,00		0,37%	0,35%
PROXIMUS 3.75% 08-04-35 EMTN	2.500.000	EUR	99,65%	2.491.225,00		0,51%	0,49%
PROXIMUS 4.75% PERP	1.900.000	EUR	100,03%	1.900.484,50		0,39%	0,37%
SHURGARD LUXEMBOURG 3.625% 22-10-34	800.000	EUR	97,72%	781.784,00		0,16%	0,15%
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 2.875% 10-03-28	200.000	EUR	102,26%	204.515,00		0,04%	0,04%
SOFINA PRIVATE EQ SA SICAR 1.0% 23-09-28	6.100.000	EUR	92,81%	5.661.593,00		1,17%	1,11%
SYENSQO SANV 2.5% PERP	2.000.000	EUR	99,12%	1.982.410,00		0,41%	0,39%
TESSENDERLO CHEMIE NV 3.375% 15-07-25	2.000.000	EUR	100,11%	2.002.280,00		0,41%	0,39%
TITANIUM 2L BONDCO SARL 6.25% 14-01-31	3.330.000	EUR	29,24%	973.741,95		0,20%	0,19%
UCB 4.25% 20-03-30 EMTN	1.500.000	EUR	102,43%	1.536.472,50		0,32%	0,30%
UCB 5.2% 21-11-29 EMTN	1.550.000	EUR	107,15%	1.660.763,00		0,34%	0,33%
VEOLIA ENVIRONNEMENT 1.625% PERP	1.000.000	EUR	98,12%	981.220,00		0,20%	0,19%
VGP 1.5% 08-04-29	3.500.000	EUR	92,01%	3.220.262,50		0,66%	0,63%
VGP 1.625% 17-01-27	1.300.000	EUR	98,06%	1.274.721,50		0,26%	0,25%
VGP 2.25% 17-01-30	6.000.000	EUR	92,92%	5.575.350,00		1,15%	1,09%
VGP 3.5% 19-03-26	1.812.000	EUR	100,10%	1.813.893,54		0,37%	0,36%
VGP 4.25% 29-01-31	4.200.000	EUR	100,33%	4.213.965,00		0,87%	0,83%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 3.5% PERP	1.500.000	EUR	93,32%	1.399.837,50		0,29%	0,27%
WORXINVEST 5.1% 16-10-30	2.000.000	EUR	105,02%	2.100.360,00		0,43%	0,41%
USD							
AIA GROUP 2.7% PERP EMTN	650.000	USD	98,16%	543.533,67		0,11%	0,11%
APPLE 3.85% 04-05-43	1.000.000	USD	83,76%	713.528,13		0,15%	0,14%
ATT 3.5% 01-06-41	2.000.000	USD	78,52%	1.337.811,47		0,28%	0,26%
ATT 3.65% 15-09-59	633.000	USD	67,18%	362.255,46		0,08%	0,07%
COCA COLA ICECEK SANAYI 4.5% 20-01-29	3.000.000	USD	97,20%	2.484.043,95		0,51%	0,49%
INTEL 4.15% 05-08-32	1.000.000	USD	94,85%	808.050,43		0,17%	0,16%
KRAFT HEINZ FOODS 6.875% 26-01-39	1.000.000	USD	110,55%	941.764,28		0,19%	0,18%
MICROSOFT 2.525% 01-06-50	1.000.000	USD	62,04%	528.504,49		0,11%	0,10%
MICROSOFT 2.921% 17-03-52	3.000.000	USD	66,54%	1.700.468,54		0,35%	0,33%
PROSUS NV 3.257% 19-01-27	1.000.000	USD	97,90%	833.969,41		0,17%	0,16%
PROSUS NV 3.68% 21-01-30	1.000.000	USD	94,12%	801.806,03		0,17%	0,16%
QUALCOMM 4.65% 20-05-35	700.000	USD	99,10%	590.955,41		0,12%	0,12%
SHERWINWILLIAMS 3.45% 01-06-27	1.000.000	USD	98,65%	840.418,28		0,17%	0,16%
SMURFIT CAPITAL FUNDING 7.5% 20-11-25	400.000	USD	101,09%	344.483,06		0,07%	0,07%
TURKCELL ILETISIM HIZMETLERI AS 7.65% 24-01-32	4.100.000	USD	102,03%	3.563.561,36		0,73%	0,70%
GBP							
BRITISH TEL 8.375% 20-12-83	1.800.000	GBP	107,52%	2.259.287,88		0,47%	0,44%
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES NV 3.25% 13-04-27	1.000.000	GBP	97,54%	1.138.717,02		0,23%	0,23%
AUD							
NESTLE CAPITAL 5.25% 13-03-35	2.000.000	AUD	102,33%	1.142.645,78		0,23%	0,22%
NOK							
LEROY SEAFOOD GROUP A NIB03R+1.0% 17-09-26	10.000.000	NOK	100,50%	845.997,79		0,17%	0,17%
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				19.218.444,89		3,96%	3,77%
EUR							
AGEAS NV EX FORTIS 3.875% PERP	2.000.000	EUR	95,14%	1.902.800,00		0,39%	0,37%
AGEAS NV EX FORTIS 4.625% 02-05-56	1.000.000	EUR	100,31%	1.003.085,00		0,21%	0,20%
ALIAxis FINANCE 0.875% 08-11-28	2.700.000	EUR	92,80%	2.505.519,00		0,52%	0,49%
AXA 6.375% PERP EMTN	1.000.000	EUR	106,15%	1.061.520,00		0,22%	0,21%
HUNGARIAN DEVELOPMENT BANK 4.375% 27-06-30	3.950.000	EUR	101,31%	4.001.764,75		0,82%	0,79%
KBC GROUPE 4.25% PERP	5.000.000	EUR	100,19%	5.009.725,00		1,03%	0,98%
SMURFIT KAPPA TREASURY ULC 0.5% 22-09-29	500.000	EUR	91,12%	455.607,50		0,09%	0,09%
SMURFIT KAPPA TREASURY ULC 1.0% 22-09-33	500.000	EUR	82,63%	413.132,50		0,09%	0,08%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
USD							
DEVELOPMENT BANK OF JAPAN 2.625% 01-09-27	300.000	USD	97,13%	248.244,67		0,05%	0,05%
HUNGARIAN DEVELOPMENT BANK 6.5% 29-06-28	2.000.000	USD	103,36%	1.761.068,28		0,36%	0,34%
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 4.75% 10-04-26	1.000.000	USD	100,48%	855.978,19		0,18%	0,17%
<u>NEGOCIES SUR UN AUTRE MARCHE SECONDAIRE</u>				<u>4.082.195,70</u>		<u>0,84%</u>	<u>0,80%</u>
<u>OBLIGATIONS-Emises par une entreprise privée</u>				<u>4.082.195,70</u>		<u>0,84%</u>	<u>0,80%</u>
EUR							
COFINIMMO 2.927% 16-05-29	1.100.000	EUR	94,46%	1.039.006,05		0,21%	0,20%
COFINIMMO E3R+1.25% 21-02-28	1.700.000	EUR	99,40%	1.689.760,98		0,35%	0,33%
NEXTEN 1.95% 28-11-26	800.000	EUR	93,06%	744.452,00		0,15%	0,15%
VRJE UNIVERISTEIT BRUSSEL 1.653% 30-10-35	687.500	EUR	88,58%	608.976,67		0,13%	0,12%
Total OBLIGATIONS				321.737.155,41		66,24%	63,09%
ACTIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>150.612.799,26</u>		<u>31,01%</u>	<u>29,53%</u>
États-Unis				67.897.224,53		13,98%	13,31%
ADOBE INC	4.096	USD	386,88	1.349.968,46		0,28%	0,26%
ALPHABET INC-CL A	29.652	USD	176,23	4.451.652,22		0,92%	0,87%
AMAZON.COM INC	16.210	USD	219,39	3.029.613,58		0,62%	0,59%
APPLE INC	6.949	USD	205,17	1.214.572,84		0,25%	0,24%
APPLIED MATERIALS INC	8.222	USD	183,07	1.282.277,58		0,26%	0,25%
ARISTA NETWORKS INC	9.686	USD	102,31	844.208,94		0,17%	0,17%
AUTODESK INC	4.379	USD	309,57	1.154.838,38		0,24%	0,23%
BLACKROCK INC	3.448	USD	1.049,25	3.082.007,07		0,63%	0,60%
BOOKING HOLDINGS INC	569	USD	5.789,24	2.806.216,77		0,58%	0,55%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	17.833	USD	107,41	1.631.760,90		0,34%	0,32%
BROADCOM INC	4.016	USD	275,65	943.059,51		0,19%	0,18%
CISCO SYSTEMS INC	40.124	USD	69,38	2.371.515,20		0,49%	0,47%
ELI LILLY & CO	2.896	USD	779,53	1.923.174,92		0,40%	0,38%
FEDEX CORP	10.900	USD	227,31	2.110.728,80		0,43%	0,41%
FORTINET INC	10.990	USD	105,72	989.788,13		0,20%	0,19%
HCA HEALTHCARE INC	8.170	USD	383,10	2.666.377,31		0,55%	0,52%
HOME DEPOT INC	6.424	USD	366,64	2.006.470,47		0,41%	0,39%
JOHNSON & JOHNSON	15.766	USD	152,75	2.051.587,94		0,42%	0,40%
META PLATFORMS INC-CLASS A	4.432	USD	738,09	2.786.740,11		0,57%	0,55%
MICROSOFT CORP	9.507	USD	497,41	4.028.518,87		0,83%	0,79%
NEWMONT CORP	121.000	USD	58,26	6.005.418,07		1,24%	1,18%
NVIDIA CORP	26.017	USD	157,99	3.501.661,91		0,72%	0,69%
PEPSICO INC	14.845	USD	132,04	1.669.833,28		0,34%	0,33%
S&P GLOBAL INC	6.377	USD	527,29	2.864.529,82		0,59%	0,56%
STRYKER CORP	6.467	USD	395,63	2.179.613,42		0,45%	0,43%
TEXAS INSTRUMENTS INC	8.657	USD	207,62	1.531.172,07		0,32%	0,30%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	5.437	USD	405,46	1.877.996,35		0,39%	0,37%
UNITEDHEALTH GROUP INC	4.185	USD	311,97	1.112.232,78		0,23%	0,22%
VISA INC-CLASS A SHARES	9.075	USD	355,05	2.744.881,16		0,57%	0,54%
WALT DISNEY CO/THE	15.948	USD	124,01	1.684.807,67		0,35%	0,33%
France				23.309.537,32		4,80%	4,57%
AIR LIQUIDE SA	14.151	EUR	175,14	2.478.406,14		0,51%	0,49%
BUREAU VERITAS SA	95.441	EUR	28,94	2.762.062,54		0,57%	0,54%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	31.163	EUR	99,64	3.105.081,32		0,64%	0,61%
DANONE	65.316	EUR	69,36	4.530.317,76		0,93%	0,89%
ESSILORLUXOTTICA	6.469	EUR	232,90	1.506.630,10		0,31%	0,29%
L'OREAL	3.871	EUR	363,10	1.405.560,10		0,29%	0,28%
MICHELIN (CGDE)	45.224	EUR	31,54	1.426.364,96		0,29%	0,28%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	56.028	EUR	30,25	1.694.847,00		0,35%	0,33%
VINCI SA	35.174	EUR	125,10	4.400.267,40		0,91%	0,86%
Canada				9.936.989,79		2,05%	1,95%
AGNICO EAGLE MINES LTD	98.079	USD	118,93	9.936.989,79		2,05%	1,95%
Royaume-Uni				9.549.636,54		1,97%	1,87%
ASTRAZENECA PLC	20.848	GBP	101,20	2.463.013,78		0,51%	0,48%
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	20.806	GBP	106,35	2.583.140,44		0,53%	0,51%
UNILEVER PLC	87.007	EUR	51,76	4.503.482,32		0,93%	0,88%
Espagne				7.539.225,73		1,55%	1,48%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
IBERDROLA SA	362.585	EUR	16,29	5.906.509,65		1,21%	1,16%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	36.956	EUR	44,18	1.632.716,08		0,34%	0,32%
Suisse				7.454.856,93		1,53%	1,46%
ABB LTD-REG	56.153	CHF	47,31	2.843.258,34		0,59%	0,56%
DSM-FIRMENICH AG	16.369	EUR	90,26	1.477.465,94		0,30%	0,29%
NESTLE SA-REG	37.148	CHF	78,83	3.134.132,65		0,64%	0,61%
Pays-Bas				4.951.630,60		1,02%	0,97%
ARGENX SE	1.949	EUR	469,80	915.640,20		0,19%	0,18%
ASML HOLDING NV	1.659	EUR	677,60	1.124.138,40		0,23%	0,22%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	82.024	EUR	35,50	2.911.852,00		0,60%	0,57%
Allemagne				4.780.456,95		0,98%	0,94%
SAP SE	6.884	EUR	258,15	1.777.104,60		0,36%	0,35%
SIEMENS AG-REG	13.799	EUR	217,65	3.003.352,35		0,62%	0,59%
Suède				3.477.037,42		0,72%	0,68%
ASSA ABLOY AB-B	103.700	SEK	295,20	2.736.350,76		0,57%	0,54%
EPIROC --- REGISTERED SHS -A-	40.342	SEK	205,40	740.686,66		0,15%	0,14%
Belgique				3.435.570,72		0,71%	0,67%
KBC GROUP NV	39.192	EUR	87,66	3.435.570,72		0,71%	0,67%
Chine				2.823.149,13		0,58%	0,55%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	29.221	USD	113,41	2.823.149,13		0,58%	0,55%
Taiwan				2.613.457,47		0,54%	0,51%
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	13.545	USD	226,49	2.613.457,47		0,54%	0,51%
Finlande				1.040.027,16		0,21%	0,21%
HUHTAMAKI OYJ	34.347	EUR	30,28	1.040.027,16		0,21%	0,21%
Irlande				988.041,88		0,20%	0,20%
LINDE PLC	2.472	USD	469,18	988.041,88		0,20%	0,20%
Corée du Sud				808.441,08		0,17%	0,16%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	21.275	KRW	60.200,00	808.441,08		0,17%	0,16%
Luxembourg				7.516,01		0,00%	0,00%
ADLER GROUP SA	31.983	EUR	0,24	7.516,01		0,00%	0,00%
Total ACTIONS				150.612.799,26		31,01%	29,53%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Obligations</u>				<u>4.723.825,35</u>		<u>0,97%</u>	<u>0,93%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>4.723.825,35</u>		<u>0,97%</u>	<u>0,93%</u>
ECONOPOLIS EM GOVERNMT BDS O EUR CAP	38.685	EUR	122,11	4.723.825,35	21,81%	0,97%	0,93%
<u>OPC-Actions</u>				<u>8.617.812,56</u>		<u>1,78%</u>	<u>1,69%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>1.392.431,36</u>		<u>0,29%</u>	<u>0,27%</u>
XTRACKERS MSCI EMERGING MARKETS ESG UCITS ETF 1C	29.401	EUR	47,36	1.392.431,36	0,10%	0,29%	0,27%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>7.225.381,20</u>		<u>1,49%</u>	<u>1,42%</u>
ECONOPOLIS EMERGING MARKET EQUITIES O	69.770	EUR	103,56	7.225.381,20	43,60%	1,49%	1,42%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				13.341.637,91		2,75%	2,62%
TOTAL PORTEFEUILLE				485.691.592,58		100,00%	95,24%
Avoirs bancaires à vue							
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		25.920.766,97			5,08%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		JPY		14.470.487,33			2,84%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		9.436.368,65			1,85%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		SEK		1.857.520,29			0,36%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		AUD		71.182,28			0,01%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		DKK		34.000,78			0,01%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CZK		22.078,83			0,01%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		MXN		4.347,23			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		PLN		2.949,67			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		HKD		93,94			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		NOK		1.067,74			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH				19.270,41			0,00%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CAD		1.367,53			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CNH		32,29			0,00%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				25.920.766,97			5,08%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-3.453.058,76			-0,68%
AUTRES				1.820.166,16			0,36%
TOTAL DE L'ACTIF NET				509.979.466,95			100,00%

