

## **RAPPORT SEMESTRIEL**

**30.06.24**

# **CRELAN PENSION FUND**

## **FONDS D'EPARGNE-PENSION**

Fonds commun de placement à nombre variable de parts public de droit belge répondant aux conditions prévues par la Directive 2009/65/CE

<b>SOMMAIRE</b>
-----------------

<b>1. INFORMATIONS GENERALES SUR L'ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF</b>	<b>3</b>
1.1. ORGANISATION DE L'ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF	3
1.2. RAPPORT DE GESTION	5
1.3. BILAN GLOBALISE	14
1.4. COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE	15
1.5. RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION	16
<b>2. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE BALANCED</b>	<b>17</b>
2.1. RAPPORT DE GESTION	17
2.2. BILAN	21
2.3. COMPTE DE RESULTATS	22
2.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	23
<b>3. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE GROWTH</b>	<b>26</b>
3.1. RAPPORT DE GESTION	26
3.2. BILAN	30
3.3. COMPTE DE RESULTATS	31
3.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	32
<b>4. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE STABILITY</b>	<b>35</b>
4.1. RAPPORT DE GESTION	35
4.2. BILAN	39
4.3. COMPTE DE RESULTATS	40
4.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	41

# 1. INFORMATIONS GENERALES SUR L'ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF

## 1.1. ORGANISATION DE L'ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF

### Date de constitution de l'organisme de placement collectif

5 octobre 2015

### Type de gestion

Fonds commun de placement ayant opté pour des placements répondant aux conditions 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 et à l'arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE.

### Société de gestion

**Nom** : BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe

**Forme juridique** : société par actions simplifiée (SAS) de droit français

**Siège social** : 1 Boulevard Haussmann - 75009 Paris - France

**Date de constitution** : 28 juillet 1980

**Durée d'existence** : illimité

**Capital de la société de gestion** : 170.573.424 EUR

### Administrateurs

Sandro Pierri, Administrateur et Président\* de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, et Chief Executive Officer de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

David Vaillant, Administrateur, et Directeur général Délégué\* de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, et Global Head of Finance, Strategy and Participations de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding SA, Administrateur

- Représentée par Olivier De Begon De Larouzière

François Delooz, Administrateur indépendant

Arnaud De Beauchef De Servigny, Administrateur indépendant

Cecile Lesage, Administrateur, Global Chief Financial Officer de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

Marion Azuelos, Administrateur, Global Head of HR de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

Jane Ambachtsheer, Administrateur, Global Head of Sustainability de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

\*ces deux personnes assurent la direction générale de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe.

### Commissaire

- PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, Société par actions simplifiée, Rue de Villiers 63 - 92200 Neuilly-sur-Seine – France
- DELOITTE & ASSOCIES S.A., Société anonyme, Place de la Pyramide 6 - 92908 Paris la Défense CEDEX – France

### Agissant par l'intermédiaire de sa succursale belge :

**Nom** : BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch

**Forme juridique** : succursale belge d'une société par actions simplifiée (SAS) de droit français

**Siège social** : Rue Montagne du Parc, 3 - 1000 Bruxelles

**Date de constitution** : 1 novembre 2022

**Durée d'existence** : illimité

### Personnes physiques chargées de la succursale :

Marnix Arickx, Branch Manager de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch

Stefaan Dendauw, Branch Manager de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch

### Liste des autres fonds gérés

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

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

B-Fund, BNP Paribas B Invest, BNP Paribas B Strategy, BNPPF Private, BNPPF S-Fund.

**Commissaire :**

Deloitte, Réviseurs d'Entreprises S.C. s.f.d S.C.R.L., Gateway Building, Luchthaven Brussel Nationaal 1J, 1930 Zaventem, représentée par Tom Renders.

**Délégation de l'administration**

BNP Paribas S.A., Belgium Branch, Rue Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles, Belgique

Le délégataire est chargé de l'exercice d'une partie des tâches de l'administration, par délégation de la société de gestion, à savoir : la gestion comptable (à l'exclusion de l'établissement et la publication des comptes annuels), l'évaluation du portefeuille et la détermination de la valeur nette d'inventaire, la tenue du registre des actionnaires nominatifs, la répartition des revenus entre catégories de parts et types de parts, l'émission et le rachat des parts, le dénouement des contrats, en ce compris l'envoi des titres de l'OPC, l'enregistrement des opérations et la conservation des pièces y afférentes.

Dans l'exécution de ces tâches, le délégataire est assisté par BNP Paribas India Solutions Private Limited et BNP Paribas S.A., Poland Branch, auxquelles un certain nombre de tâches préparatoires et de support sont externalisées sous la responsabilité du délégataire.

**Service financier**

CRELAN, Boulevard Sylvain Dupuis, 251, 1070 Bruxelles, Belgique

**Distributeur(s)**

CRELAN, Boulevard Sylvain Dupuis, 251, 1070 Bruxelles, Belgique

**Dépositaire**

BNP Paribas S.A., Belgium Branch, Rue Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles, Belgique

**Sous-dépositaire(s)**

BNP Paribas S.A., 60 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg - Grand-Duché de Luxembourg à qui les tâches matérielles décrites à l'article 51/1, § 3 de 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 ont été déléguées pour les instruments financiers dont la conservation peut être assurée.

**Commissaire**

PwC Reviseurs d'entreprises SRL, Culliganlaan 5, 1831 Machelen, Belgique, représentée par Brieuc Lefrancq

**Promoteur**

CRELAN, Boulevard Sylvain Dupuis, 251, 1070 Bruxelles, Belgique

**Liste des compartiments et des classes d'actions**

CRELAN PENSION FUND Sustainable Balanced: Classe "Classic-Capitalisation"

CRELAN PENSION FUND Sustainable Growth: Classe "Classic-Capitalisation"

CRELAN PENSION FUND Sustainable Stability: Classe "Classic-Capitalisation"

Classe « Classic »

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

## 1.2. RAPPORT DE GESTION

### 1.2.1. Informations aux actionnaires

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

Fonds commun de placement ayant opté pour des placements répondant aux conditions de la loi du 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 et à l'arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE.

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Gouvernance d'entreprise et vote par procuration

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

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

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

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

#### Gouvernance et principes de vote

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

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

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

#### 2. Protéger le droit des actionnaires

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

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

#### 3. Veiller à une structure de conseil indépendante et efficace

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

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

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

#### **5. Divulgarion d'informations exactes, adéquates et en temps opportun**

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

#### **6. Veiller à la bonne performance environnementale et sociale**

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

#### **Déclaration suivant l'article 118 de l'arrêté Royal du 12 novembre 2012**

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

#### **Informations sur la politique de rémunération (données non auditées)**

Des informations sur la politique de rémunération, applicable durant l'exercice comptable 2023, sont disponibles sur le site Internet <http://www.bnpparibas-am.com/fr/politique-de-remuneration/>, et seront également mises à disposition sans frais et sur demande par la Société de gestion.

#### **Opérations de financement sur titres**

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

### Politique globale de développement durable

La Politique globale de développement durable décrit l'intégration ESG dans les critères d'investissement appliqués par les gestionnaires pour chaque compartiment. Les risques de durabilité sont intégrés dans les décisions d'investissement en vue de leur atténuation.

ESG signifie Environnement, Social et Gouvernance. Ce sont trois facteurs couramment utilisés pour évaluer le niveau de durabilité d'un investissement. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT s'engage à adopter une approche durable en matière d'investissement.

Les critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement de chaque compartiment au travers des normes suivantes :

1) respect des 10 principes du Pacte Mondial des Nations Unies : Le Pacte Mondial des Nations Unies (<https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>) est un cadre commun, reconnu dans le monde entier et applicable à tous les secteurs industriels. Il s'appuie sur les conventions internationales dans les domaines des droits de la personne, des normes du travail, du respect de l'environnement et de la lutte contre la corruption. Les sociétés qui violent un ou plusieurs des principes sont exclues des investissements dans les compartiments et celles qui risquent de le faire sont étroitement surveillées ou exclues ; et

2) respect des politiques sectorielles de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT a également défini une série de lignes directrices ESG relatives aux investissements dans les secteurs sensibles. Les sociétés de ces secteurs sensibles qui ne respectent pas les principes minimaux énoncés dans ces lignes directrices sont exclues des investissements des compartiments. Les secteurs concernés comprennent, entre autres, l'huile de palme, la pâte à papier, les activités minières, les sables bitumineux, le nucléaire, la production d'énergie à partir du charbon, le tabac, les armes controversées et l'amiante. La politique d'exclusion sectorielle détaillée de BNPP AM est disponible sur le site <https://www.bnpparibas-am.com/fr/sustainability/en-tant-quinvestisseur/> dans le document « Responsible Business Conduct Policy », point B.

Les deux normes ci-dessus sont communiquées aux gestionnaires par le Sustainability Center de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT sous la forme d'une liste d'exclusion. Cette liste constitue le socle commun applicable.

En outre, une intégration ESG peut être réalisée au travers de l'analyse de données extra-financières fournies par les principales agences de notation sociale et environnementale (ou extra-financière) (comme par exemple Sustainalytics, Vigeo Eiris, MSCI, ISS-Oekom, etc.), les émetteurs sur des critères non financiers tels que (liste non exhaustive) :

- Environnement : promotion de l'efficacité énergétique, réduction des émissions de gaz à effet de serre, économie des ressources naturelles, traitement des déchets.
- Social : respect des droits de l'homme et des droits des travailleurs, gestion des ressources humaines (santé et sécurité des travailleurs, politique de formation et de rémunération, taux de rotation, suivi de carrière, résultat PISA : programme international pour le suivi des acquis des élèves).
- Gouvernance : indépendance du Conseil d'administration vis-à-vis de la direction générale, respect du droit des actionnaires minoritaires, séparation des fonctions de direction et de contrôle, lutte contre la corruption, liberté de la presse, rémunération des dirigeants.

La mesure dans laquelle l'intégration ESG est appliquée varie en fonction du type de compartiment, de classe d'actifs, de région et d'instrument utilisé. Certains compartiments peuvent appliquer des règles d'investissement plus restrictives, telles que décrites dans la partie spécifique du prospectus. En effet, la manière et le degré d'intégration ESG, comme les scores ESG, dans chaque processus d'investissement sont déterminés par le gestionnaire d'investissement pour chaque processus d'investissement. Dans tous les cas, les gestionnaires respecteront au minimum la liste d'exclusion communiquée par le Sustainability Center.

Une révision de chaque émetteur autorisé et du respect du contrôle de leurs critères durables est prévue au moins une fois par an. Dans l'éventualité où les normes et critères ci-dessus ne seraient plus respectés, les gestionnaires de placement ajusteront la composition des portefeuilles dans le meilleur intérêt des actionnaires et selon l'analyse et les normes ESG mentionnées ci-dessus, le cas échéant.

Par ailleurs, le vote aux assemblées générales des sociétés dans lesquelles les compartiments investissent fait partie de l'approche durable en matière d'investissement de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT. De même, la Société de gestion travaille en étroite collaboration avec des organisations de référence dans le domaine de l'investissement responsable pour promouvoir le développement durable et améliorer les pratiques actuelles.

De plus amples informations et documents sur la politique globale de développement durable de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT sont disponibles sur le site Internet à l'adresse suivante : <https://www.bnpparibas-am.com/en/our-approach-to-responsibility/as-a-responsible-investor/>.

### Politique applicable en matière de class actions

Conformément à sa politique, la Société de gestion :

- ne participe pas, en principe, à des class actions actives (à savoir, la société de gestion n'engage aucune procédure, n'agit pas en qualité de plaignant, ne joue aucun autre rôle actif dans une class action contre un émetteur);
- peut participer à des class actions passives dans les juridictions où la société de gestion estime, à sa seule discrétion, que (i) la class action est suffisamment rentable (par exemple, lorsque les revenus attendus dépassent les coûts à prévoir pour la procédure), (ii) l'issue de la class action est suffisamment prévisible et (iii) les données pertinentes requises pour l'évaluation de l'éligibilité de la class action sont raisonnablement disponibles et peuvent être gérées de manière efficiente et suffisamment fiable;
- toutes les sommes perçues par BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT dans le cadre d'une class action, nettes des coûts externes supportés, seront reversées aux fonds impliqués dans la class action concernée.

La société de gestion peut à tout moment modifier sa politique applicable en matière de class actions et peut s'écarter des principes énoncés ci-dessus dans des circonstances particulières.

Les principes de la politique en matière de class actions applicable au Fonds sont disponibles sur le site internet de la société de gestion.

## 1.2.2. Vue d'ensemble des marchés

### Conjoncture

L'activité a réservé de bonnes surprises ces derniers mois. Après une croissance du PIB de 0,3 % au 1er trimestre, les perspectives favorables pour la zone euro ont été confirmées au printemps même si les enquêtes se sont dégradées en juin. L'économie américaine est proche d'une situation idéale où la croissance est supérieure au potentiel et où l'inflation sous-jacente parvient à ralentir. Malgré des créations d'emploi toujours solides, certains indicateurs se sont révélés un peu moins encourageants en fin de semestre, en particulier en ce qui concerne le comportement des consommateurs. Les autorités chinoises ont semblé enfin prendre la mesure des difficultés traversées par le secteur immobilier. Elles ont multiplié les annonces laissant espérer un soutien budgétaire et monétaire plus énergique après des données décevantes pour le 2e trimestre. Même si son reflux est moins rapide qu'anticipé, l'inflation se dirige lentement vers 2 %. Les risques qu'elle réaccélère sans choc exogène semblent faibles. Depuis mars, plusieurs banques centrales ont baissé leurs taux directeurs (Banque nationale suisse, BCE, Banque du Canada) en laissant entendre qu'elles vont continuer à assouplir, sans hâte, leur politique monétaire en 2024 et 2025. La Réserve fédérale américaine reste très prudente et considère qu'elle aura besoin d'examiner davantage de données sur l'inflation avant de passer à l'action mais n'exclut pas de débiter le cycle d'assouplissement en 2024. Le risque politique et géopolitique reste présent, ce qui contribue à la hausse des cours du pétrole (+13,8 % pour le baril de WTI à 81,5 dollars) et à celle de l'or (+12,8 %) vers de nouveaux sommets.

### Etats-Unis

Les indicateurs d'activité signalent, dans l'ensemble, une dynamique encore solide en fin de deuxième trimestre. Selon l'estimation préliminaire, l'indice PMI composite s'est inscrit à 54,6 en juin, au plus haut en 26 mois. Ce niveau correspond historiquement à une croissance du PIB de l'ordre de 2,5 % en rythme annualisé. Toutefois, des signes de tassement commencent à apparaître. L'estimation en temps réel de la croissance annualisée du PIB au 2e trimestre fournie par la Fed d'Atlanta (GDPNow), a été fluctuante au fil des semaines pour s'inscrire à 2,2 % sur la base des données économiques disponibles au 28 juin. Fin avril, ce GDPNow ressortait à plus de 4 %. Les ventes au détail ont déçu en mai (+0,1 %) et ont été revues à la baisse en mars et avril. Après révision du PIB du 1er trimestre (à 1,4 % en rythme annualisé), la consommation privée s'est révélée moins dynamique (+1,5 % en rythme annualisé) que selon la première et la seconde estimations. La confiance des ménages s'est infléchi mais la perception du marché du travail reste bonne (quoique plus basse qu'il y a un an). Après avoir surpris à la hausse de janvier à mars et avoir été à peu près en ligne avec les attentes en avril, l'inflation s'est révélée moins élevée qu'attendu en mai. L'inflation sous-jacente (3,9 % en janvier) s'est inscrite à 3,4 % en glissement annuel, au plus bas depuis avril 2021 (où elle s'établissait à 3,0 %). Par ailleurs, la diffusion de cette inflation est moins généralisée, de moins en moins de composantes de l'indice connaissant de fortes hausses. Ces évolutions constatées sur la croissance et l'inflation ouvrent la voie à un assouplissement prudent de la politique monétaire de la Fed qui répète que ses décisions se feront sur la base des données disponibles (« data-dependent »)