2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Belgique	26,91%
États-Unis	22,85%
France	5,54%
Pays-Bas	4,76%
Irlande	4,37%
Royaume-Uni	3,46%
Luxembourg	3,35%
Bulgarie	3,25%
Norvège	3,19%
Allemagne	2,40%
Canada	2,38%
Colombie	2,17%
Roumanie	2,12%
Espagne	2,08%
Suisse	1,53%
Hongrie	1,53%
Turquie	1,24%
République tchèque	0,96%
Pologne	0,91%
Macédoine, L'Ex-République Yougoslave de	0,74%
Suède	0,72%
Chine	0,58%
Taiwan	0,54%
Finlande	0,51%
Portugal	0,40%
Mexique	0,33%
Autriche	0,28%
Australie	0,25%
Corée du Sud	0,17%
Danemark	0,17%
Slovaquie	0,15%
Hong-Kong	0,11%
Japon	0,05%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Pays et gouvernements	29,43%
Holding et sociétés financières	20,42%

Banques et institutions financières	17,73%
Distribution, commerce de détail	4,05%
Organisations supranationales	3,52%
Métaux et pierres précieuses	3,28%
Internet et services d'Internet	3,08%
Télécommunication	1,76%
Energie et eau	1,68%
Compagnies d'assurance	1,63%
Restauration, industrie hôtelière	1,59%
Sociétés immobilières	1,43%
Autre	1,40%
Industrie agro-alimentaire	1,30%
Electronique et semi-conducteurs	1,13%
Construction de machines et appareils	0,92%
Industrie automobile	0,76%
Chimie	0,72%
Services divers	0,66%
Art graphique, maison d'édition	0,59%
Electrotechnique et électronique	0,58%
Service de santé publique et service social	0,55%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	0,40%
Tabac et alcool	0,31%
Fonds d'investissement	0,29%
Articles de bureaux et ordinateurs	0,26%
Biotechnologie	0,19%
Pétrole	0,17%
Constructions, matériaux de construction	0,11%
Cantons, Etats fédéraux, provinces, etc.	0,06%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	60,04%
USD	29,08%
NOK	3,19%
GBP	2,67%
CHF	1,23%
CZK	0,96%
AUD	0,92%
SEK	0,72%
PLN	0,70%
CAD	0,33%
KRW	0,16%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	164.227.933,57
Ventes	144.687.334,49
Total 1	308.915.268,06
Souscriptions	40.410.785,00
Remboursements	22.974.299,48

Total 2	63.385.084,48
Moyenne de référence de l'actif net total	513.430.961,88
Taux de rotation	47,82%

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
Classe R - Dis	125.063,61	11.909,43	268.627,51	264.916,839	21.327,603	512.216,741	149.013,14	31.814,721	629.415,16
Classe R - Cap	258.529,84	289.974,52	3.227.630,87	460.290,248	336.154,707	3.351.766,41	189.540,761	146.775,549	3.394.531,622
TOTAL			3.496.258,38			3.863.983,151			4.023.946,782

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe R - Dis	11.351.107,85	1.078.599,84	25.618.990,47	2.055.786,84	14.606.854,85	3.030.414,20
Classe R - Cap	31.299.427,60	35.136.595,61	60.638.353,36	44.042.448,33	25.803.930,15	19.943.885,28
TOTAL	42.650.535,45	36.215.195,45	86.257.343,83	46.098.235,17	40.410.785,00	22.974.299,48

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
Classe R - Dis	25.447.773,59	94,73	50.977.753,67	99,52	58.478.867,33	92,91
Classe R - Cap	408.570.152,47	126,59	460.536.521,39	137,40	451.500.599,62	133,01
TOTAL	434.017.926,06		511.514.275,06		509.979.466,95	

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.

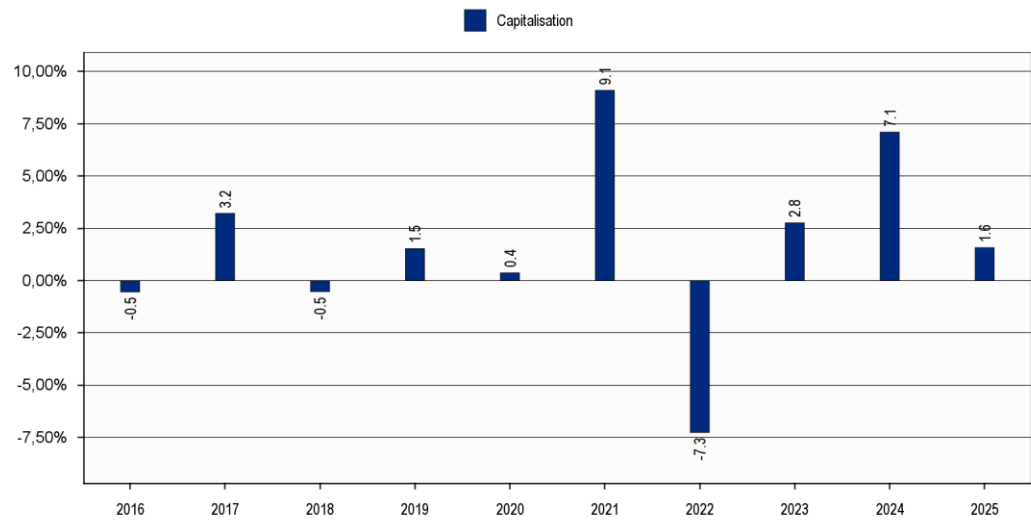
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

* 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) :

Classe R

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
1,57% (en EUR)	3,78% (en EUR)	2,49% (en EUR)	1,64% (en EUR)

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

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

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

avec

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

2.4.6 . Frais

- Part de capitalisation (BE6209692431) :

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,49% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	1,49 %
Coûts de transaction	0,12% 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.	0,12%

- Part de distribution (BE6331656783) :

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,50% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	1,50%
Coûts de transaction	0,12% 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.	0,12%

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

Non applicable.

Existence de fee-sharing agreements

Non.

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

La rubrique « III. B. Autres » du compte de résultat comprend la compensation CSDR.

NOTE 2 - Autres charges

La rubrique « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats contient principalement les contributions versées aux frais de fonctionnement de la FSMA.

3 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT ECONONEXT

3.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment EconoNext a été lancé le 31/08/2012.

Prix et période de souscription initiale :

- Parts de capitalisation – classe R : du 02/07/2012 au 31/08/2012 au prix de 100,00 EUR par part.

3.1.2 . Cotation en bourse

Non applicable.

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

Objectif du compartiment

Ce compartiment vise un rendement à long terme en investissant principalement dans des instruments financiers (surtout des actions et des obligations, des certificats de trésorerie ou autres titres de créance) dans des pays en expansion. L'allocation des actifs est essentiellement effectuée par le gestionnaire sur base d'une vision à long terme, tant sur le plan macro-économique qu'au niveau technique d'investissement. De plus, la politique d'investissement tient compte d'une forme actuelle de perception du risque sur l'ensemble des catégories d'actifs. De la sorte, l'allocation des actifs peut régulièrement être adaptée, en fonction des différents paramètres de risque, afin de maintenir des rendements stables.

Aucune garantie formelle n'est octroyée au compartiment, ni à ses participants.

Indice de référence : Aucun.

Le compartiment est géré de manière active : le gestionnaire du portefeuille d'investissement dispose d'une certaine discrétion dans la composition du portefeuille du compartiment dans le respect des objectifs et de la politique d'investissement du compartiment.

Politique de placement du compartiment

Catégories d'actifs autorisés

Une gestion dynamique, supportée par une sélection basée sur l'analyse financière des émetteurs des instruments financiers visés, sera appliquée. Bien que le compartiment a pour objectif principal d'investir dans des titres de pays en expansion (y compris marchés émergents et frontières) et d'entreprises qui y sont établies, il peut également le faire dans des entreprises qui n'y ont pas leur siège statutaire mais qui y réalisent une partie substantielle de leur chiffre d'affaires ou activité, ou alors, y connaissent une augmentation rapide de leur chiffre d'affaires ou activité.

La performance du compartiment ne sera pas comparée à celle d'un indicateur de référence. Le compartiment visera un rendement absolu sur l'horizon d'investissement retenu pour lequel la préservation du capital restera un critère d'importance (sans toutefois donner de garantie formelle). Le poids de chacune des deux principales catégories d'actifs (obligations et actions) peut varier individuellement de 0 à 100%. À titre accessoire, le compartiment pourra investir jusqu'à 10% de son portefeuille en instruments du marché monétaire, et 20% en parts d'organismes de placement collectif. Il n'y a pas de limitations quant au choix des devises. Le portefeuille d'actions occupera une position dynamique grâce à une sélection d'entreprises offrant des perspectives de bénéfice et de croissance à long terme. La sélection sera effectuée sur base d'une analyse financière, d'une analyse du marché ainsi que de la position que l'entreprise y occupe, des perspectives d'avenir, etc. Les choix géographiques et sectoriels seront effectués de manière similaire.

Limites de la politique de placement

Le compartiment peut détenir des liquidités sous forme de comptes courants ou dépôts bancaires (<10%). En plus des règles susmentionnées, la politique d'investissement du compartiment correspond à la politique définie dans l'Arrêté Royal de 2012 pour les OPC qui répondent aux conditions prévues par la Directive 2009/65/CE.

Le compartiment ne peut pas investir directement dans des "titrisations" ou des "positions de titrisation" au sens du Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement Européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées.

Transactions sur instruments financiers dérivés autorisés

Sous réserve du respect des dispositions légales applicables et des règles imposées par le Conseil d'administration, le compartiment peut utiliser des instruments financiers dérivés, à la fois comme instruments de couverture et afin d'atteindre les objectifs d'investissement du compartiment. Les produits financiers dérivés utilisés sont basés sur des actions ou

indices boursiers ou sur des titres assimilables à des actions (options, futures, contrats à terme, swaps, etc.), des obligations ou indices obligataires (swaps de taux d'intérêt, contrats à terme, credit default swaps, futures, etc.) ou sur des actifs liquides dans différentes devises. Cette liste n'est pas exhaustive et dépend des objectifs d'investissement du compartiment. Ces instruments sont généralement utilisés pour imiter ou neutraliser les risques inhérents à un investissement plus ciblé et plus souple dans les titres sous-jacents. Leur utilisation n'augmente pas en soi le profil de risque de ce compartiment.

Garanties financières

Lorsque le compartiment conclut des opérations sur instruments financiers dérivés de gré à gré, le compartiment veille à recevoir des espèces à titre de garantie financière (collatéral) et cela dans un but de réduction de l'exposition du risque de contrepartie et conformément aux règles applicables.

Les garanties financières en espèces seront majoritairement placées en dépôts auprès d'entités éligibles et/ou utilisées en obligations d'Etat de haute qualité et en OPC monétaires à court terme. Les garanties financières en espèces seront réinvesties conformément à la réglementation en vigueur.

Le compartiment appliquera une politique de décote de 10% sur les garanties financières en espèces reçues dans une devise différente de la devise d'exposition du compartiment.

Stratégie déterminée

Le compartiment investit dans une large mesure (soit directement, soit indirectement) dans les nouvelles économies émergentes en Orient (comme l'Inde, la Chine et certains pays ASEAN), mais aussi dans d'autres pôles d'expansion comme le Brésil ou des opportunités en Turquie, en Afrique du Sud et au Mexique.

Caractéristiques des obligations et des titres de créances

Le compartiment investit dans des obligations et des titres de créance émis par toutes sortes d'émetteurs (gouvernements, entreprises publiques, sociétés privées et/ou institutions internationales). En général, les émissions et/ou les émetteurs se sont vu attribuer un «investment grade» rating (minimum BBB et/ou Baa3). Le compartiment n'investira pas plus de 50% de son portefeuille en obligations dites « High Yield » (à haut rendement) et en obligations qui n'ont pas de « credit rating » (note de crédit). La note retenue sera celle de l'une des agences de notation principales donnant la note la plus élevée. Les obligations et titres de créance d'une durée d'au moins 398 jours au moment de leur émission, restent qualifiés comme des obligations et titres de créance pendant toute la durée de l'instrument.