### Europe

Dans la zone euro, la croissance du PIB est ressortie à 0,3 % au 1er trimestre (après 0 % et -0,1 % aux 3e et 4e trimestres) avec une contribution significative des exportations et une stabilisation des dépenses de consommation. La croissance en Allemagne (+0,2 %) a nettement surpris à la hausse puisque le consensus attendait une contraction. Le printemps a été marqué par une nette amélioration des enquêtes d'activité en avril et mai, expliquée essentiellement par le dynamisme du secteur des services. En juin, l'indice PMI composite s'est replié à 50,8 (après 52,2 en mai) sous l'effet d'un recul de l'activité en France (indice composite passé de 48,9 en mai à 48,2, au plus bas en 4 mois). Dans la mesure où ces enquêtes comportent toujours une part de subjectivité et où le recueil des données a été fait entre le 12 et le 19 juin, soit après l'annonce de la dissolution surprise de l'Assemblée nationale par le Président de la République, il est possible que l'incertitude politique ait joué un rôle. L'institut qui publie les résultats décevants de l'enquête écrit toutefois que la reprise économique de la zone euro a subi un revers en fin de deuxième trimestre. En Allemagne, l'indice IFO du climat des affaires, qui avait progressé de janvier à avril, a baissé en mai et en juin sous l'effet du repli de sa composante anticipations. L'indice total, dont la baisse reflète la détérioration dans le secteur manufacturier et dans le commerce, est inférieur aux attentes. Le diagnostic dressé par l'institut de conjoncture est moins optimiste qu'en mai : l'économie allemande a du mal à sortir de la stagnation. Après être passée de 2,8 % en janvier à 2,4 % en avril, l'inflation de la zone euro s'est établie à 2,6 % en mai en raison d'effets de base. L'inflation sous-jacente, qui s'inscrivait à 3,3 % en janvier ressort à 2,9 % en mai en glissement annuel. En avril, elle était tombée à 2,7 %, retrouvant le niveau observé en février 2022.



**Japon**

La révision du PIB du 1er trimestre a été modeste et sa contraction reste significative (-1,8 % en rythme annualisé après -2,0 % en première estimation), signalant une « récession technique » après la baisse de 0,5 % au 4e trimestre 2023. Les perspectives encourageantes de l'économie japonaise ne semblent pas remises en cause et l'investissement productif a été revu en légère hausse par rapport à l'estimation initiale. D'une part, des facteurs exceptionnels ont pesé sur l'activité en début d'année. D'autre part, les enquêtes d'activité correspondent à un rebond au 2e trimestre même si la dynamique a paru s'essouffler en juin. L'indice composite PMI (Purchasing manager index) est passé de 52,3 en avril et 52,6 en mai à 50 en juin (en première estimation), ce qui correspond à une stagnation de l'activité en fin de 2e trimestre (et à une contraction pour le secteur des services où l'indice s'est inscrit à 49,3). Au 1er trimestre, l'indice composite ressortait à 51,3 en moyenne. Par ailleurs, les indices de prix signalent une certaine pression sur les marges des entreprises en raison d'une hausse des coûts (expliquée en partie par la faiblesse du yen). La Banque du Japon (BoJ) a mis fin le 19 mars à sa politique de taux négatif en portant le taux de dépôt à +0,1 %. Elle a également abandonné officiellement sa politique de contrôle de la courbe des taux (YCC – Yield curve control) tout en confirmant qu'elle allait poursuivre son programme d'achat de titres. Par la suite, elle a laissé planer un doute sur le calendrier de ses prochaines hausses de taux directeurs mais a fini par laisser entendre qu'une action pourrait intervenir en juillet.

**Marchés émergents**

En Chine, la croissance du PIB au 1er trimestre a dépassé les attentes : une hausse trimestrielle de 1,6 % a fait passer le glissement annuel de 5,2 % au 4e trimestre 2023 à 5,3 % alors même que les effets de base étaient moins favorables qu'à la fin de 2023. Cette dynamique devrait faciliter la réalisation de l'objectif de 5 % en 2024 et a d'ailleurs conduit de nombreux observateurs à revoir à la hausse leur prévision de croissance. Toutefois, les indicateurs objectifs ont montré un léger ralentissement de la croissance économique en avril et mai avec des divergences importantes et mouvantes d'un mois à l'autre. Le rebond des ventes au détail (+3,7 % en glissement annuel en mai) est favorable mais le reste de l'économie est à la peine. La croissance devrait être très modérée au 2e trimestre par rapport au premier. Ces résultats semblent avoir poussé les autorités à réagir en annonçant en mai de nouvelles mesures de soutien au secteur immobilier, plus ambitieuses que celles prises jusqu'à présent. Le vice-Premier ministre a ainsi déclaré que « dans les villes où il existe un grand nombre de logements, les autorités peuvent passer des commandes et acheter certains de ces logements à des prix raisonnables afin de les utiliser comme logements abordables ». Dans la mesure où l'inflation reste modérée, les marges de manœuvre pour un nouvel assouplissement monétaire sont importantes. En juin, le gouverneur de la Banque centrale (PBOC – People's Bank of China), a réitéré son engagement en faveur de politiques monétaires de soutien.

L'indice PMI composite pour les économies émergentes s'est inscrit sur une tendance modérément haussière dès le début de l'année pour s'inscrire à 54,4 en mai (au plus haut depuis mai 2023). La résistance de la consommation et la reprise de l'investissement au 1er trimestre laissent envisager une croissance solide en 2024. Comme dans les économies développées, le ralentissement de l'inflation est désormais moins rapide : les prix des biens se sont normalisés et l'inflation des services persiste. Cette situation et le report du début de cycle de baisse des taux directeurs aux Etats-Unis devraient amener les banques centrales des économies émergentes à ralentir le rythme de leur assouplissement monétaire. Le 9 mai, la Banque centrale du Brésil a annoncé une baisse de 25pb du SELIC à 10,50 %, adoptée à cinq voix contre quatre en faveur d'une baisse de 50pb. Auparavant, le comité de politique monétaire avait procédé à six baisses de 50pb de son taux directeur à partir d'août 2023. Les commentaires qui ont accompagné la dernière réunion reflètent une certaine prudence liée aux « incertitudes élevées et persistantes concernant le début de l'assouplissement de la politique monétaire aux Etats-Unis et la vitesse avec laquelle l'inflation ralentira ».

## Politique monétaire

Aux Etats-Unis, sans surprise, le taux objectif des fonds fédéraux a été maintenu dans l'intervalle 5,25 % - 5,50 % au sein duquel il évolue depuis juillet 2023. La question qui a agité les investisseurs face à une inflation plus élevée que prévu a été de savoir si une baisse aurait bien lieu en 2024. Il a même fallu écarter l'hypothèse d'une hausse supplémentaire qui commençait à émerger. Jerome Powell n'a pas hésité à préciser le 1er mai qu'il ne pensait pas que le « prochain mouvement des taux serait une hausse ». Le communiqué de juin mentionne que « l'inflation a diminué au cours de l'année écoulée mais reste élevée. Ces derniers mois, les progrès supplémentaires en direction de l'objectif d'inflation de 2 % ont été modestes ». Jerome Powell a rappelé que la Fed reste « très attentive » aux risques d'inflation et aura besoin d'examiner davantage de données avant de passer à l'action. Le dot plot, qui illustre le niveau de taux directeur que chaque membre du FOMC juge approprié à la fin de chaque année (en l'espèce 2024, 2025 et 2026) publié en juin a montré que quatre membres envisagent un statu quo jusqu'à la fin de l'année, sept membres sont en faveur d'une seule baisse et huit de deux baisses. C'est donc un message de prudence plutôt que de défiance. Par ailleurs, une croissance encore solide laisse plus de temps avant de prendre une décision. Même si les créations nettes d'emploi sont restées importantes, certains éléments semblent indiquer que le marché du travail devient de moins en moins tendu, ce qui devrait se traduire par des hausses salariales moins fortes et une consommation moins dynamique dans les prochains mois.