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le risque de change n'est pas couvert systématiquement. Les gestionnaires décident de ne pas couvrir ou de couvrir entièrement ou partiellement le risque de change en fonction de leurs attentes quant à l'évolution des devises par rapport à l'Euro. En conséquence, les frais généraux du compartiment liés à cette stratégie ne subiront pas d'impact important, les frais de transaction restant faibles. En revanche, le compartiment reste exposé à l'évolution du marché des devises et donc, le coût réel de la stratégie de couverture peut être déterminé, au prorata des actifs investis, sur base de la différence entre le taux d'intérêt de la devise du compartiment et le taux d'intérêt de la devise vis-à-vis de laquelle une couverture de change doit être établie.

La volatilité de la valeur d'inventaire nette peut être élevée en conséquence de la composition du portefeuille.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

Règlement SFDR

Le compartiment tombe sous l'application de l'article 6 du Règlement SFDR.

La prise en compte des risques ESG passe par :

Application d'une liste d'exclusions

Le compartiment ne promeut pas de caractéristiques environnementales et/ou sociales (ni a pour objectif l'investissement durable). Cependant, le compartiment prend en compte les risques ESG en utilisant une stratégie d'exclusion minimale pour filtrer les activités et entreprises :

- Liste d'activités inadmissibles :

Conformément à la loi du 8 juin 2006, dénommée loi sur les armes, telle que modifiée pour la dernière fois par la loi du 16 juillet 2009, le compartiment n'investit pas 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.

- Liste d'exclusion du fonds de pension de l'Etat norvégien :

Le compartiment n'investira pas dans des actions de sociétés qui, sur base des directives d'investissement éthiques du fonds de pension du gouvernement Norvégien (Government Pension Fund Norway), sont exclues de l'univers de l'investissement (« liste d'exclusion »), comme cela est publié sur le site web de la Banque Centrale de Norvège (<https://www.nbim.no/en/responsibility/exclusion-of-companies/>).

3.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

3.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

3.1.6 . Indice et benchmark

Non applicable.

3.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

ACTIONS

La saison des résultats a bien commencé en ce début d'année lorsque l'une des entreprises les plus importantes au monde, à savoir le géant technologique TSMC, a une fois de plus dépassé les attentes. Les perspectives sont également restées prometteuses. Toujours à Taïwan, MediaTek a annoncé une nouvelle collaboration avec Nvidia pour leurs nouvelles Blackwell Superchips. En Chine, le géant du jeu vidéo Tencent a été inscrit sur une liste noire par les États-Unis, ce qui décourage les entreprises américaines de collaborer avec lui. Tencent a immédiatement annoncé qu'il contesterait cette décision. En Corée du Sud, Samsung Biologics a publié de bons résultats et a également indiqué s'attendre à une croissance du chiffre d'affaires de 20 à 25 % cette année, ce qui est supérieur aux prévisions. Au Mexique, Femsa a annoncé le lancement d'une alliance stratégique entre sa chaîne de distribution Oxxo et Nu Mexico, un important fournisseur de services financiers numériques. Enfin, de nombreuses transactions ont également été réalisées en janvier, poursuivant ainsi l'exercice de réglages fins déjà entamé fin de l'année dernière. Les actions dont le poids a été réduit incluent notamment MediaTek, Prosus, Infosys et Newmont. À l'inverse, des achats ont été réalisés sur des titres comme Hyundai Motor, Qualcomm, Sony et Keyence.

En février, en Corée du Sud, la rumeur du programme dit « Value Up » a repris de plus belle, avec l'attente que certaines entreprises prendraient des mesures supplémentaires en faveur des actionnaires. Samsung Electronics a souvent été cité à ce sujet et a annoncé en février un nouveau programme de rachat d'actions. Mais il faudra bien plus pour que « Value Up » soit un succès. La saison des résultats était toujours en cours et les résultats notamment de NetEase et Trip.com étaient conformes aux attentes, bien que le cours de cette dernière ait été sanctionné. Alibaba a encore progressé après la publication de ses résultats, annonçant également un investissement de 53 milliards de dollars dans l'IA et le cloud computing pour les trois prochaines années. Enfin, au Mexique, Femsa a continué sa croissance tranquille. La fine-tuning du portefeuille, déjà commencée fin de l'année dernière, s'est poursuivie, avec notamment une augmentation du poids de Xiaomi et une réduction de celui de MediaTek.

Samsung Biologics a annoncé son intention de scinder l'entreprise en deux afin de faire ressortir davantage de valeur. De manière générale, la Corée du Sud cherche toujours à mettre en place des initiatives visant à réduire ou faire disparaître ce que l'on appelle la « décote coréenne ». De nombreuses transactions ont également été effectuées en mai pour façonner la nouvelle exposition géographique prévue. Des réductions ont été opérées sur Chroma Ate, Alibaba, Telkom Indonesia, AIA, Suzuki Motor, Anta Sports, MediaTek, NetEase et Yum China. À l'inverse, le poids a été augmenté notamment dans Xiaomi, MakeMyTrip, Walmex, Unilever et Hitachi. Le poids de la Chine est actuellement limité à environ 20 %, avec deux volets de maximum 10 % chacun pour des entreprises occidentales et japonaises exposées aux pays en croissance. Les 60 % restants sont investis dans des marchés émergents en dehors de la Chine, principalement en Inde, à Taïwan, en Corée du Sud et au Brésil.

L'action sud-coréenne Naver, parfois surnommée le Google de Corée du Sud, a fortement augmenté en juin après que les chances qu'elle profite des politiques liées à l'IA et aux stablecoins du nouveau gouvernement aient été jugées plus élevées. Après que les taux d'intérêt aient déjà été abaissés le mois dernier en Corée du Sud, cette baisse a également eu lieu en juin en Inde. Les taux ont été réduits car l'inflation semble sous contrôle et l'on souhaite stimuler la croissance économique. À l'inverse, les taux ont été relevés au Brésil (probablement pour la dernière fois dans ce cycle) et au Mexique. Enfin, en juin, des bénéfices ont été réalisés sur des positions telles que NetEase, Delta Electronics et SK Hynix.

OBLIGATIONS

Au cours du premier semestre 2025, tant les obligations locales des pays émergents que celles en dollars américains ont généralement affiché un rendement négatif. Cependant, la partie obligataire du Crelan Fund EconoNext a réussi à clôturer la première moitié de l'année à peu près à l'équilibre. Cela s'explique d'une part par la faible (dollar américain) voire l'absence totale de certaines devises (des devises asiatiques à faible taux comme le renminbi chinois, le ringgit malaisien et le baht thaïlandais). D'autre part, la partie obligataire a profité des positions importantes en obligations des pays

émergents en euro, en devises latino-américaines (notamment le real brésilien et le peso mexicain) et en devises d'Europe de l'Est (zloty polonais, forint hongrois et couronne tchèque).

Au cours du premier semestre, la position en dollar américain a été réduite.

3.1.8 . Politique future

ACTIONS

L'histoire séculaire à long terme de la plupart des pays émergents — mais certainement pas de tous — reste aujourd'hui plus que jamais pleinement d'actualité. La stratégie reste donc de procéder de manière disciplinée et très sélective au cours de la période à venir, en saisissant opportunément certaines bonnes affaires lorsque l'occasion se présente. Le potentiel de croissance dans l'univers des marchés émergents demeure nettement supérieur à celui du reste du monde, tandis que les valorisations moyennes dans les pays émergents sont aujourd'hui justement plus intéressantes comparées au reste du monde.

Afin de mieux refléter la traduction d'une croissance plus élevée du chiffre d'affaires en une croissance accrue des bénéfices, un ajustement partiel vers des entreprises japonaises et occidentales exposées aux marchés émergents a déjà été effectué dans la partie actions. La politique future maintiendra cette nouvelle position géographique.

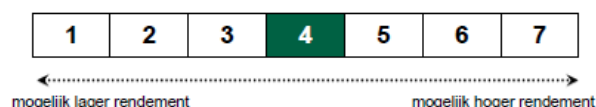
Enfin, sur le plan de l'allocation d'actifs, il n'est pas exclu que nous ajustions le poids des composantes actions et obligations en raison des perspectives positives à long terme, mais pour l'instant, nous préférons conserver un peu de munition, ce qui fait que notre positionnement actuel en matière d'allocation d'actifs reste inchangé.

OBLIGATIONS

Les taux d'intérêt des obligations des pays émergents restent élevés, ce qui nous confère une vision positive sur ce segment. De plus, il existe suffisamment de pays émergents de qualité avec des rendements attractifs, ce qui fait que nous n'avons pas besoin de chercher trop loin dans l'exotisme ou de prendre des risques excessifs.

3.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Risiko-indicator



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le Produit jusqu'à l'échéance de la période de détention recommandée. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce Produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce Produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

Nous avons classé ce Produit dans la classe de risque 4, qui est une classe de risque moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du Produit se situent à un niveau moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est possible que notre capacité à vous payer en soit affectée.

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	18.610.723,54	21.939.918,14
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	18.121.373,38	21.570.542,83
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	2.564.613,09	2.731.486,27
B. Instruments du marché monétaire		547.774,42
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	13.335.429,70	15.871.485,59
D. Autres valeurs mobilières		595,67
E. OPC à nombre variable de parts	2.221.330,59	2.419.200,88
III. Créances et dettes à plus d'un an	-1.707,58	-2.018,54
B. Dettes	-1.707,58	-2.018,54
IV. Créances et dettes à un an au plus	-79.802,76	-1.027.366,48
A. Créances		
a. Montants à recevoir	68.674,46	106.341,19
b. Avoirs fiscaux	3.252,81	3.741,85
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-31.180,00	-49.344,61
c. Emprunts (-)	-120.550,03	-1.088.104,91
V. Dépôts et liquidités	619.707,77	1.450.432,30
A. Avoirs bancaires à vue	619.707,77	1.450.432,30
VI. Comptes de régularisation	-48.847,27	-51.671,97
B. Produits acquis	44.843,19	60.664,65
C. Charges à imputer (-)	-93.690,46	-112.336,62
TOTAL CAPITAUX PROPRES	18.610.723,54	21.939.918,14
A. Capital	18.757.971,34	21.059.173,11
B. Participations au résultat	-19.373,57	-42.992,24
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-127.874,23	923.737,27

3.3 . COMPTE DE RESULTATS

SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS

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

- A. Obligations et autres titres de créance
 - a. Obligations
- B. Instruments du marché monétaire
- 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
 - a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire
 - b. Dépôts et liquidités
- C. Intérêts d'emprunts (-)
- E. Précomptes mobiliers (-)
 - b. D'origine étrangère

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
 - Classe R
 - b. Gestion administrative et comptable
 - c. Rémunération commerciale
 - Classe R
- 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)
-140.949,80	852.014,36
69.069,18	-7.745,00
	-22.762,31
1.178.355,33	868.142,74
	595,67
7.618,69	-40.184,32
-1.395.993,00	53.967,58
229.542,73	314.425,79
180.946,98	239.112,09
68.923,55	100.406,88
110,58	40.692,28
-4.676,71	-38.603,17
-15.761,67	-27.182,29
	129,73
	129,73
-211.171,95	-238.620,80
-11.867,01	-28.653,81
-7.167,37	-7.283,38
-61.825,99	-73.396,35
-61.825,99	-73.396,35
-12.060,97	-4.432,83
-90.539,50	-105.583,80
-90.539,50	-105.583,80
-3.161,90	-1.320,41
-255,22	-14,72
-74,39	-120,58
-15.962,95	-7.941,14
-7.404,38	-8.873,38
-852,27	-1.000,40
18.370,78	75.934,72
-122.579,02	927.949,08
-5.295,21	-4.211,81
-127.874,23	923.737,27

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
OBLIGATIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>2.564.613,09</u>		<u>14,15%</u>	<u>13,78%</u>
<u>OBLIGATIONS-Emises par un état</u>				<u>1.680.129,56</u>		<u>9,27%</u>	<u>9,03%</u>
EUR							
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 3.875% 29-10-35	100.000	EUR	83,29%	83.285,50		0,46%	0,45%
SERBIA INTL BOND 1.0% 23-09-28	100.000	EUR	92,34%	92.342,50		0,51%	0,50%
SOUTH AFRICA GOVERNMENT INTL BD 3.75% 24-07-26	200.000	EUR	100,66%	201.329,00		1,11%	1,08%
CZK							
TCHEQUE REPUBLIQUE GOVERNMENT BOND 1.5% 24-04-40	10.000.000	CZK	67,54%	273.228,01		1,51%	1,47%
MXN							
MEXICAN BONOS 7.5% 26-05-33	34.000	MXN	91,59	140.417,65		0,77%	0,75%
MEXICAN UDIBONOS 4.5% 04-12-25	3.000	MXN	100,05	115.060,66		0,64%	0,62%
ZAR							
SOUTH AFRICA GOVERNMENT BOND 10.5% 21-12-26	2.150.000	ZAR	103,74%	106.921,09		0,59%	0,57%
SOUTH AFRICA GOVERNMENT BOND 8.25% 31-03-32	1.000.000	ZAR	95,49%	45.775,52		0,25%	0,25%
SOUTH AFRICA GOVERNMENT BOND 8.875% 28-02-35	750.000	ZAR	93,39%	33.574,34		0,19%	0,18%
HUF							
HUNGARY GOVERNMENT BOND 4.5% 23-03-28	35.000.000	HUF	95,40%	83.535,47		0,46%	0,45%
HUNGARY GOVERNMENT BOND 4.75% 24-11-32	43.000.000	HUF	88,81%	95.537,03		0,53%	0,51%
PLN							
REPUBLIC OF POLAND GOVERNMENT BOND 1.75% 25-04-32	800.000	PLN	80,64%	152.085,81		0,84%	0,82%
BRL							
BRAZIL NOTAS DO TESOURO NACIONAL SERIE F 10.0% 01-01-31	1.000	BRL	877,69	129.234,28		0,71%	0,69%
USD							
BRAZILIAN GOVERNMENT INTL BOND 7.125% 20-01-37	140.000	USD	107,16%	127.802,70		0,70%	0,69%
<u>OBLIGATIONS-Emises par une entreprise privée</u>				<u>374.368,81</u>		<u>2,07%</u>	<u>2,01%</u>
USD							
PROSUS NV 3.68% 21-01-30	300.000	USD	94,12%	240.541,81		1,33%	1,29%
EUR							
PROSUS NV 2.031% 03-08-32 EMTN	150.000	EUR	89,22%	133.827,00		0,74%	0,72%
<u>OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit</u>				<u>510.114,72</u>		<u>2,81%</u>	<u>2,74%</u>
INR							
ASIA DEV BK ADB 6.2% 06-10-26	15.000.000	INR	99,96%	148.947,86		0,82%	0,80%
INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 6.85% 24-04-28	12.000.000	INR	101,09%	120.499,68		0,66%	0,65%
COP							
INTL BANK FOR RECONSTRUCTION AN 3.375% 17-02-26	1.200.000.000	COP	96,17%	240.667,18		1,33%	1,29%
Total OBLIGATIONS				2.564.613,09		14,15%	13,78%
ACTIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>13.335.429,70</u>		<u>73,59%</u>	<u>71,65%</u>
Taiwan							
				<u>2.639.913,28</u>		<u>14,57%</u>	<u>14,18%</u>
CHROMA ATE INC	33.400	TWD	438,50	427.111,84		2,36%	2,29%
DELTA ELECTRONICS INC	32.900	TWD	428,00	410.643,75		2,27%	2,21%
MEDIATEK INC	8.200	TWD	1.275,00	304.894,50		1,68%	1,64%
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	7.760	USD	226,49	1.497.263,19		8,26%	8,04%
Chine							
				<u>2.596.391,22</u>		<u>14,33%</u>	<u>13,95%</u>
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	36.000	HKD	109,80	428.966,76		2,37%	2,31%
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	17.600	HKD	94,50	180.494,21		1,00%	0,97%
BAIDU INC-CLASS A	12.600	HKD	83,45	114.107,89		0,63%	0,61%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
JD.COM INC-CLASS A	9.528	HKD	127,90	132.248,60		0,73%	0,71%
MEITUAN-CLASS B	12.900	HKD	125,30	175.412,11		0,97%	0,94%
NETEASE INC	8.500	HKD	211,00	194.634,66		1,07%	1,05%
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	39.000	HKD	49,85	210.983,54		1,16%	1,13%
TENCENT HOLDINGS LTD	12.500	HKD	503,00	682.333,66		3,77%	3,67%
TRIP.COM GROUP LTD	3.300	HKD	456,00	163.304,29		0,90%	0,88%
XIAOMI CORP-CLASS B	20.700	HKD	59,95	134.672,32		0,74%	0,72%
YUM CHINA HOLDINGS INC	4.700	HKD	351,40	179.233,18		0,99%	0,96%
Japon				1.530.297,67		8,45%	8,22%
HITACHI LTD	8.300	JPY	4.190,00	205.105,37		1,13%	1,10%
KEYENCE CORP	800	JPY	56.650,00	267.285,14		1,48%	1,44%
SONY GROUP CORP	13.000	JPY	3.640,00	279.080,60		1,54%	1,50%
SUZUKI MOTOR CORP	40.100	JPY	1.673,00	395.662,81		2,18%	2,12%
TOKYO ELECTRON LTD	2.400	JPY	27.070,00	383.163,75		2,12%	2,06%
Corée du Sud				1.390.309,15		7,67%	7,47%
HYUNDAI MOTOR CO	880	KRW	210.000,00	116.649,88		0,64%	0,63%
NAVER CORP	1.210	KRW	262.000,00	200.110,09		1,11%	1,08%
SAMSUNG BIOLOGICS CO LTD	295	KRW	1.003.000,00	186.769,20		1,03%	1,00%
SAMSUNG ELECTR-GDR REG S	590	USD	1.101,00	553.384,16		3,05%	2,97%
SK HYNIX INC	1.850	KRW	285.500,00	333.395,82		1,84%	1,79%
Brésil				1.062.020,60		5,86%	5,71%
AMBEV SA	139.000	BRL	13,32	288.991,21		1,59%	1,55%
LOCALIZA RENT A CAR	23.395	BRL	40,52	147.964,69		0,82%	0,80%
ODONTOPREV S.A.	95.000	BRL	11,72	173.786,82		0,96%	0,93%
RAIA DROGASIL SA	48.900	BRL	15,12	115.405,43		0,64%	0,62%
WEG SA	50.300	BRL	42,78	335.872,45		1,85%	1,81%
Inde				789.668,70		4,36%	4,24%
INFOSYS LTD-SP ADR	29.500	USD	18,53	465.677,05		2,57%	2,50%
MAKEMYTRIP LTD	3.880	USD	98,02	323.991,65		1,79%	1,74%
Mexique				738.266,92		4,07%	3,97%
FOMENTO ECONOMICO MEX-SP ADR	5.700	USD	102,98	500.051,97		2,76%	2,69%
WALMART DE MEXICO SAB DE CV	85.000	MXN	62,15	238.214,95		1,31%	1,28%
États-Unis				625.565,99		3,45%	3,36%
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	4.500	USD	78,03	299.131,06		1,65%	1,61%
LAM RESEARCH CORP	1.646	USD	97,34	136.492,43		0,75%	0,73%
QUALCOMM INC	1.400	USD	159,26	189.942,50		1,05%	1,02%
Uruguay				578.901,73		3,19%	3,11%
MERCADOLIBRE INC	260	USD	2.613,63	578.901,73		3,19%	3,11%
France				553.182,50		3,05%	2,97%
L'OREAL	475	EUR	363,10	172.472,50		0,95%	0,93%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	450	EUR	444,60	200.070,00		1,10%	1,07%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	800	EUR	225,80	180.640,00		1,00%	0,97%
Royaume-Uni				340.185,68		1,88%	1,83%
ANGLO AMERICAN PLC	3.655	GBP	21,50	91.737,68		0,51%	0,49%
UNILEVER PLC	4.800	EUR	51,76	248.448,00		1,37%	1,34%
Hong-Kong				283.166,03		1,56%	1,52%
AIA GROUP LTD	24.600	HKD	70,40	187.943,18		1,04%	1,01%
CHINA MENGNIU DAIRY CO	54.500	HKD	16,10	95.222,85		0,52%	0,51%
Indonésie				191.683,51		1,06%	1,03%
TELKOM INDONESIA PERSERO TBK	1.300.000	IDR	2.810,00	191.683,51		1,06%	1,03%
Afrique du Sud				15.876,72		0,09%	0,09%
VALTERRA PLATINUM LIMITED	425	GBP	32,00	15.876,72		0,09%	0,09%
Total ACTIONS				13.335.429,70		73,59%	71,65%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Obligations</u>				<u>2.063.659,00</u>		<u>11,39%</u>	<u>11,09%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>2.063.659,00</u>		<u>11,39%</u>	<u>11,09%</u>
ECONOPOLIS EM GOVERNMT BDS O EUR CAP	16.900	EUR	122,11	2.063.659,00	9,53%	11,39%	11,09%
<u>OPC-Actions</u>				<u>157.671,59</u>		<u>0,87%</u>	<u>0,85%</u>

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				157.671,59		0,87%	0,85%
ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS SICAV ROBECO CHINESE A SHARE EQ	1.420	USD	130,34	157.671,59	0,03%	0,87%	0,85%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				2.221.330,59		12,26%	11,94%
TOTAL PORTEFEUILLE				18.121.373,38		100,00%	97,37%
Avoirs bancaires à vue				619.707,77			3,33%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		TWD		451.804,18			2,43%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		134.056,40			0,72%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		HKD		33.256,91			0,18%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		SGD		152,54			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CZK		0,03			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		MXN		36,93			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		PLN		1,75			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		BRL		98,92			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		ZAR		0,04			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		HUF		3,06			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		275,47			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CNH		21,54			0,00%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				619.707,77			3,33%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-81.510,34			-0,44%
AUTRES				-48.847,27			-0,26%
TOTAL DE L'ACTIF NET				18.610.723,54			100,00%

3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Taiwan	14,57%
Chine	14,33%
Luxembourg	12,26%
Japon	8,44%
Corée du Sud	7,67%
Brésil	7,28%
Mexique	5,48%
États-Unis	5,44%
Inde	4,36%
Uruguay	3,19%
France	3,05%
Afrique du Sud	2,23%
Pays-Bas	2,07%
Royaume-Uni	1,88%
Hong-Kong	1,56%
République tchèque	1,51%
Indonésie	1,06%
Hongrie	0,99%
Pologne	0,84%
Philippines	0,82%
Colombie	0,51%
Roumanie	0,46%
TOTAL	100,00%
Par secteur	

Holding et sociétés financières	22,51%
Electronique et semi-conducteurs	18,63%
Internet et services d'Internet	11,30%
Pays et gouvernements	9,27%
Electrotechnique et électronique	6,31%
Banques et institutions financières	5,97%
Industrie automobile	4,75%
Restauration, industrie hôtelière	3,68%
Compagnies d'assurance	3,16%
Organisations supranationales	2,81%
Distribution, commerce de détail	2,27%
Télécommunication	2,11%
Construction de machines et appareils	1,85%
Tabac et alcool	1,59%
Biotechnologie	1,03%
Textile et habillement	1,00%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	0,64%
Industrie agro-alimentaire	0,52%
Métaux non ferreux	0,51%
Métaux et pierres précieuses	0,09%
TOTAL	100,00%

Par devise	
USD	27,98%
EUR	18,63%
HKD	15,89%
JPY	8,44%
BRL	6,57%
TWD	6,31%
KRW	4,62%
MXN	2,72%
CZK	1,51%
INR	1,49%
COP	1,33%
IDR	1,06%
ZAR	1,03%
HUF	0,99%
PLN	0,84%
GBP	0,59%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	2.982.029,06
Ventes	4.774.480,56
Total 1	7.756.509,62
Souscriptions	396.585,00

Remboursements	2.194.568,16
Total 2	2.591.153,16
Moyenne de référence de l'actif net total	19.294.191,10
Taux de rotation	26,77%

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
Classe R - Cap	8.215,66	35.773,13	278.850,67	8.793,66	65.374,635	222.269,697	4.280,523	23.530,609	203.019,611
TOTAL			278.850,67			222.269,697			203.019,611

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe R - Cap	732.248,12	3.099.616,65	783.940,20	5.808.380,46	396.585,00	2.194.568,16
TOTAL	732.248,12	3.099.616,65	783.940,20	5.808.380,46	396.585,00	2.194.568,16

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
Classe R - Cap	23.999.289,00	86,07	20.536.580,93	92,39	18.610.723,54	91,67
TOTAL	23.999.289,00		20.536.580,93		18.610.723,54	

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.

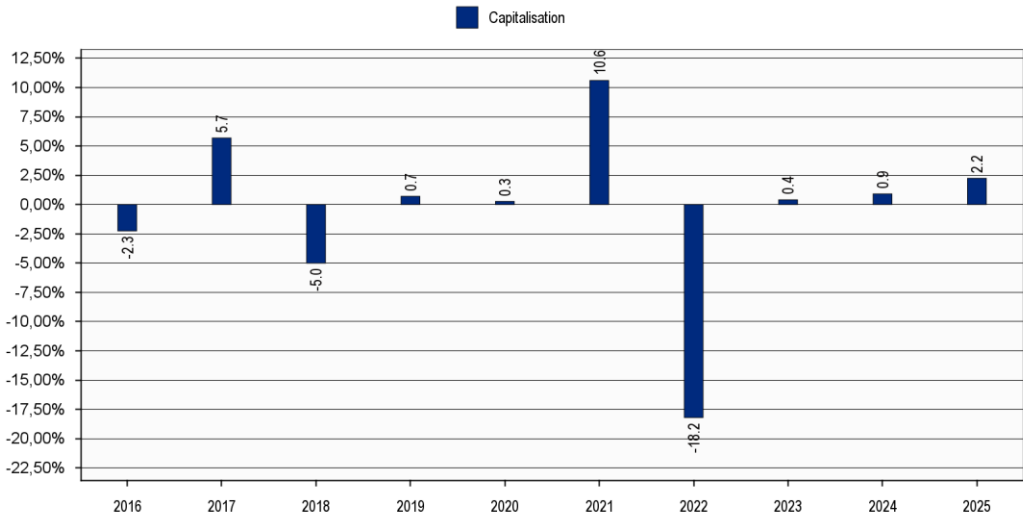
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

* 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) :

Classe R

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
2,24% (en EUR)	1,18% (en EUR)	-1,29% (en EUR)	-0,74% (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 (BE6237779978) :

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	2,00% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	2,00%
Coûts de transaction	0,11% 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.	0,11%

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

Non applicable.

Existence de fee-sharing agreements

Non.

3.4.7 . 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.

4 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT ECONOSTOCKS

4.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment EconoStocks a été lancé le 02/12/2013.

Prix et période de souscription initiale :

- Parts de capitalisation – classe R : du 23/10/2013 au 02/12/2013 au prix de 100,00 EUR par part.
- Parts de distribution – classe R : du 23/10/2013 au 02/12/2013 au prix de 100,00 EUR par part.

4.1.2 . Cotation en bourse

Non applicable.

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

Objectif du compartiment

Le compartiment investit dans des actions de sociétés sans limite géographique et dans des titres qui donnent accès au capital de ces sociétés. Le compartiment vise une expansion du capital à long terme.

Une diversification efficace est substantielle dans la politique d'investissement.

Aucune garantie formelle n'est octroyée au compartiment, ni à ses participants.

Indice de référence : Aucun.

Le compartiment est géré de manière active : le gestionnaire du portefeuille d'investissement dispose d'une certaine discrétion dans la composition du portefeuille du compartiment dans le respect des objectifs et de la politique d'investissement du compartiment.

Politique de placement du compartiment

Catégories d'actifs autorisés

Pour atteindre son objectif, le compartiment investit essentiellement dans un portefeuille constitué d'actions de sociétés et diversifié d'un point de vue géographique et sectoriel. Le compartiment investit tant dans des sociétés qui sont actives sur les marchés développés (Europe, Etats Unis et Japon) que dans des sociétés actives sur les marchés émergents (« emerging markets »). Parmi les sociétés sélectionnées, au moins 80% sera investi dans des sociétés qui répondent aux tendances à long terme, définies par Econopolis Wealth Management, en particulier : (1) l'agriculture et l'alimentation, (2) l'énergie, (3) les matières premières, (4) l'ICT (technologies de l'information et des communications) et (5) les activités qui répondent à la croissance, le vieillissement et l'urbanisation de la population mondiale. Ce dernier groupe comprend entre autre les soins de santé, les produits de consommation ainsi que d'autres produits liés à l'amélioration du niveau de vie, la mobilité et la communication, etc. Les décisions d'investissement dans d'autres secteurs sont prises par le Conseil d'Administration sur proposition d'Econopolis Wealth Management SA. Pour d'autres restrictions d'investissement, veuillez consulter le chapitre « Aspects sociaux, éthiques et environnementaux » ci-dessous.