En janvier et février, les commentaires officiels ont visé à faire refluer les anticipations d'une baisse rapide des taux directeurs de la Banque centrale européenne (BCE) apparues fin 2023. Christine Lagarde a ainsi indiqué que le consensus au sein du Conseil des Gouverneurs est qu'il est « prématuré de débattre des baisses des taux ». Le compte rendu de la réunion de politique monétaire du 25 janvier a montré que, face à l'incertitude sur l'évolution future des salaires (et donc de l'inflation), le risque d'une baisse trop précoce est jugé plus important que celui d'une réduction tardive des taux directeurs. En mars toutefois, le ton général du communiqué, la conférence de presse et les nouvelles prévisions officielles (croissance et inflation revues en légère baisse) ont confirmé qu'une première baisse des taux directeurs devrait être annoncée en juin. Le 6 juin, la BCE a baissé ses trois taux directeurs de 25pb, portant le taux de dépôt à 3,75 %. Les interrogations ont porté sur le rythme qui serait observé après cette première étape. Il est apparu que certains membres du Conseil des gouverneurs n'avaient visiblement pas apprécié de se faire « forcer la main » par l'engagement pris par Christine Lagarde. La Présidente de la BCE a d'ailleurs indiqué que la décision n'avait pas été prise à l'unanimité du Conseil. Robert Holzmann, le gouverneur de la Banque d'Autriche, a confirmé plus tard n'avoir pas voté en faveur de la baisse. Les prévisions de croissance et d'inflation publiées en juin ont retenu l'attention des investisseurs, les amenant à conclure que la BCE avait procédé à une baisse « avec un biais haussier » (hawkish cut). Christine Lagarde a rappelé le reflux significatif de l'inflation depuis son point haut à 10,6 % en octobre 2022 : 4.3 % en septembre 2023 (à la fin de la phase de remontée des taux) et 2,6 % en mai 2024, c'est-à-dire à la fin de la phase de stabilité des taux. Elle a également indiqué que « les taux restent encore très largement restrictifs ». Selon les dernières prévisions de la BCE, l'inflation sous-jacente devrait atteindre la cible de 2 % fin 2025. Christine Lagarde n'a pas donné d'indications sur les prochaines décisions tout en laissant entendre qu'une action en juillet pouvait être exclue en pratique. Il n'y a manifestement pas d'urgence à baisser les taux directeurs et la BCE devrait patienter jusqu'aux réunions de septembre et de décembre.

**Marchés des changes**

Après avoir enregistré un recul de 2,7 % en 2023, l'indice DXY (indice du dollar calculé face à un panier regroupant l'euro, le yen, la livre sterling, le dollar canadien, la couronne suédoise et le franc suisse) a gagné 4,5 % au 1er semestre 2024. Cette hausse du dollar s'est dessinée au 1er trimestre (+3,2 %) puis l'indice a évolué sans grande direction et affiche une progression de 1,3 % d'avril à juin. Les changements des attentes sur la politique monétaire restent le principal facteur explicatif. Jusqu'en avril, le report des anticipations de baisse des taux directeurs de la Fed avait soutenu le dollar. A partir de mai, les doutes sur les décisions des autres grandes centrales ont un peu changé la donne.

Parmi les devises du G10, le mouvement le plus important et le plus commenté a été la baisse généralisée du yen (-12,3 % face au dollar ; -9,7 % face à l'euro en six mois) qui s'explique essentiellement par le différentiel de taux d'intérêt. Le taux directeur au Japon n'est plus négatif depuis la décision du 19 mars, qui a fait passer le taux de dépôt de -0,1 % à +0,1 %, mais demeure très bas. Cette situation alimente les opérations de carry trade à l'origine de la dépréciation de la devise japonaise en 2023 (-7,0 % face au dollar). La parité USD/JPY (141 fin 2023) s'est inscrite sur une tendance haussière dès le début de 2024. Elle est rapidement repassée au-dessus de 150 pour atteindre 155 en avril, au plus haut depuis juin 1990 en raison des ajustements des anticipations sur la politique monétaire de la Fed. Cette dépréciation du yen a amené la Secrétaire au Trésor américain, le ministre des Finances japonais (et le ministre des Finances coréen) à publier une déclaration conjointe exprimant leur inquiétude sur la faiblesse du yen (et du won) et signalant leur engagement à « se consulter étroitement à propos des développements sur le marché des changes ». Alors que la BoJ a laissé planer des doutes sur le calendrier de remontée de son taux directeur, le yen a été davantage affaibli et les variations brutales enregistrées fin avril/début mai laissent envisager des interventions directes sur le marché des changes. En mai, le ministre des Finances a fait part de ses « vives inquiétudes » concernant l'impact négatif de la faiblesse du yen, comme l'augmentation des coûts d'importation, et le Gouverneur de la BoJ a déclaré que « les mouvements des taux de change pourraient avoir un impact important sur l'économie et les prix, et il est donc possible que nous devions réagir via la politique monétaire ». Le ministre des Finances a assuré que les autorités étaient prêtes à prendre « tous les moyens disponibles » pour faire face à la baisse excessive du yen. Malgré cela et une probable remontée des taux de la BoJ en juillet, la parité USD/JPY a repris sa tendance haussière en juin et termine à près de 160.

Au 1er trimestre, la parité EUR/USD a connu une évolution heurtée entre 1,07 et 1,10 au gré des anticipations de politique monétaire de part et d'autre de l'Atlantique pour s'inscrire fin mars à 1,0790, soit une baisse trimestrielle de 2,3 %. Ces variations erratiques se sont prolongées au 2e trimestre (cette fois-ci entre 1,06 et 1,09), se soldant par une baisse trimestrielle de 0,7 % de l'euro à 1,0713. Après avoir été affaibli par l'engagement de la BCE à baisser ses taux en juin, l'euro avait progressé de mi-avril à début juin pour remonter jusqu'à 1,09 après des indicateurs économiques encourageants pour la zone euro et, au contraire, moins solides aux Etats-Unis. La devise a alors pâti de l'annonce de la tenue d'élections législatives anticipées en France. Les turbulences traversées par les actions et les obligations françaises à partir du 10 juin ont renvoyé la parité EUR/USD vers 1,07 dollar en fin de semestre (-3,0 % par rapport à fin 2023).

## Marchés obligataires

Le rendement du T-note américain à 10 ans (3,88 % fin 2023 à l'issue d'un impressionnant rally en novembre et décembre) s'est tendu dès le début de 2024 pour s'inscrire, dans un premier temps à 4,20 % fin mars (+32pb en trois mois). Cette première phase correspond au reflux des attentes de baisses rapides et nombreuses des taux directeurs de la Fed qui s'étaient mises en place en décembre. Par la suite, le rendement du T-note à 10 ans a réagi aux indicateurs économiques avec une attention toute particulière portée sur les indices de prix. Il est passé au-dessus de 4,70 % fin avril, au plus haut depuis novembre. De solides données économiques, un discours de Jerome Powell donnant l'impression qu'il était moins convaincu de la nécessité de commencer à baisser ses taux directeurs avant l'été et, surtout, une inflation plus persistante qu'envisagé expliquent cette évolution. Le reflux des anticipations de baisse des taux directeurs de la Fed (dans les marchés à terme mais aussi dans les prévisions des économistes de marché) est à l'origine de la remontée des rendements tout au long de la courbe.