À titre accessoire, le compartiment pourra investir jusqu'à 10% de son portefeuille d'investissement en instruments du marché monétaire et en parts d'organisme de placement collectif.

La politique d'investissement respecte les règles définies par l'Arrêté Royal de 2012.

Transactions sur instruments financiers dérivés autorisés

Sous réserve du respect des dispositions légales applicables et des règles imposées par le Conseil d'administration, le compartiment peut utiliser des instruments financiers dérivés, à la fois comme instruments de couverture et afin d'atteindre les objectifs d'investissement du compartiment. Les produits financiers dérivés utilisés sont basés sur des actions ou indices boursiers ou sur des titres assimilables à des actions (options, futures, contrats à terme, swaps, etc.), des obligations ou indices obligataires (swaps de taux d'intérêt, contrats à terme, credit default swaps, futures, etc.) ou sur des actifs liquides dans différentes devises. Cette liste n'est pas exhaustive et dépend des objectifs d'investissement du compartiment. Ces instruments sont généralement utilisés pour imiter ou neutraliser les risques inhérents à un investissement plus ciblé et plus souple dans les titres sous-jacents. Leur utilisation n'augmente pas en soi le profil de risque de ce compartiment.

Garanties financières

Lorsque le compartiment conclut des opérations sur instruments financiers dérivés de gré à gré, le compartiment veille à recevoir des espèces à titre de garantie financière (collatéral) et cela dans un but de réduction de l'exposition du risque de contrepartie et conformément aux règles applicables.

Les garanties financières en espèces seront majoritairement placées en dépôts auprès d'entités éligibles et/ou utilisées en obligations d'Etat de haute qualité et en OPC monétaires à court terme. Les garanties financières en espèces seront réinvesties conformément à la réglementation en vigueur.

Le compartiment appliquera une politique de décote de 10% sur les garanties financières en espèces reçues dans une devise différente de la devise d'exposition du compartiment.

Limites de la politique de placement

Le compartiment peut détenir des liquidités sous forme de comptes courants ou dépôts bancaires (<10%). En plus des règles susmentionnées, la politique d'investissement du compartiment correspond à la politique définie dans l'Arrêté Royal de 2012 pour les OPC qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE.

Le compartiment ne peut pas investir directement dans des "titrisations" ou des "positions de titrisation" au sens du Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement Européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées.

Le compartiment n'investira pas plus de 10% de son portefeuille en actions de marchés émergents et frontières.

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le risque de change n'est pas systématiquement couvert. Les gestionnaires décident de ne pas couvrir ou de couvrir entièrement ou partiellement le risque de change en fonction de leurs attentes quant à l'évolution des devises par rapport à l'Euro. En conséquence, les frais généraux du compartiment liés à cette stratégie ne subiront pas d'impact important, les frais de transaction restant faibles. En revanche, le compartiment reste exposé à l'évolution du marché des devises et donc, le coût réel de la stratégie de couverture peut être déterminé, au prorata des actifs investis, sur base de la différence entre le taux d'intérêt de la devise du compartiment et le taux d'intérêt de la devise vis-à-vis de laquelle une couverture de change doit être établie.

La volatilité de la valeur nette d'inventaire peut être élevée en raison de la composition du portefeuille.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

Règlement SFDR

Le compartiment respecte les obligations de transparence de l'article 8 dans le secteur des services financiers ("SFDR").

Le compartiment promeut à la fois l'atténuation du changement climatique et plusieurs caractéristiques sociales. Ces caractéristiques sociales comprennent les droits de l'homme et du travail, la paix, la santé et le bien-être des animaux.

Le compartiment promeut certaines caractéristiques environnementales et/ou sociales et des pratiques de bonne gouvernance et bien qu'il n'ait pas pour objectif un investissement durable.

La durabilité est un pilier essentiel du gestionnaire du portefeuille. Le Compartiment promeut certaines caractéristiques ESG (référant à l'aspect Environnement, Social et de Gouvernance). La sélection des différents actifs repose sur une procédure qui combine différentes stratégies et filtres afin d'aboutir à un univers d'investissement. Ce processus comprend la combinaison d'une approche d'exclusion dite négative (portant sur l'entreprise elle-même ou l'activité qu'elle génère) et d'une approche d'exclusion dite positive ("best-in-universe") basée sur les recherches menées de manière indépendante.

De plus, le Compartiment prend également en compte un certain nombre de positions clairement définies envers les activités controversées.

Les entreprises ne respectant pas les normes internationales telles que définies dans les "Principes du Pacte Mondial des Nations Unies" (UNGC) ou les réglementations nationales, sont exclues de facto d'une éligibilité du compartiment.

Tous les détails sur la stratégie d'investissement durable du compartiment sont disponibles dans la rubrique "Politique d'investissement durable" sur le site www.crelan.be ou dans le prospectus.

4.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

4.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

4.1.6 . Indice et benchmark

Non applicable.

4.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Dans le secteur de la Consommation de base, les gestionnaires ont quitté l'entreprise de boissons et snacks PepsiCo. Les résultats de cette société sont sous pression, notamment en raison de la tendance vers une alimentation plus saine et de l'utilisation accrue de médicaments contre l'obésité. La position dans le distributeur alimentaire AholdDelhaize a été réduite après une forte performance du cours. L'entreprise cosmétique L'Oréal est une nouvelle venue dans ce compartiment. Elle est bien placée pour profiter d'un éventuel redressement du marché. Les gestionnaires ont pris des bénéfices sur l'entreprise de chocolat Lindt. L'entreprise alimentaire Nestlé a fait son retour dans le portefeuille. Cette société doit pouvoir renouer avec de meilleurs chiffres d'affaires et des marges bénéficiaires plus élevées. Les gestionnaires ont pris une nouvelle position dans le groupe alimentaire Danone, spécialisé dans les produits laitiers, l'eau en bouteille et la nutrition médicale.

Dans la Consommation durable, la position dans le groupe de voyages et de réservations Booking Holdings a été quelque peu réduite après la forte performance de l'action. Amazon et Michelin sont des nouveaux venus dans le secteur de ce compartiment. Amazon est un leader mondial de la vente au détail en ligne. De plus, c'est le leader du marché dans le monde occidental pour les services de cloud computing. Le français Michelin est spécialisé dans les pneus de qualité. Le groupe fournit des pneus tant aux constructeurs automobiles qu'au marché de la rechange. Michelin produit aussi des pneus pour camions et véhicules spéciaux (par exemple pour les engins miniers). L'action Michelin est sous-évaluée, mais à court terme, les résultats pourraient encore décevoir. La position dans le constructeur automobile Stellantis a été vendue en raison des grands défis auxquels l'entreprise fait face. Les gestionnaires ont pris une position dans le détaillant en ligne asiatique Alibaba, qu'ils ont ensuite vendue avec bénéfice.

Le secteur de la Santé est l'un des secteurs devant connaître une croissance structurelle dans les années à venir grâce au vieillissement de la population et à l'augmentation des budgets et de l'attention pour la santé dans les marchés émergents. Dans ce compartiment, les gestionnaires ont partiellement pris des bénéfices sur EssilorLuxottica. Le cours de ce spécialiste des soins oculaires a fortement rebondi grâce à la collaboration réussie avec Meta pour les lunettes intelligentes Ray-Ban Meta (lunettes équipées de caméras, microphones et haut-parleurs permettant des applications IA). Les gestionnaires ont réduit les positions dans Boston Scientific (notamment pacemakers, cathéters et stents) et Stryker (notamment matériel médical et chirurgical) et ont augmenté leurs parts dans Thermo Fisher Scientific (matériel de laboratoire) et Eli Lilly. Ce dernier est un groupe pharmaceutique avec un large éventail de médicaments, mais est surtout connu pour ses traitements du diabète et de l'obésité.

Dans le secteur Industriel, les gestionnaires ont accru leurs participations dans Siemens (automatisation, mobilité, électrification). Ils ont pris une première position dans la société d'information Wolters Kluwer, qu'ils ont ensuite vendue lorsque les perspectives se sont dégradées. Epiroc, Uber et Volvo sont des nouveaux venus dans ce compartiment. Epiroc est un leader mondial des équipements pour l'exploitation minière souterraine. L'entreprise est une manière indirecte de parier sur la demande croissante de métaux tels que le cuivre et l'or. En termes de durabilité, Epiroc obtient de meilleurs résultats que les entreprises minières qui font souvent face à de grands défis environnementaux et sociaux. Uber Technologies est actif dans les services de taxi, la livraison de repas et le transport de marchandises. L'entreprise opère dans environ 10 000 villes dans 70 pays. À Austin et Atlanta, Uber collabore avec Waymo pour des taxis autonomes. Le groupe suédois Volvo est un important fabricant de camions, bus, engins de chantier et moteurs pour bateaux de plaisance et professionnels (et n'a plus rien à voir avec le constructeur automobile du même nom). Le secteur des camions est cyclique, mais oligopolistique, ce qui entraîne de belles marges bénéficiaires. Les gestionnaires ont légèrement réduit la position dans Assa Abloy (solutions d'accès). Ils ont enregistré une perte sur leurs participations dans le producteur d'emballages Huhtamaki et le transporteur FedEx.

Dans le secteur des Technologies de l'information, les positions dans Apple (électronique grand public), Marvell (puces) et On Semiconductor (puces pour voitures et industrie) ont été vendues. Les positions dans Arista (réseaux), Broadcom (puces), Nvidia (puces) et Autodesk (logiciels CAO) ont été quelque peu réduites. Les gestionnaires ont augmenté leurs parts dans Applied Materials (machines pour la production de puces). Une nouvelle position a été prise dans Meta. Cette entreprise est active dans les réseaux sociaux et mise fortement sur les applications d'IA. La majeure partie des revenus de Meta provient de la publicité.

Dans le secteur Financier, de nouvelles positions ont été prises dans KBC, London Stock Exchange et Markel Group. Des bénéfices partiels ont été réalisés sur Visa. KBC est actif dans la banque de détail, la banque privée et les services bancaires et d'assurance pour les petites et moyennes entreprises. Les principaux marchés géographiques de KBC sont la Belgique, la République tchèque, la Slovaquie, la Hongrie et la Bulgarie. KBC est rentable et dispose de l'un des bilans les plus solides du paysage bancaire européen. La London Stock Exchange britannique est un opérateur boursier et un fournisseur de données financières. Ces activités génèrent beaucoup de liquidités. Le groupe américain Markel est un groupe d'assurance qui ne distribue pas ses revenus, mais les réinvestit dans un portefeuille d'obligations et d'actions cotées. De plus, il investit aussi dans des entreprises non cotées.

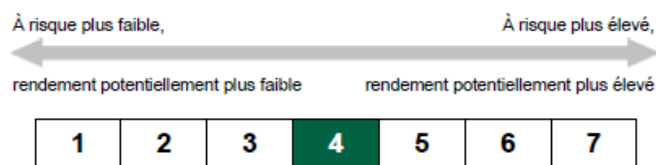
4.1.8 . Politique future

Le portefeuille d'actions au sein du compartiment a été élargi ces derniers mois, passant d'environ 40 à environ 50 positions. L'objectif est de maintenir ce niveau de concentration, car il reflète les convictions des gestionnaires. À l'avenir, les gestionnaires souhaitent continuer à accorder une attention particulière à une diversification suffisante au sein du compartiment, tant sur le plan géographique que sectoriel et au niveau des actions individuelles. L'intention est de continuer principalement à investir dans des actions d'entreprises à grande capitalisation boursière, principalement pour des raisons de liquidité. Les gestionnaires souhaitent limiter les positions trop petites (<1 %) dans des actions individuelles, car ces positions ont du mal à apporter une contribution significative à la performance du portefeuille.

Outre les évolutions spécifiques aux entreprises et aux secteurs, les développements macroéconomiques et géopolitiques restent également des facteurs importants pour les gestionnaires.

4.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le Produit jusqu'à l'échéance de la période de détention recommandée. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

La catégorie de risque 4 correspond à un potentiel modéré de gain et/ou de perte de la valeur du portefeuille, qui s'explique par son investissement dans des actions de sociétés sans limitation géographique ou sectorielle.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce Produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce Produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

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	427.779.106,71	367.616.878,01
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	412.139.753,46	358.745.050,41
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	395.377.204,26	358.745.050,41
E. OPC à nombre variable de parts	16.762.549,20	
III. Créances et dettes à plus d'un an	-39.249,90	-33.821,98
B. Dettes	-39.249,90	-33.821,98
IV. Créances et dettes à un an au plus	1.213.093,39	-6.337.684,36
A. Créances		
a. Montants à recevoir	718.752,68	656.522,80
b. Avoirs fiscaux	685.895,71	591.116,15
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-191.555,00	-504.710,03
c. Emprunts (-)		-7.080.613,28
V. Dépôts et liquidités	16.493.244,10	17.027.202,51
A. Avoirs bancaires à vue	16.493.244,10	17.027.202,51
VI. Comptes de régularisation	-2.027.734,34	-1.783.868,57
B. Produits acquis	224,24	
C. Charges à imputer (-)	-2.027.958,58	-1.783.868,57
TOTAL CAPITAUX PROPRES	427.779.106,71	367.616.878,01
A. Capital	434.611.909,46	327.086.562,51
B. Participations au résultat	-776.309,10	1.002.299,75
C. Résultat reporté	13.310.556,53	4.929.637,68
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-19.367.050,18	34.598.378,07

4.3 . 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

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

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

Classe R

b. Gestion administrative et comptable

c. Rémunération commerciale

Classe R

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)
-19.009.742,17	34.663.298,71
4.492.557,79	29.589.520,10
102.881,90	145,67
-23.605.181,86	5.073.632,94
3.753.095,65	3.136.835,91
4.071.765,17	3.302.581,76
93.804,26	169.789,93
-2.496,44	-39.715,38
-409.977,34	-295.820,40
	400,20
	400,20
-3.994.572,22	-3.131.414,16
-206.505,99	-41.646,03
-65.167,12	-49.567,09
-1.391.606,28	-1.143.566,82
-1.391.606,28	-1.143.566,82
-46.152,22	-41.797,93
-2.004.109,05	-1.643.450,71
-2.004.109,05	-1.643.450,71
-10.923,13	-3.126,17
-5.717,54	-242,54
-2.540,23	-1.559,59
-38.493,92	-15.513,63
-189.659,52	-163.129,17
-33.697,22	-27.814,48
-241.476,57	5.821,95
-19.251.218,74	34.669.120,66
-115.831,44	-70.742,59
-19.367.050,18	34.598.378,07

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
ACTIONS							
<i>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</i>				<u>395.377.204,26</u>		<u>95,93%</u>	<u>92,42%</u>
États-Unis				<u>204.849.615,95</u>		<u>49,70%</u>	<u>47,89%</u>
ALPHABET INC-CL A	73.000	USD	176,23	10.959.483,75		2,66%	2,56%
AMAZON.COM INC	61.000	USD	219,39	11.400.766,71		2,77%	2,66%
APPLIED MATERIALS INC	73.000	USD	183,07	11.384.853,26		2,76%	2,66%
ARISTA NETWORKS INC	88.500	USD	102,31	7.713.451,46		1,87%	1,80%
AUTODESK INC	35.000	USD	309,57	9.230.267,92		2,24%	2,16%
BLACKROCK INC	14.500	USD	1.049,25	12.960.876,60		3,14%	3,03%
BOOKING HOLDINGS INC	2.550	USD	5.789,24	12.576.191,17		3,05%	2,94%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	62.000	USD	107,41	5.673.143,93		1,38%	1,33%
BROADCOM INC	20.700	USD	275,65	4.860.889,38		1,18%	1,14%
ELI LILLY & CO	11.156	USD	779,53	7.408.473,55		1,80%	1,73%
FORTINET INC	102.000	USD	105,72	9.186.386,68		2,23%	2,15%
HOME DEPOT INC	27.000	USD	366,64	8.433.172,89		2,05%	1,97%
MARKEL GROUP INC	5.000	USD	1.997,36	8.507.730,97		2,06%	1,99%
META PLATFORMS INC-CLASS A	19.300	USD	738,09	12.135.398,05		2,94%	2,84%
MICROSOFT CORP	28.000	USD	497,41	11.864.786,81		2,88%	2,77%
NVIDIA CORP	93.000	USD	157,99	12.516.991,10		3,04%	2,93%
S&P GLOBAL INC	28.400	USD	527,29	12.757.197,26		3,09%	2,98%
STRYKER CORP	25.000	USD	395,63	8.425.906,21		2,04%	1,97%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	26.750	USD	405,46	9.239.728,24		2,24%	2,16%
UBER TECHNOLOGIES INC	62.000	USD	93,30	4.927.886,87		1,20%	1,15%
VISA INC-CLASS A SHARES	14.000	USD	355,05	4.234.527,41		1,03%	0,99%
WALT DISNEY CO/THE	80.000	USD	124,01	8.451.505,73		2,05%	1,98%
France				<u>57.875.618,00</u>		<u>14,04%</u>	<u>13,53%</u>
AIR LIQUIDE SA	45.700	EUR	175,14	8.003.898,00		1,94%	1,87%
BUREAU VERITAS SA	260.000	EUR	28,94	7.524.400,00		1,82%	1,76%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	92.000	EUR	99,64	9.166.880,00		2,22%	2,14%
DANONE	114.000	EUR	69,36	7.907.040,00		1,92%	1,85%
ESSILORLUXOTTICA	27.000	EUR	232,90	6.288.300,00		1,53%	1,47%
L'OREAL	18.000	EUR	363,10	6.535.800,00		1,59%	1,53%
MICHELIN (CGDE)	125.000	EUR	31,54	3.942.500,00		0,96%	0,92%
VINCI SA	68.000	EUR	125,10	8.506.800,00		2,06%	1,99%
Royaume-Uni				<u>25.448.801,86</u>		<u>6,18%</u>	<u>5,95%</u>
ASTRAZENECA PLC	78.481	GBP	101,20	9.271.862,25		2,25%	2,17%
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	71.000	GBP	106,35	8.814.907,77		2,14%	2,06%
UNILEVER PLC	142.234	EUR	51,76	7.362.031,84		1,79%	1,72%
Suède				<u>24.037.900,29</u>		<u>5,83%</u>	<u>5,62%</u>
ASSA ABLOY AB-B	300.000	SEK	295,20	7.916.154,55		1,92%	1,85%
EPIROC --- REGISTERED SHS -A-	400.000	SEK	205,40	7.344.074,73		1,78%	1,72%
VOLVO AB-B SHS	370.000	SEK	265,40	8.777.671,01		2,13%	2,05%
Suisse				<u>22.569.829,48</u>		<u>5,48%</u>	<u>5,27%</u>
ABB LTD-REG	171.000	CHF	47,31	8.658.436,35		2,10%	2,02%
DSM-FIRMENICH AG	70.000	EUR	90,26	6.318.200,00		1,54%	1,48%
NESTLE SA-REG	90.000	CHF	78,83	7.593.193,13		1,84%	1,77%
Allemagne				<u>19.851.900,00</u>		<u>4,82%</u>	<u>4,64%</u>
SAP SE	28.000	EUR	258,15	7.228.200,00		1,76%	1,69%
SIEMENS AG-REG	58.000	EUR	217,65	12.623.700,00		3,06%	2,95%
Espagne				<u>15.926.015,12</u>		<u>3,86%</u>	<u>3,72%</u>
IBERDROLA SA	747.128	EUR	16,29	12.170.715,12		2,95%	2,84%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	85.000	EUR	44,18	3.755.300,00		0,91%	0,88%
Taiwan				<u>11.769.723,56</u>		<u>2,86%</u>	<u>2,75%</u>
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	61.000	USD	226,49	11.769.723,56		2,86%	2,75%
Belgique				<u>7.012.800,00</u>		<u>1,70%</u>	<u>1,64%</u>
KBC GROUP NV	80.000	EUR	87,66	7.012.800,00		1,70%	1,64%
Pays-Bas				<u>6.035.000,00</u>		<u>1,46%</u>	<u>1,41%</u>
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	170.000	EUR	35,50	6.035.000,00		1,46%	1,41%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
Total ACTIONS				395.377.204,26		95,93%	92,42%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Actions</u>				<u>16.762.549,20</u>		<u>4,07%</u>	<u>3,92%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>9.661.440,00</u>		<u>2,35%</u>	<u>2,26%</u>
XTRACKERS MSCI EMERGING MARKETS ESG UCITS ETF 1C	204.000	EUR	47,36	9.661.440,00	0,67%	2,35%	2,26%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>7.101.109,20</u>		<u>1,72%</u>	<u>1,66%</u>
ECONOPOLIS EMERGING MARKET EQUITIES O	68.570	EUR	103,56	7.101.109,20	42,85%	1,72%	1,66%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				16.762.549,20		4,07%	3,92%
TOTAL PORTEFEUILLE				412.139.753,46		100,00%	96,34%
Avoirs bancaires à vue				16.493.244,10			3,86%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		16.442.520,93			3,85%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		DKK		18.119,56			0,01%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		ZAR		711,15			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		9.285,48			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		HKD		4.437,33			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		2.462,64			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		SEK		3.273,75			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		NOK		5.269,16			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CHF		7.164,10			0,00%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				16.493.244,10			3,86%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				1.173.843,49			0,27%
AUTRES				-2.027.734,34			-0,47%
TOTAL DE L'ACTIF NET				427.779.106,71			100,00%

4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
États-Unis	49,70%
France	14,04%
Royaume-Uni	6,18%
Suède	5,83%
Suisse	5,48%
Allemagne	4,82%
Espagne	3,86%
Taiwan	2,86%
Irlande	2,34%
Luxembourg	1,72%
Belgique	1,70%
Pays-Bas	1,47%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Holding et sociétés financières	24,40%
Banques et institutions financières	20,82%
Internet et services d'Internet	15,27%
Distribution, commerce de détail	7,18%
Electronique et semi-conducteurs	5,62%
Industrie automobile	4,10%
Construction de machines et appareils	3,70%
Art graphique, maison d'édition	3,10%
Energie et eau	2,95%
Fonds d'investissement	2,34%
Electrotechnique et électronique	2,10%
Compagnies d'assurance	2,07%
Industrie agro-alimentaire	1,84%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,80%
Chimie	1,53%
Articles de bureaux et ordinateurs	1,18%
TOTAL	100,00%

Par devise	
USD	52,56%
EUR	33,28%
SEK	5,83%
GBP	4,39%
CHF	3,94%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	178.218.553,75
Ventes	159.463.195,78
Total 1	337.681.749,53
Souscriptions	43.678.121,53
Remboursements	16.058.715,25
Total 2	59.736.836,78
Moyenne de référence de l'actif net total	421.283.300,55
Taux de rotation	65,98%

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.

Augmentation du taux de rotation

Ce taux de rotation relativement élevé résulte d'une gestion de portefeuille normale.

Au premier semestre, les marchés boursiers ont été marqués par une forte volatilité. Dans ce contexte, les gestionnaires ont choisi d'augmenter significativement la pondération des actions européennes au détriment des actions américaines. Par ailleurs, l'exposition sectorielle a été ajustée, notamment par un transfert partiel des valeurs technologiques onéreuses vers des secteurs défensifs comme les biens de consommation. L'ensemble de ces éléments a entraîné un taux de rotation relativement élevé au premier semestre.

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
Classe R - Dis	48.475,35	14.891,15	327.479,44	68.748,289	28.905,53	367.322,199	55.577,372	16.752,417	406.147,154
Classe R - Cap	225.551,06	80.817,12	1.449.368,41	319.984,638	127.661,358	1.641.691,688	160.983,545	62.077,875	1.740.597,358
TOTAL			1.776.847,85			2.009.013,887			2.146.744,512

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe R - Dis	7.121.271,50	2.199.379,71	11.499.660,30	4.834.500,37	9.605.524,74	2.939.080,17
Classe R - Cap	39.050.094,71	14.027.570,92	64.105.269,31	25.604.908,28	34.072.596,79	13.119.635,08
TOTAL	46.171.366,21	16.226.950,63	75.604.929,61	30.439.408,65	43.678.121,53	16.058.715,25

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
Classe R - Dis	50.825.880,45	155,20	65.800.499,30	179,14	67.304.504,39	165,71
Classe R - Cap	264.664.314,05	182,61	355.886.100,37	216,78	360.474.602,32	207,10
TOTAL	315.490.194,50		421.686.599,67		427.779.106,71	

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.

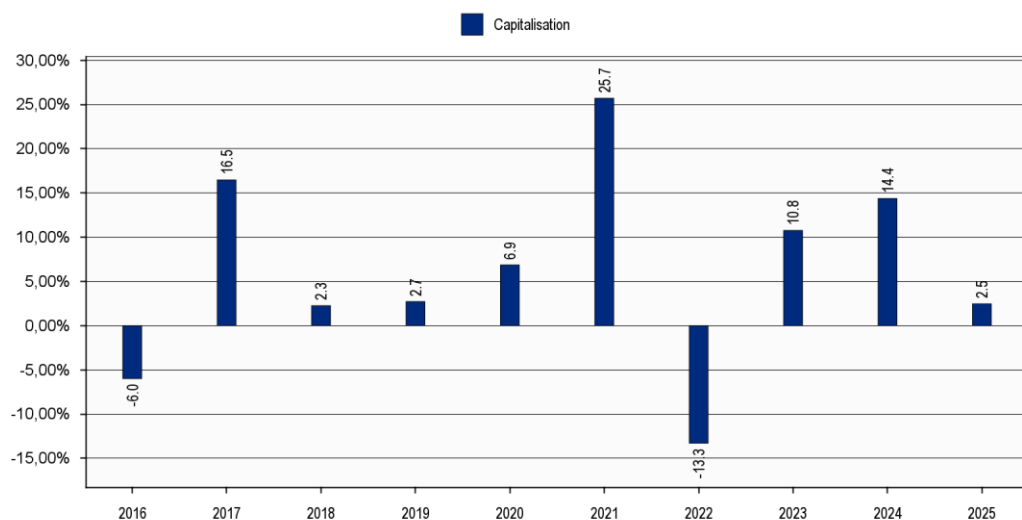
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

* 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) :

Classe R

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
2,47% (en EUR)	9,09% (en EUR)	7,19% (en EUR)	5,69% (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:

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

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 (BE6257688240) :

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,86% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	1,86%
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%

- Part de distribution (BE6257959047) :

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,85% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	1,85%
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)

Non applicable.

Existence de fee-sharing agreements

Non.

4.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 – Autres charges**

La rubrique « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats comprend principalement des contributions versées aux frais de fonctionnement de la FSMA.

5 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT GLOBAL EQUITY DBI-RDT

5.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment Global Equity DBI-RDT a été lancé le 18/12/2017.

Prix et période de souscription initiale :

- Parts de distribution – classe R : du 17/11/2017 au 18/12/2017 au prix de 100,00 EUR par part.
- Parts de distribution – classe R : du 17/11/2017 au 18/12/2017 au prix de 100,00 EUR par part.

5.1.2 . Cotation en bourse

Non applicable.

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

Objectif du compartiment

Le Compartiment investit principalement dans des actions de sociétés sans limite géographique.

Le Compartiment vise principalement une croissance maximale du capital investit, en assurant que les actionnaires soumis à l'impôt des sociétés bénéficient des dividendes déductibles dans le chef des revenus définitivement taxés.

L'objectif de ce Compartiment est de distribuer annuellement au moins 90% des revenus du Compartiment aux actions de distribution, déduction faite des rémunérations, provisions et frais, en accordance avec l'article 203 C.I.R. 92 et toute modification ultérieure.

Indice de référence : Aucun.

Le Compartiment est géré de manière active : le gestionnaire du portefeuille d'investissement dispose d'une certaine discrétion dans la composition du portefeuille du Compartiment dans le respect des objectifs et de la politique d'investissement du Compartiment.