Le taux à 2 ans (4,27 % fin 2023) est passé au-dessus de 5 % après la publication de l'indice des prix à la consommation le 10 avril qui avait, une nouvelle fois, surpris à la hausse. En mai et juin, les taux ont connu des mouvements heurtés au gré des indicateurs économiques et des déclarations des officiels de la Fed, les investisseurs hésitant à adopter un positionnement directionnel. Les données sur l'inflation publiées mi-juin ont enfin rassuré. Le rendement du T-note à 10 ans est passé sous 4,25 % et a évolué autour de ce niveau jusqu'au 25 juin, les anticipations de baisse des taux directeurs de la Fed finissant par s'établir à deux d'ici la fin de l'année, en ligne avec la communication officielle. Des ajustements de fin de trimestre sont l'explication la plus vraisemblable de la tension observée le 28 juin même si le facteur politique a pu jouer un rôle. En six mois, le rendement du T-note à 10 ans s'est tendu de 52pb à 4,40 % et le taux à 2 ans de 48pb à 4,75 %.

Le rendement du Bund allemand à 10 ans (2,02 % fin 2023) s'est tendu dès le début de l'année dans le sillage des taux américains. Ces tensions ont amené le taux vers 2,50 % début mars, seuil franchi fin avril. Cette baisse des obligations gouvernementales de la zone euro peut être attribuée aux déceptions sur le rythme de ralentissement de l'inflation. Notons que les émissions ont été très importantes en début d'année mais bien absorbées. Parallèlement, les efforts coordonnés des membres du Conseil des gouverneurs pour faire refluer les anticipations d'une baisse très rapide des taux directeurs de la BCE ont fini par porter leurs fruits. La probabilité reflétée par les marchés à terme d'une première baisse en mars puis en avril a décliné et c'est l'hypothèse d'une baisse en juin qui s'est imposée en ligne avec les commentaires de la BCE. Au 2<sup>e</sup> trimestre, les variations ont été heurtées. Le rendement du Bund allemand à 10 ans a terminé à 2,50 % (+20pb par rapport à fin mars ; +48pb en six mois). Le comportement des marchés américains explique largement ces évolutions mais des facteurs spécifiques sont intervenus à plusieurs reprises. Tout d'abord les investisseurs restent sensibles à certains seuils symboliques sur le taux allemand à 10 ans (2,50 % et 2,60 % notamment) dont le franchissement, à la hausse comme à la baisse, provoque des ajustements brutaux, y compris sur les autres marchés de la zone euro. Ensuite, face à l'engagement de la BCE à baisser ses taux directeurs en juin, les investisseurs ont commencé à s'interroger sur le rythme d'assouplissement ultérieur. Certaines déclarations ont fait craindre une prudence accrue, provoquant des tensions ponctuelles tout au long de la courbe. Les mouvements brutaux survenus en juin trouvent leur origine dans le comportement des taux français. Le 31 mai après la clôture, l'agence de notation Standard & Poor's a annoncé la dégradation de la note souveraine de la France (de AA à AA-). La notation était sous perspective négative et cette décision n'a pas surpris. De janvier à fin mai, l'écart entre le rendement de l'OAT à 10 ans et celui du Bund a évolué dans un intervalle étroit autour de 50pb. A partir du lundi 10 juin, les marchés de la zone euro ont réagi aux incertitudes politiques après l'annonce inattendue d'une dissolution de l'Assemblée nationale et de la tenue d'élections législatives anticipées les 30 juin et 7 juillet en France. Dans un mouvement de fuite vers la sécurité, le rendement du Bund allemand s'est alors vivement détendu, tombant à 2,36 % mi-juin, soit un niveau qui n'avait plus été observé depuis la première quinzaine d'avril. Parallèlement, l'écart de taux France-Allemagne à 10 ans s'est élargi pour dépasser 80pb le 27 juin. Comme attendu, la Commission européenne a enclenché la première étape de la procédure pour déficit excessif (PDE) visant la France, l'Italie et cinq autres Etats membres. Le rendement de l'OAT française à 10 ans a terminé à 3,30 % (+49pb en 3 mois ; +74pb en six mois). Les rendements périphériques ont connu des tensions semestrielles moins importantes : +37pb à 4,07 % pour le taux à 10 ans italien, +43pb pour le taux à 10 ans espagnol à 3,42 % tandis que le taux à 10 ans portugais (+59pb à 3,25 %) est passé sous le taux français. Le marché de la zone euro dans son ensemble a baissé de 2,1 % en six mois, sous-performant les titres du Trésor américain (-0,9 %). Fin 2023, les marchés à terme reflétaient des anticipations de baisse des taux directeurs très agressives qui ont été corrigées par la suite. Le taux allemand à 2 ans, qui était tombé à 2,40 % fin 2023, a terminé le semestre à 2,83 % soit une tension de 43pb malgré la baisse de 25pb du taux directeur de la BCE en juin.

**Marchés des actions**

La hausse des actions mondiales a été alimentée par les bons résultats des entreprises américaines et l'engouement pour les valeurs susceptibles de profiter de l'essor de l'intelligence artificielle. Les attentes d'un assouplissement de la politique monétaire de la Fed ont également joué un rôle important. Début janvier, les anticipations de baisse des taux directeurs reflétées par les marchés étaient très agressives (jusqu'à six ou sept baisses de 25pb). Elles se sont ajustées drastiquement, ce qui a alimenté la volatilité sur les marchés actions. Après des variations heurtées début 2024, de nombreux indices ont établi de nouveaux records dès mars une fois que les investisseurs en actions ont été rassurés quant aux intentions des banques centrales. Par la suite, après une hausse de 7,8 % des actions mondiales (indice MSCI AC World en dollars) au 1er trimestre, les variations sont redevenues erratiques. En avril, les trois premières semaines ont été marquées par un recul des actions en raison de la montée des risques géopolitiques (craintes d'escalade du conflit israélo-palestinien après les frappes aériennes iraniennes) et des hésitations renouvelées sur le scénario de baisse des taux directeurs de la Fed face à une inflation plus résistante que prévu. Après avoir repris le terrain perdu en avril et établi de nouveaux records, les actions mondiales ont baissé au cours de la seconde quinzaine de mai. A nouveau, les incertitudes sur le calendrier de baisse des taux directeurs de la Fed ont alimenté la nervosité que les baisses de taux directeurs en Suisse (mars) et en Suède (mai), et l'engagement de la BCE à faire de même en juin n'ont pas suffi à dissiper. Finalement, l'impondérable politique s'est invité après la dissolution inattendue de l'Assemblée nationale en France annoncée par le Président de la République après les résultats des élections au Parlement européen le 9 juin. Dans l'attente du premier tour des élections législatives anticipées (le 30 juin), la nervosité des investisseurs s'est exprimée essentiellement sur les actifs français et européens comme le montrent l'élargissement de l'écart de taux entre la France et l'Allemagne, d'une part, et la remontée de la volatilité implicite sur l'Eurostoxx 50 (VSTOXX) d'autre part alors que celle sur le S&P 500 (VIX) est restée stable.