Politique d'investissement du compartiment

Catégories d'actifs autorisés

Pour atteindre son objectif, le Compartiment investit essentiellement dans un portefeuille diversifié d'actions de sociétés d'un point de vue géographique et sectoriel. Le Compartiment investit tant dans des sociétés qui sont actives sur les marchés développés (Europe, Etats Unis et Japon) que dans des sociétés actives sur les marchés émergents et frontières (« emerging and frontier markets ») avec un maximum de 10% dans ces dernières. Parmi les sociétés, au moins 80% sera investi dans des sociétés qui répondent aux tendances à long terme, définies par Econopolis Wealth Management, en particulier à : (1) l'agriculture et l'alimentation, (2) l'énergie, (3) les matières premières, (4) l'ICT (technologies de l'information et des communications) et (5) les activités qui répondent à la croissance, le vieillissement et l'urbanisation de la population mondiale. Ce dernier groupe comprend entre autre les soins de santé, les consommateurs ainsi que d'autres produits liés à l'amélioration du niveau de vie, la mobilité et la communication, etc. Les décisions d'investissement dans d'autres secteurs sont prises par le Conseil d'Administration sur proposition d'Econopolis Wealth Management SA. Pour d'autres restrictions d'investissement, veuillez consulter le chapitre « Aspects sociaux, éthiques et environnementaux » ci-dessous.

À titre accessoire, le Compartiment pourra investir jusqu'à 10% de son portefeuille en instruments du marché monétaire et en parts d'organismes de placement collectif.

Transactions sur instruments financiers dérivés autorisés

Sous réserve du respect des dispositions légales applicables et des règles imposées par le Conseil d'administration, le Compartiment peut utiliser des instruments financiers dérivés, à la fois comme instruments de couverture et afin d'atteindre les objectifs d'investissement du Compartiment. Les produits financiers dérivés utilisés sont basés sur des actions ou indices boursiers ou sur des titres assimilables à des actions (options, futures, contrats à terme, swaps, etc.), des obligations ou indices obligataires (swaps de taux d'intérêt, contrats à terme, credit default swaps, futures, etc.) ou sur des actifs liquides dans différentes devises. Cette liste n'est pas exhaustive et dépend des objectifs d'investissement du compartiment. Ces instruments sont généralement utilisés pour imiter ou neutraliser les risques inhérents à un investissement plus ciblé et plus souple dans les titres sous-jacents. Leur utilisation n'augmente pas en soi le profil de risque de ce compartiment.

Garanties financières

Lorsque le compartiment conclut des opérations sur instruments financiers dérivés de gré à gré, le compartiment veille à recevoir des espèces à titre de garantie financière (collatérale) et cela dans un but de réduction de l'exposition du risque de contrepartie et conformément aux règles applicables.

Les garanties financières en espèces seront majoritairement placées en dépôts auprès d'entités éligibles et/ou utilisées en obligations d'Etat de haute qualité et en OPC monétaires à court terme. Les garanties financières en espèces seront réinvesties conformément à la réglementation en vigueur.

Le compartiment appliquera une politique de décote de 10% sur les garanties financières en espèces reçues dans une devise différente de la devise d'exposition du compartiment.

Limites de la politique d'investissement

Le compartiment peut détenir des liquidités sous forme de comptes courants ou dépôts bancaires (<10%). En plus des règles susmentionnées, la politique d'investissement du Compartiment correspond à la politique définie dans l'Arrêté Royal de 2012 pour les OPC qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE.

Le compartiment ne peut pas investir directement dans des "titrisations" ou des "positions de titrisation" au sens du Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement Européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées.

Le Compartiment n'investira pas plus de 10% de son portefeuille en actions de marchés émergents et frontières.

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le risque de change n'est pas systématiquement couvert. Les gestionnaires décident de ne pas couvrir ou de couvrir ou pas entièrement ou partiellement le risque de change en fonction de leurs attentes quant à l'évolution des devises par rapport à l'Euro. En conséquence, les frais généraux du compartiment liés à cette stratégie ne subiront pas d'impact important, les frais de transaction restant faibles. En revanche, le Compartiment reste exposé à l'évolution du marché des devises et donc, le coût réel de la stratégie de couverture peut être déterminé, au prorata des actifs investis, sur base de la différence entre le taux d'intérêt de la devise du Compartiment et le taux d'intérêt de la devise vis-à-vis de laquelle une couverture de change doit être établie.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

Règlement SFDR

Le compartiment respecte les obligations de transparence de l'article 8 dans le secteur des services financiers ("SFDR").

Le compartiment promeut à la fois l'atténuation du changement climatique et plusieurs caractéristiques sociales. Ces caractéristiques sociales comprennent les droits de l'homme et du travail, la paix, la santé et le bien-être des animaux.

Le compartiment promeut certaines caractéristiques environnementales et/ou sociales et des pratiques de bonne gouvernance et bien qu'il n'ait pas pour objectif un investissement durable, il contiendra une proportion minimale de 40% d'investissements durable.

La durabilité est un pilier essentiel du gestionnaire du portefeuille. Le compartiment promeut certaines caractéristiques ESG (référant à l'aspect Environnement, Social et de Gouvernance). La sélection des différents actifs repose sur une procédure qui combine différentes stratégies et filtres afin d'aboutir un univers d'investissement. Ce processus comprend la combinaison d'une approche d'exclusion dite négative (portant sur l'entreprise elle-même ou l'activité qu'elle génère) et d'une approche d'exclusion dite positive ("best-in-universe") basée sur les recherches menées de manière indépendante. De plus, le Compartiment prend également en compte un certain nombre de positions clairement définies envers les activités controversées.

Les entreprises ne respectant pas les normes internationales telles que définies dans les "Principes du Pacte Mondial des Nations Unies" (UNGC) ou les réglementations nationales, sont exclues de facto d'une éligibilité du Compartiment.

Tous les détails sur la stratégie d'investissement durable du compartiment sont disponibles dans la rubrique « Politique d'investissement durable » sur le site www.crelan.be ou dans le prospectus.

5.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

5.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

5.1.6 . Indice et benchmark

Non applicable.

5.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Dans le secteur de la Consommation de base, les gestionnaires ont quitté l'entreprise de boissons et snacks PepsiCo. Les résultats de cette société sont sous pression, notamment en raison de la tendance vers une alimentation plus saine et de l'utilisation croissante de médicaments pour lutter contre l'obésité. La position dans le distributeur alimentaire AholdDelhaize a été réduite après la forte performance du cours. L'entreprise cosmétique L'Oréal est une nouvelle venue dans ce compartiment. Elle est bien placée pour profiter d'un éventuel redressement du marché. Les gestionnaires ont pris des bénéfices sur l'entreprise chocolatière Lindt. L'entreprise alimentaire Nestlé a fait son retour dans le portefeuille. Cette société doit pouvoir renouer avec de meilleurs chiffres d'affaires et des marges bénéficiaires plus élevées. Les gestionnaires ont pris une nouvelle position dans le groupe alimentaire Danone, spécialisé dans les produits laitiers, l'eau en bouteille et la nutrition médicale.

Dans la Consommation durable, la position dans le groupe de voyages et de réservations Booking Holdings a été quelque peu réduite après la forte performance de l'action. Amazon et Michelin sont des nouveaux venus dans ce secteur du compartiment. Amazon est un leader mondial du commerce de détail en ligne. En outre, c'est le leader du marché occidental pour les services cloud. Le français Michelin est spécialisé dans les pneus de qualité. Le groupe fournit des pneus aux constructeurs automobiles ainsi qu'au marché de la rechange. Michelin produit également des pneus pour camions et véhicules spéciaux (par exemple pour les engins miniers). L'action Michelin est sous-évaluée, mais à court terme, les résultats pourraient encore décevoir. La position dans le constructeur automobile Stellantis a été vendue en raison des importants défis auxquels l'entreprise est confrontée. Les gestionnaires ont pris une position dans le détaillant en ligne asiatique Alibaba.

Le secteur de la Santé est l'un des secteurs qui devrait connaître une croissance structurelle dans les années à venir grâce au vieillissement de la population et à l'augmentation des budgets et de l'attention accordée à la santé dans les marchés émergents. Dans ce compartiment, les gestionnaires ont partiellement pris des bénéfices sur EssilorLuxottica. Le cours de ce spécialiste des soins oculaires a fortement rebondi grâce à la collaboration réussie avec Meta pour les lunettes intelligentes Ray-Ban Meta (lunettes équipées de caméras, microphone et haut-parleurs permettant des applications IA). Les gestionnaires ont réduit les positions dans Boston Scientific (notamment pacemakers, cathéters et stents) et Stryker (notamment équipements médicaux et chirurgicaux) et ont augmenté leurs parts dans Thermo Fisher Scientific (matériel de laboratoire) et Eli Lilly. Ce dernier est un groupe pharmaceutique avec un large éventail de médicaments, mais est surtout connu pour ses traitements du diabète et de l'obésité.

Dans le secteur Industriel, les gestionnaires ont accru leurs participations dans Siemens (automatisation, mobilité, électrification). Ils ont pris une première position dans la société d'information Wolters Kluwer, qu'ils ont ensuite vendue lorsque les perspectives se sont dégradées. Epiroc, Uber et Volvo sont des nouveaux venus dans ce compartiment. Epiroc est un leader mondial des équipements pour l'exploitation minière souterraine. L'entreprise est une manière indirecte de parier sur la demande croissante de métaux tels que le cuivre et l'or. En termes de durabilité, Epiroc obtient de meilleurs résultats que les entreprises minières qui font souvent face à de grands défis environnementaux et sociaux. Uber Technologies est actif dans les services de taxi, la livraison de repas et le transport de marchandises. L'entreprise opère dans environ 10 000 villes dans 70 pays. À Austin et Atlanta, Uber collabore avec Waymo pour des taxis autonomes. Le groupe suédois Volvo est un important fabricant de camions, bus, engins de chantier et moteurs pour bateaux de plaisance et professionnels (et n'a plus rien à voir avec le constructeur automobile du même nom). Le secteur des camions est cyclique, mais oligopolistique, ce qui entraîne de belles marges bénéficiaires. Les gestionnaires ont légèrement réduit la position dans Assa Abloy (solutions d'accès). Ils ont enregistré une perte sur leurs participations dans le producteur d'emballages Huhtamaki et le transporteur FedEx.

Dans le secteur des Technologies de l'information, les positions dans Apple (électronique grand public), Marvell (puces) et On Semiconductor (puces pour automobiles et industrie) ont été vendues. Les positions dans Arista (réseaux), Broadcom (puces) et Autodesk (logiciels CAO) ont été quelque peu réduites. Les gestionnaires ont augmenté leurs parts dans Applied Materials (machines pour la production de puces). Une nouvelle position a été prise dans Meta. Cette entreprise est active dans les réseaux sociaux et mise fortement sur les applications d'IA. La majeure partie des revenus de Meta provient de la publicité.

Dans le secteur Financier, de nouvelles positions ont été prises dans KBC, London Stock Exchange et Markel Group. Des bénéfices partiels ont été réalisés sur Visa. KBC est actif dans la banque de détail, la banque privée ainsi que dans les services bancaires et d'assurance pour les petites et moyennes entreprises. Les principaux marchés géographiques de KBC sont la Belgique, la République tchèque, la Slovaquie, la Hongrie et la Bulgarie. KBC est rentable et dispose de l'un des bilans les plus solides du paysage bancaire européen. La London Stock Exchange britannique est un opérateur boursier et un fournisseur de données financières. Ces activités génèrent beaucoup de liquidités. Le groupe américain Markel est un groupe d'assurance qui ne distribue pas ses revenus, mais les réinvestit dans un portefeuille d'obligations et d'actions cotées. De plus, il investit aussi dans des entreprises non cotées.

5.1.8 . Politique future

Le portefeuille d'actions au sein du compartiment a été élargi ces derniers mois, passant d'environ 40 à environ 50 positions. L'objectif est de maintenir ce niveau de concentration, car il reflète les convictions des gestionnaires. À l'avenir, les gestionnaires souhaitent continuer à accorder une attention particulière à une diversification suffisante au sein du compartiment, tant sur le plan géographique que sectoriel ainsi qu'au niveau des actions individuelles. Il est prévu de continuer principalement à investir dans des actions d'entreprises à grande capitalisation boursière, principalement pour des raisons de liquidité. Les gestionnaires souhaitent limiter les positions trop petites (<1 %) dans des actions individuelles, car ces positions peinent à apporter une contribution significative à la performance du portefeuille. Outre les évolutions spécifiques aux entreprises et aux secteurs, les développements macroéconomiques et géopolitiques restent également des facteurs importants pour les gestionnaires.

5.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le Produit jusqu'à l'échéance de la période de détention recommandée. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

La catégorie de risque 4 correspond à un potentiel modéré de gain et/ou de perte de la valeur du portefeuille, qui s'explique par son investissement dans des actions de sociétés sans limitation géographique ou sectorielle.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce Produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce Produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

5.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	108.045.450,92	91.676.283,96
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	103.882.453,63	89.622.359,02
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	103.882.453,63	89.622.359,02
III. Créances et dettes à plus d'un an	-9.913,39	-8.434,45
B. Dettes	-9.913,39	-8.434,45
IV. Créances et dettes à un an au plus	-346.088,78	36.374,96
A. Créances		
a. Montants à recevoir	663.991,35	282.291,78
b. Avoirs fiscaux	199.025,64	164.186,77
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-1.209.105,77	-410.103,59
V. Dépôts et liquidités	5.019.629,43	2.458.205,35
A. Avoirs bancaires à vue	5.019.629,43	2.458.205,35
VI. Comptes de régularisation	-500.629,97	-432.220,92
C. Charges à imputer (-)	-500.629,97	-432.220,92
TOTAL CAPITAUX PROPRES	108.045.450,92	91.676.283,96
A. Capital	98.721.592,74	80.386.992,52
B. Participations au résultat	-510.908,87	-83.528,10
C. Résultat reporté	14.987.677,68	1.864.848,66
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-5.152.910,63	9.507.970,88

5.3 . 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

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

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

Classe E

Classe R

b. Gestion administrative et comptable

c. Rémunération commerciale

Classe E

Classe R

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)
-5.172.678,61	9.468.538,70
842.159,33	8.220.987,48
	8,98
-6.014.837,94	1.247.542,24
1.029.823,49	827.388,46
1.104.777,95	878.205,71
31.497,23	35.055,84
-729,91	
-105.721,78	-85.873,09
	165,78
	165,78
-980.283,83	-769.083,31
-53.833,93	-8.219,11
-15.262,44	-13.861,36
-359.879,46	-305.767,56
-53.870,14	-54.329,79
-306.009,32	-251.437,77
-18.517,84	-15.812,39
-439.224,88	-361.466,91
-6.666,15	
-432.558,73	-361.466,91
-3.097,01	-1.569,38
-1.464,61	-61,12
-350,77	-502,68
-20.019,84	-8.012,67
-49.562,38	-42.165,19
-19.070,67	-11.644,94
49.539,66	58.470,93
-5.123.138,95	9.527.009,63
-29.771,68	-19.038,75
-5.152.910,63	9.507.970,88

5.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

5.4.1 . 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>103.882.453,63</u>	<u>100,00%</u>	<u>96,15%</u>
États-Unis				51.660.552,82	49,73%	47,81%
ALPHABET INC-CL A	20.553	USD	176,23	3.085.620,13	2,97%	2,86%
AMAZON.COM INC	15.200	USD	219,39	2.840.846,79	2,73%	2,63%
APPLIED MATERIALS INC	18.500	USD	183,07	2.885.202,54	2,78%	2,67%
ARISTA NETWORKS INC	22.240	USD	102,31	1.938.385,99	1,87%	1,79%
AUTODESK INC	10.000	USD	309,57	2.637.219,41	2,54%	2,44%
BLACKROCK INC	3.450	USD	1.049,25	3.083.794,78	2,97%	2,85%
BOOKING HOLDINGS INC	650	USD	5.789,24	3.205.695,79	3,09%	2,97%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	15.500	USD	107,41	1.418.285,98	1,36%	1,31%
BROADCOM INC	6.375	USD	275,65	1.497.013,03	1,44%	1,39%
ELI LILLY & CO	2.818	USD	779,53	1.871.376,70	1,80%	1,73%
FORTINET INC	24.500	USD	105,72	2.206.534,05	2,12%	2,04%
HOME DEPOT INC	7.300	USD	366,64	2.280.080,08	2,19%	2,11%
MARKEL GROUP INC	1.200	USD	1.997,36	2.041.855,43	1,97%	1,89%
META PLATFORMS INC-CLASS A	4.800	USD	738,09	3.018.130,08	2,90%	2,79%
MICROSOFT CORP	6.900	USD	497,41	2.923.822,46	2,81%	2,71%
NVIDIA CORP	22.200	USD	157,99	2.987.926,91	2,88%	2,77%
S&P GLOBAL INC	6.633	USD	527,29	2.979.524,27	2,87%	2,76%
STRYKER CORP	6.000	USD	395,63	2.022.217,49	1,95%	1,87%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	6.450	USD	405,46	2.227.897,09	2,14%	2,06%
UBER TECHNOLOGIES INC	15.500	USD	93,30	1.231.971,72	1,19%	1,14%
VISA INC-CLASS A SHARES	3.500	USD	355,05	1.058.631,85	1,02%	0,98%
WALT DISNEY CO/THE	21.000	USD	124,01	2.218.520,25	2,14%	2,05%
France				15.504.190,00	14,92%	14,35%
AIR LIQUIDE SA	13.000	EUR	175,14	2.276.820,00	2,19%	2,11%
BUREAU VERITAS SA	66.000	EUR	28,94	1.910.040,00	1,84%	1,77%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	24.000	EUR	99,64	2.391.360,00	2,30%	2,21%
DANONE	30.000	EUR	69,36	2.080.800,00	2,00%	1,92%
ESSILORLUXOTTICA	6.400	EUR	232,90	1.490.560,00	1,44%	1,38%
L'OREAL	4.900	EUR	363,10	1.779.190,00	1,71%	1,65%
MICHELIN (CGDE)	38.000	EUR	31,54	1.198.520,00	1,15%	1,11%
VINCI SA	19.000	EUR	125,10	2.376.900,00	2,29%	2,20%
Royaume-Uni				6.868.145,04	6,61%	6,36%
ASTRAZENECA PLC	20.500	GBP	101,20	2.421.900,54	2,33%	2,24%
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	19.000	GBP	106,35	2.358.918,98	2,27%	2,19%
UNILEVER PLC	40.327	EUR	51,76	2.087.325,52	2,01%	1,93%
Suisse				6.155.888,86	5,93%	5,70%
ABB LTD-REG	47.000	CHF	47,31	2.379.804,14	2,29%	2,20%
DSM-FIRMENICH AG	18.000	EUR	90,26	1.624.680,00	1,57%	1,51%
NESTLE SA-REG	25.500	CHF	78,83	2.151.404,72	2,07%	1,99%
Suède				6.134.626,47	5,91%	5,68%
ASSA ABLOY AB-B	73.000	SEK	295,20	1.926.264,27	1,86%	1,78%
EPIROC --- REGISTERED SHS -A-	100.000	SEK	205,40	1.836.018,68	1,77%	1,70%
VOLVO AB-B SHS	100.000	SEK	265,40	2.372.343,52	2,28%	2,20%
Allemagne				4.881.480,00	4,70%	4,52%
SAP SE	6.600	EUR	258,15	1.703.790,00	1,64%	1,58%
SIEMENS AG-REG	14.600	EUR	217,65	3.177.690,00	3,06%	2,94%
Espagne				4.349.510,79	4,19%	4,03%
IBERDROLA SA	210.051	EUR	16,29	3.421.730,79	3,30%	3,17%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	21.000	EUR	44,18	927.780,00	0,89%	0,86%
Taiwan				2.952.078,20	2,84%	2,73%
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	15.300	USD	226,49	2.952.078,20	2,84%	2,73%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Porte- feuille	% Actif Net
<u>Chine</u>				2.131.781,45	2,05%	1,97%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	22.065	USD	113,41	2.131.781,45	2,05%	1,97%
<u>Belgique</u>				1.753.200,00	1,69%	1,62%
KBC GROUP NV	20.000	EUR	87,66	1.753.200,00	1,69%	1,62%
<u>Pays-Bas</u>				1.491.000,00	1,43%	1,38%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	42.000	EUR	35,50	1.491.000,00	1,43%	1,38%
Total ACTIONS				103.882.453,63	100,00%	96,15%
TOTAL PORTEFEUILLE				103.882.453,63	100,00%	96,15%
Avoirs bancaires à vue				5.019.629,43		4,64%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		5.019.629,43		4,64%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				5.019.629,43		4,64%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-356.002,17		-0,33%
AUTRES				-500.629,97		-0,46%
TOTAL DE L'ACTIF NET				108.045.450,92		100,00%

5.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
États-Unis	49,73%
France	14,92%
Royaume-Uni	6,61%
Suisse	5,93%
Suède	5,91%
Allemagne	4,70%
Espagne	4,19%
Taiwan	2,84%
Chine	2,05%
Belgique	1,69%
Pays-Bas	1,43%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Holding et sociétés financières	25,24%
Banques et institutions financières	21,41%
Internet et services d'Internet	15,14%
Distribution, commerce de détail	7,34%
Electronique et semi-conducteurs	5,62%
Industrie automobile	4,33%
Construction de machines et appareils	3,62%
Energie et eau	3,29%
Art graphique, maison d'édition	2,87%
Electrotechnique et électronique	2,29%
Industrie agro-alimentaire	2,07%
Compagnies d'assurance	1,97%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,80%
Chimie	1,57%
Articles de bureaux et ordinateurs	1,44%
TOTAL	100,00%

Par devise	
USD	54,62%
EUR	30,51%
SEK	5,91%
GBP	4,60%
CHF	4,36%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	44.500.395,44
Ventes	35.914.937,71
Total 1	80.415.333,15
Souscriptions	20.045.881,02
Remboursements	6.312.005,32
Total 2	26.357.886,34
Moyenne de référence de l'actif net total	106.376.025,72
Taux de rotation	50,82%

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.

Augmentation du taux de rotation

Ce taux de rotation relativement élevé résulte d'une gestion de portefeuille normale.

Au premier semestre, les marchés boursiers ont été marqués par une forte volatilité. Dans ce contexte, les gestionnaires ont choisi d'augmenter significativement la pondération des actions européennes au détriment des actions américaines. Par ailleurs, l'exposition sectorielle a été ajustée, notamment par un transfert partiel des valeurs technologiques onéreuses vers des secteurs défensifs comme les biens de consommation. L'ensemble de ces éléments a entraîné un taux de rotation relativement élevé au premier semestre.

5.4.4 . 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
Classe E - Dis	13.585,00	2.065,00	110.250,00	15.405,00	16.355,00	109.300,00	2.420,00	2.080,00	109.640,00
Classe R - Dis	86.814,98	34.865,82	594.992,53	107.548,495	84.547,987	617.993,035	145.654,312	44.912,008	718.735,339
TOTAL			705.242,53			727.293,035			828.375,339

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe E - Dis	1.590.374,30	245.445,05	2.109.751,80	2.219.630,30	348.955,15	279.150,05
Classe R - Dis	9.991.249,17	4.045.193,59	14.313.919,57	11.200.099,47	19.696.925,87	6.032.855,27
TOTAL	11.581.623,47	4.290.638,64	16.423.671,37	13.419.729,77	20.045.881,02	6.312.005,32

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
Classe E - Dis	13.789.683,80	125,08	16.004.091,42	146,42	14.750.573,13	134,54
Classe R - Dis	72.202.611,73	121,35	87.077.733,46	140,90	93.294.877,79	129,80
TOTAL	85.992.295,53		103.081.824,88		108.045.450,92	

5.4.5 . 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.

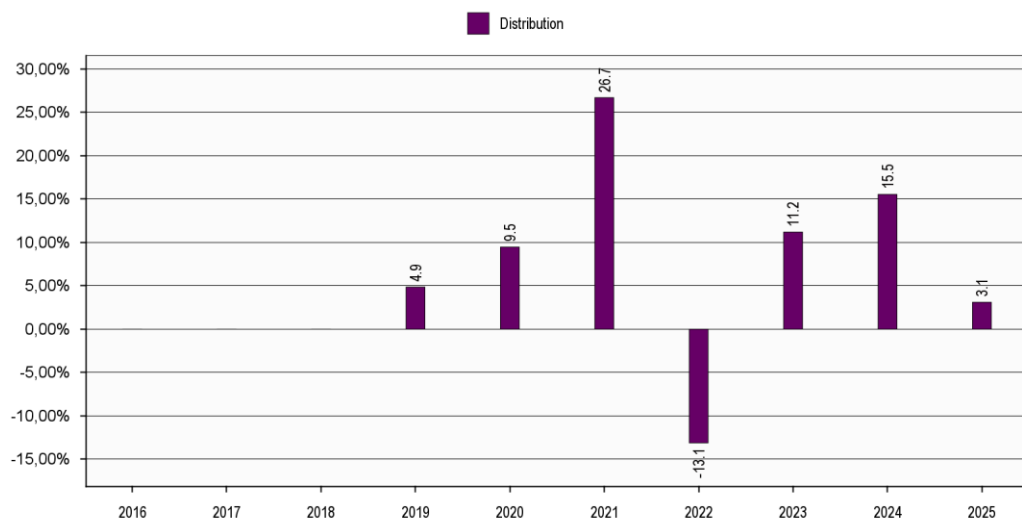
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

* 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) :

Classe E

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Distribution

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
3,10% (en EUR)	9,86% (en EUR)	7,86% (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 distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

$$P_t = [\alpha \times (VNI_{t+1} / VNI_t)] - 1$$

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

VNI_{t+1} la valeur nette d'inventaire par part en t+1

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

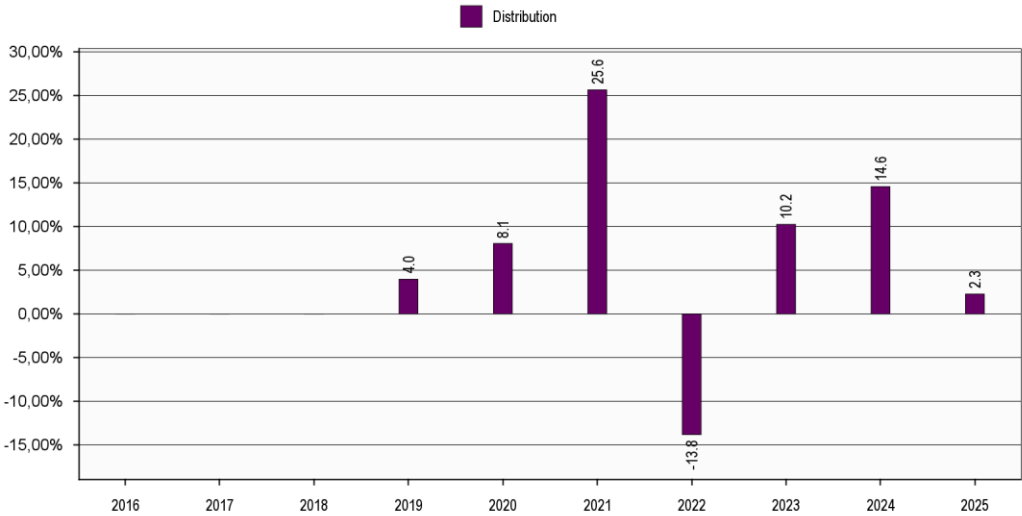
$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ les montants du dividende distribué durant l'année t

$VNI_{ex_t}, \dots, VNI_{ex_{t+n}}$ la valeur nette d'inventaire par part ex-coupon le jour du détachement

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

Classe R

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Distribution

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
2,27% (en EUR)	8,94% (en EUR)	6,95% (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 distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

$$P_t = [\alpha \times (VNI_{t+1} / VNI_t)] - 1$$

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

VNI_{t+1} la valeur nette d'inventaire par part en t+1

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ les montants du dividende distribué durant l'année t

$VNI_{ex_t}, \dots, VNI_{ex_{t+n}}$ la valeur nette d'inventaire par part ex-coupon le jour du détachement

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

5.4.6 . Frais

Frais récurrents

- Part de distribution (BE6298866748) (E)

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,90% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	1,90%
Coûts de transaction	0,09% 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.	0,09%

- Part de distribution (BE6298867753) (R)

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,10% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	1,10%
Coûts de transaction	0,09% 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.	0,09%

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

Non applicable.

Existence de fee-sharing agreements

Non.

5.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 – Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est principalement composé d'une facture de Deloitte (avis fiscal ou autre mission d'audit).