Les difficultés traversées par les actions européennes à la fin du 2e trimestre, expliquent leur sous-performance sur l'ensemble du semestre (+8,2 % pour l'Eurostoxx 50 ; +6,2 % pour le MSCI EMU ; -0,8 % pour le CAC 40) face aux actions mondiales qui ont continué à progresser en juin alors que l'environnement économique rassurait. L'hypothèse d'un ralentissement de l'inflation a été corroborée par les données publiées en juin et la croissance mondiale devrait se stabiliser. Dans ce contexte, les perspectives d'un assouplissement monétaire dans la plupart des économies développées se poursuivant ou commençant cette année (notamment dans le cas des Etats-Unis) se sont renforcées. Aux Etats-Unis, l'indice S&P 500 a enchaîné les records pour terminer le semestre en hausse de 14,5 % (+18,1 % pour le Nasdaq Composite). La Bourse de Tokyo a profité de la dépréciation du yen mais aussi, selon certains observateurs de la désaffection des investisseurs internationaux pour les actions chinoises au 1er trimestre. L'indice Nikkei 225 a ainsi progressé de 18,3 % en six mois malgré un léger repli au 2e trimestre. Les performances sont celles des indices en devises locales, dividendes non réinvestis. En six mois, l'indice MSCI AC World a progressé de 10,3 % (en dollars). Malgré la tension survenue sur les rendements obligataires, les anticipations de baisse des taux directeurs et la progression des valeurs technologiques ont permis au style croissance (+15,8 % pour le MSCI AC World Growth) de surperformer le style Value (+4,8 % pour le MSCI AC World Value). Après avoir nettement sous-performé au 1er trimestre (+1,9 % pour l'indice MSCI Emerging en dollars), les actions émergentes se sont reprises au 2e (+4,1 %) grâce au rebond des actions chinoises (+5,8 % pour le MSCI China). Les actions émergentes sous-performent néanmoins en six mois avec une hausse de 6,1 %. Au niveau mondial, les valeurs technologiques et, tout particulièrement, les semi-conducteurs, ont nettement surperformé.

### 1.3. BILAN GLOBALISE

	Au 30.06.24 (en EUR)	Au 30.06.23 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>442.479.001,47</b>	<b>400.793.361,47</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>442.578.291,16</b>	<b>400.706.268,11</b>
E. OPC à nombre variable de parts	442.578.291,16	400.706.268,11
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>-317.087,65</b>	<b>-37.530,89</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	71.473,03	122.212,30
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-388.560,68	-159.743,19
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>633.538,90</b>	<b>496.759,61</b>
A. Avoirs bancaires à vue	633.538,90	496.759,61
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>-415.740,94</b>	<b>-372.135,36</b>
C. Charges à imputer (-)	-415.740,94	-372.135,36
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>442.479.001,47</b>	<b>400.793.361,47</b>
A. Capital	428.431.780,50	380.327.551,42
B. Participations au résultat	88.210,72	465.845,04
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	13.959.010,25	19.999.965,01

## 1.4. COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE

	Au 30.06.24 (en EUR)	Au 30.06.23 (en EUR)
<b>SECTION 3 : SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>16.409.384,75</b>	<b>22.209.427,77</b>
E. OPC à nombre variable de parts	16.409.384,75	22.209.427,77
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>7.816,64</b>	<b>4.830,69</b>
B. Intérêts (+/-)		
b. Dépôts et liquidités	7.982,84	4.866,19
C. Intérêts d'emprunts (-)	-166,20	-35,50
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-2.458.191,14</b>	<b>-2.214.293,45</b>
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-47.746,14	-43.007,32
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-2.170.594,23	-1.955.232,84
b. Gestion administrative et comptable	-82.482,58	-74.298,90
K. Autres charges (-)	-157.368,19	-141.754,39
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-2.450.374,50</b>	<b>-2.209.462,76</b>
Sous-total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>13.959.010,25</b>	<b>19.999.965,01</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>13.959.010,25</b>	<b>19.999.965,01</b>

## 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 au moment de leur acquisition portée à leur prix d'achat dans les postes du bilan correspondants. Après la première évaluation, les variations de valeur sont comptabilisées au compte de résultat.

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

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

#### Opérations en devises

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



## 2. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE BALANCED

### 2.1. RAPPORT DE GESTION

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

Le 02/11/2015 au prix de 100 EUR par part.

#### 2.1.2. Objectif du compartiment

L'objectif du compartiment (le feeder) est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible, en investissant en permanence au minimum 95% de ses actifs dans le FCP (le master) de droit belge ucits BNP Paribas B Pension Sustainable Balanced. La composition des avoirs du master respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension, afin de permettre aux participants du compartiment feeder de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus.

#### 2.1.3. Politique de placement du compartiment

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

##### Informations concernant le master\*

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

L'objectif du master est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible et d'assurer une large répartition des risques en investissant dans tous les types de classes d'actif (actions, obligations, parts d'organismes de placement collectif, instruments du marché monétaire et liquidités), sans limite géographique ou sectorielle sectorielle, dans le respect des modalités relatives aux fonds d'épargne-pension. La gestion est orientée vers une composition de portefeuille de 50% en actions et 50% en obligations. La composition des avoirs du fonds respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension, afin de permettre aux participants de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus.

Le master réalisera un investissement équilibré en actions d'entreprises mondiales ainsi qu'en obligations et autres titres de créances libellés en devises diverses. A titre accessoire, le master peut procéder à d'autres investissements. En ce qui concerne les actions, il sera tenu compte de l'importance économique, de la capitalisation boursière des différents secteurs et des perspectives et situations spécifiques des valeurs individuelles. En ce qui concerne les obligations, la composition du portefeuille est établie en tenant compte des prévisions de taux qui conduisent à la diminution ou à l'allongement de la durée de vie résiduelle des obligations du portefeuille.

##### Informations extra-financières

Le master promeut des caractéristiques environnementales et sociales en accordant une attention particulière aux questions sociales, environnementales et de gouvernance, par l'application d'exclusions et par l'intégration ESG, mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

Le master applique les exclusions suivantes :

- Les activités très nuisibles sont exclues (l'industrie de l'armement, du tabac, du charbon, du pétrole et gaz non conventionnels)\* ;
- L'exclusion de certaines entreprises au sein de secteurs sensibles (par exemple l'huile de palme, le nucléaire, l'amiante)\* ;
- L'exclusion des sociétés ne respectant pas le Pacte Mondial des Nations Unies et les Principes Directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales\*

\* La politique d'exclusion sectorielle détaillée de BNPP AM est disponible sur le site <https://www.bnpparibas-am.com/fr/sustainability/en-tant-quinvestisseur/> dans le document « Responsible Business Conduct Policy », point B.

Le master est activement géré et, en tant que tel, peut investir dans des titres qui ne sont pas intégrés dans l'indice, le 10% MSCI Europe Small Caps (USD) NR + 7.5% MSCI World ex-EMU (USD) NR + 32.5% MSCI EMU (EUR) NR + 12.5% Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI + 37.5% Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM 1-10 Years (EUR) RI. Cet indice sert à des fins de comparaison de performance. Il n'est pas adapté aux caractéristiques environnementales et sociales.

Le master peut également investir jusqu'à 10% de ses actifs dans des OPCVM ou OPC.

Ceux-ci devront avoir obtenu le label de durabilité Febelfin pour les produits financiers durables, ou s'engager à l'obtenir dans un délai de six mois après la date d'achat. Dans le cas de la non-obtention du label dans les six mois après la date d'achat, ou de la perte du label pour un fonds sous-jacent, ce dernier devra être revendu dans les plus brefs délais et au plus tard dans les 10 jours. Pour plus d'informations sur ce label, voir le lexique dans la partie générale du prospectus et <https://www.towardssustainability.be/fr>

Dans le processus d'investissement, une intégration ESG est réalisée. Elle consiste à analyser l'ensemble des émetteurs sur des critères non financiers tels que (liste non exhaustive) :

- Environnement : promotion de l'efficacité énergétique, réduction des émissions de gaz à effet de serre, économie des ressources naturelles, traitement des déchets.
- Social : respect des droits de l'homme et des droits des travailleurs, gestion des ressources humaines (santé et sécurité des travailleurs, politique de formation et de rémunération, taux de rotation, suivi de carrière, résultat PISA : programme international pour le suivi des acquis des élèves).

- Gouvernance : indépendance du Conseil d'administration vis-à-vis de la direction générale, respect du droit des actionnaires minoritaires, séparation des fonctions de direction et de contrôle, lutte contre la corruption, liberté de la presse, rémunération des dirigeants.

Les meilleurs scores ESG sont privilégiés, afin d'avoir un meilleur score ESG que l'univers d'investissement (surpondération des meilleurs scores et sous-pondération des moins bons) mais sans sélectionner les meilleurs scores absolus (pas d'approche best-in class).

Une révision de la totalité du portefeuille et du respect du contrôle des critères durables des actifs est prévue au moins une fois par an. Dans l'éventualité où les critères ci-dessus ne seraient plus respectés, le gestionnaire ajustera la composition du portefeuille, dans le meilleur intérêt des actionnaires.

Après couverture, l'exposition du master aux devises autres que l'euro ne peut excéder 20%.

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

Le master promeut des caractéristiques environnementales ou sociales, et investit partiellement, au minimum 40% dans des investissements durables au sens du Règlement SFDR.

La méthodologie interne intègre plusieurs critères dans sa définition des investissements durables qui sont considérés comme des éléments essentiels pour qualifier une entreprise comme durable. Ces critères sont complémentaires les uns aux autres. En pratique, une entreprise doit remplir au moins l'un des critères décrits ci-dessous afin d'être considérée comme contribuant à un objectif environnemental ou social :

1. Une entreprise dont le portefeuille d'activités économiques présente un alignement significatif aux objectifs de la taxonomie européenne. Une société peut être qualifiée d'investissement durable si plus de 20% de ses revenus correspondent à la Taxonomie de l'Union Européenne ;
2. Une entreprise dont le portefeuille d'activités économiques contribue significativement à un ou plusieurs Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU. Une société peut être qualifiée d'investissement durable si elle a plus de 20% de ses revenus alignés sur les ODD de l'ONU et moins de 20% de ses revenus mal alignés avec les ODD de l'ONU ;
3. Une entreprise opérant dans un secteur à fortes émissions de GES qui est en train de faire évoluer son modèle économique pour s'aligner sur l'objectif de maintenir l'augmentation de la température mondiale en dessous de 1,5°C ;
4. Une entreprise ayant les meilleures pratiques environnementales et sociales de sa catégorie par rapport à ses pairs dans le secteur et la région géographique concernés.

Pour les critères 1 et 2, une évaluation quantitative basée sur les critères financiers des entreprises est appliquée. La contribution d'une entreprise est mesurée sur base de ses revenus, dépenses d'investissement (CAPEX), de coûts d'exploitation (OPEX), ou autre indicateur pertinent. Ainsi, une entreprise est considérée comme durable si une partie de ses revenus (ou autre indicateur pertinent) sont générés par des activités économiques alignées à la taxonomie de l'UE ou par des activités économiques contribuant à un ou plusieurs objectifs des Nations unies en matière de développement durable. Le Sustainability Center détermine avec la société Matter l'alignement des revenus des entreprises avec les ODD de l'ONU.

Pour le critère 3, une évaluation de l'augmentation de la température associée. La réduction des émissions visée est évaluée à l'aide de la méthodologie du CDP-WWF et de l'outil de la Science Based Targets Initiative. Si une entreprise fait partie d'un secteur à fortes émissions et si l'évaluation de l'objectif d'émissions divulgué est en accord avec la trajectoire d'augmentation de température de maximale 1,5°C, l'entreprise est considérée comme durable.

Pour le critère 4, la méthodologie de notation ESG de BNPP AM est utilisée pour identifier les entreprises ayant les meilleures performances sur les paramètres environnementaux ou sociaux pertinents. Pour plus d'informations sur la méthodologie de notation ESG de BNPP AM, veuillez consulter le site : <https://www.bnpparibas-am.com/en/esg-scoring-framework/>. En appliquant cette méthodologie, BNPP AM s'assure que ces entreprises contribuent à la réalisation d'objectifs durables en exerçant leurs activités de manière durable sur le plan environnemental et social et en suscitant des changements positifs dans leur secteur.

Il est à noter que les obligations vertes (Green Bonds), les obligations sociales (Social Bonds) et les obligations durables (Sustainability Bonds) émises pour soutenir des projets environnementaux, sociaux ou durables spécifiques sont également qualifiées d'investissements durables à condition que ces obligations reçoivent une recommandation d'investissement suffisante du Sustainability Center suite à l'évaluation de l'émetteur et du projet sous-jacent basée sur une méthodologie propriétaire.

Enfin, les entreprises identifiées comme un investissement durable ne doivent pas nuire de manière significative à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux (principe DNSH) et doivent suivre des pratiques de bonne gouvernance. BNPP AM utilise sa propre méthodologie pour évaluer toutes les entreprises par rapport à ces exigences.

Notre analyse des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité est composée des exclusions suivantes :

- Des émetteur présentant des controverses importantes. Cet indicateur est une mesure absolue qui dépend de la gravité de la controverse.
- Des émetteurs du décile 10 de notre modèle ESG Scoring. L'indicateur de notation ESG est principalement par rapport à ses pairs, mais il inclut également un indicateur de controverses qui est absolu.
- Liste de surveillance RBC. Cet indicateur est absolu et permet d'identifier les émetteurs qui risquent de contrevenir aux normes énoncées dans nos directives RBC (CGU, EMN de l'OCDE et exigences en matière de politiques sectorielles).

Ainsi, les activités économiques des investissements durables du Fonds pourraient contribuer aux objectifs environnementaux du Règlement Taxonomie. A ce jour, la société de gestion indique un pourcentage minimum d'investissement dans des activités économiques environnementales alignées avec tout ou partie des objectifs environnementaux mentionnés ci-dessus, qui s'élève à 0%.

En raison du caractère récent et évolutif de la finance durable au niveau européen, ces informations seront actualisées dès que la société de gestion disposera des données nécessaires. Une mise à jour du prospectus sera effectuée afin de donner une description de la façon et de la mesure dans laquelle les investissements sous-jacents au produit financier sont effectués dans des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental au sens du Règlement Taxonomie.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » tel que défini par le règlement Taxonomie s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au Fonds prenant en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce Fonds ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental établis par le Règlement Taxonomie.

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

### **Informations relatives aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité**

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Les renseignements sur la manière dont les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ont été pris en compte au cours de l'année sont disponibles dans le rapport annuel du produit financier.

La politique mise en œuvre pour analyser la façon dont les principales incidences négatives sont prises en compte pour le produit financier repose principalement sur les trois piliers suivants :

1. Analyse du processus d'exclusion intégré qui mène la stratégie d'investissement à éliminer les industries et les comportements qui présentent un risque élevé d'impacts négatifs en violation des normes et conventions internationales et des émetteurs qui participent à des activités présentant un risque inacceptable pour la société et/ou l'environnement ;
2. La façon dont les scores ESG utilisés tout au long du processus d'investissement tiennent compte dans leur méthodologie des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, et dans quelle mesure ces scores sont utilisés dans la stratégie d'investissement ;
3. Politique d'engagement et de vote, le cas échéant.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **2.1.4. Politique suivie pendant l'exercice du master**

Au cours de la première partie de l'année, les marchés d'actions mondiaux ont grimpé en flèche en raison des solides bénéfices des entreprises américaines et de l'enthousiasme continu suscité par les actions liées à l'IA. En mars, de nombreux indices ont atteint de nouveaux sommets, mais les tensions géopolitiques et les préoccupations persistantes en matière d'inflation ont provoqué des mouvements imprévisibles en avril et en mai. En fin de compte, les actions mondiales ont enregistré de solides gains, notamment aux États-Unis, bien que les actions européennes aient sous-performé en raison d'incertitudes politiques. L'anticipation d'une politique monétaire complaisante de la part de la Réserve fédérale a également renforcé la confiance, en dépit de la volatilité initiale causée par

des prévisions de baisse agressive des taux. Jusqu'à présent, le taux cible des fonds fédéraux s'est maintenu dans sa fourchette. En Europe, conformément aux attentes, la BCE a annoncé la première baisse des taux en juin. Des interrogations subsistent quant à la fréquence de nouvelles baisses.

Nous avons commencé l'année avec une approche prudente du risque global : nous avons diminué notre exposition aux actions en prenant des bénéfices sur des positions modestes sur les marchés émergents et aux États-Unis en janvier et nous nous sommes progressivement orienté vers une surpondération des actions tout au long de la période considérée. Notre conviction sur les actions japonaises a été renforcée en raison du soutien structurel et nous avons procédé à une opération tactique sur les actions chinoises, en exploitant une politique de soutien. Lorsque la pentification du Bunds allemand est survenue, nous avons cherché à saisir des valorisations attractives et à tirer parti des attentes concernant la première baisse de la BCE au début de l'été. Plus tard dans la période, nous avons pris des bénéfices de notre position en actions chinoises et avons ramené notre exposition en actions japonaises à un niveau neutre. Nous avons par ailleurs maintenu notre surpondération aux actions en ouvrant une position en actions technologiques américaines et dans les marchés émergents. Au sein des actions européennes, notre position de valeur relative a été créée sur les petites capitalisations par rapport aux grandes capitalisations, dans un contexte d'éventuel rattrapage de la haute performance, de valorisations attractives et de BPA.

### **2.1.5. Politique future du master**

À l'avenir, les marchés s'attendent à un ralentissement économique progressif, à une baisse lente de l'inflation jusqu'à ce que l'objectif soit atteint et à un assouplissement monétaire prudent dans les économies développées. Les inquiétudes des investisseurs en matière de récession et de « surchauffe de l'économie » se dissipent, même si les surprises inflationnistes demeurent une source d'inquiétude. Les perspectives de résultats des entreprises s'améliorent, en particulier sur les marchés émergents. Les banques centrales indiquent un assouplissement progressif continu entre 2024 et 2025.

### **2.1.6. Gestion du portefeuille d'investissement**

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

### **2.1.7. Profil de risque et de rendement**

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

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

L'indicateur synthétique de risque (SRI), calculé conformément aux dispositions du règlement 2021/2268, est, pour chaque compartiment, repris dans le document d'informations clés.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque du produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que le produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés.

La note 1 correspond au niveau de risque le plus faible et 7 au niveau de risque le plus élevé, étant précisé que la catégorie de risque la plus basse ne signifie pas « sans aucun risque » mais un risque faible.

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

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

### **2.1.8. Indice(s) et benchmark(s)**

Ce compartiment utilise les indices de référence : MSCI Europe Small Caps (USD) NR, MSCI World ex-EMU (USD) NR, MSCI EMU (EUR) NR, Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI et Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM 1-10 Years (EUR) RI

Les indices MSCI Developed Markets Small Cap offrent une représentation exhaustive de ce segment de taille en ciblant les sociétés qui font partie de l'indice Investable Market mais pas de l'indice Standard sur un marché développé particulier. Les indices incluent des indices de style Value and Growth et des indices sectoriels basés sur le Global Industry Classification Standard (GICS®).

L'indice MSCI World est un indice d'actions pondéré en fonction du flottant. Il a été développé pour une valeur de base de 100 au 31 décembre 1969. L'indice inclut les marchés développés et n'inclut pas les marchés émergents.

L'indice MSCI EMU (European Economic and Monetary Union) est une action pondérée par le flottant index. Il a été développé pour une valeur de base de 100 au 31 décembre 1998.

The Bloomberg Euro Aggregate : L'indice corporate est un indice de référence qui mesure la composante corporate de l'indice Euro Aggregate. Il comprend des titres de qualité « investment grade », libellés en euros, à taux fixe.

The Bloomberg Euro Aggregate : L'indice Treasury est un indice de référence qui mesure la composante Treasury de l'Euro Aggregate. L'indice est composé d'obligations publiques à taux fixe et de qualité investment grade des pays émergents de la zone euro. Cet indice contient actuellement des émissions libellées en euros de 17 pays.

Informations additionnelles : <https://www.msci.com/> / <https://www.bloomberg.com/professional/product/indices/bloomberg-fixed-income-indices/#/>

## 2.2. BILAN

	Au 30.06.24 (en EUR)	Au 30.06.23 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>94.786.919,23</b>	<b>86.941.565,99</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>94.844.838,65</b>	<b>86.911.883,31</b>
E. OPC à nombre variable de parts	94.844.838,65	86.911.883,31
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>-153.385,25</b>	<b>-14.532,77</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	5.080,62	18.548,58
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-158.465,87	-33.081,35
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>184.468,51</b>	<b>125.087,39</b>
A. Avoirs bancaires à vue	184.468,51	125.087,39
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>-89.002,68</b>	<b>-80.871,94</b>
C. Charges à imputer (-)	-89.002,68	-80.871,94
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>94.786.919,23</b>	<b>86.941.565,99</b>
A. Capital	92.766.157,96	83.352.511,94
B. Participations au résultat	1.331,74	82.859,09
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	2.019.429,53	3.506.194,96

## 2.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.24 (en EUR)	Au 30.06.23 (en EUR)
<b>SECTION 3 : SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>2.546.373,11</b>	<b>3.987.016,61</b>
E. OPC à nombre variable de parts	2.546.373,11	3.987.016,61
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>1.715,41</b>	<b>1.079,15</b>
B. Intérêts (+/-)		
b. Dépôts et liquidités	1.751,37	1.109,52
C. Intérêts d'emprunts (-)	-35,96	-30,37
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-528.658,99</b>	<b>-481.900,80</b>
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-10.268,06	-9.359,83
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-466.808,59	-425.520,91
b. Gestion administrative et comptable	-17.738,70	-16.169,81
K. Autres charges (-)	-33.843,64	-30.850,25
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-526.943,58</b>	<b>-480.821,65</b>
Sous-total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>2.019.429,53</b>	<b>3.506.194,96</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>2.019.429,53</b>	<b>3.506.194,96</b>

## 2.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

### 2.4.1. Composition des actifs au 30.06.24

Dénomination	Quantité au 30.06.24	Devise	Cours en devise	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif net
<b><u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u></b>							
BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE BALANCED OCA Directive 2009/65/CE - OPC inscrits auprès de la FSMA	62.248	EUR	1.523,65	94.844.838,65 94.844.838,65	2,24%	100,00% 100,00%	100,06% 100,06%
OPC-Mixtes				94.844.838,65		100,00%	100,06%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				94.844.838,65		100,00%	100,06%
TOTAL PORTEFEUILLE				94.844.838,65		100,00%	100,06%
BP2S		EUR		184.468,51			0,19%
Avoirs bancaires à vue				184.468,51			0,19%
DEPOTS ET LIQUIDITES				184.468,51			0,19%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-153.385,25			-0,16%
AUTRES				-89.002,68			-0,09%
TOTAL DE L'ACTIF NET				94.786.919,23			100,00%

### 2.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS	100,00%
EUR	100,00%
France	100,00%
TOTAL PORTEFEUILLE	100,00%

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

#### Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	1.700.691,91
Ventes	1.028.385,83
<b>Total 1</b>	<b>2.729.077,74</b>
Souscriptions	4.415.272,74
Remboursements	3.379.165,04
<b>Total 2</b>	<b>7.794.437,78</b>
Moyenne de référence de l'actif net total	93.838.407,21
<b>Taux de rotation</b>	<b>-5,40%</b>

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

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

Le compartiment a connu des souscriptions et des rachats nets faibles au cours de la période. L'activité et la rotation du compartiment ont été faibles.

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

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
Année	Souscrites	Remboursées	Fin de la période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2022	72.270	28.747	764.267	8.110.469,21	3.239.834,22	81.220.843,63	106,27
2023	68.250	33.089	799.428	7.515.298,85	3.638.040,94	91.731.382,00	114,75
01.01.24-30.06.24	38.048	29.031	808.445	4.415.272,74	3.379.165,04	94.786.919,23	117,25

2.4.5. Performances

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

Les performances de cette classe sont calculées depuis le 02.11.15 dans la devise de base EUR.

Les rendements passés peuvent être trompeurs.

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

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

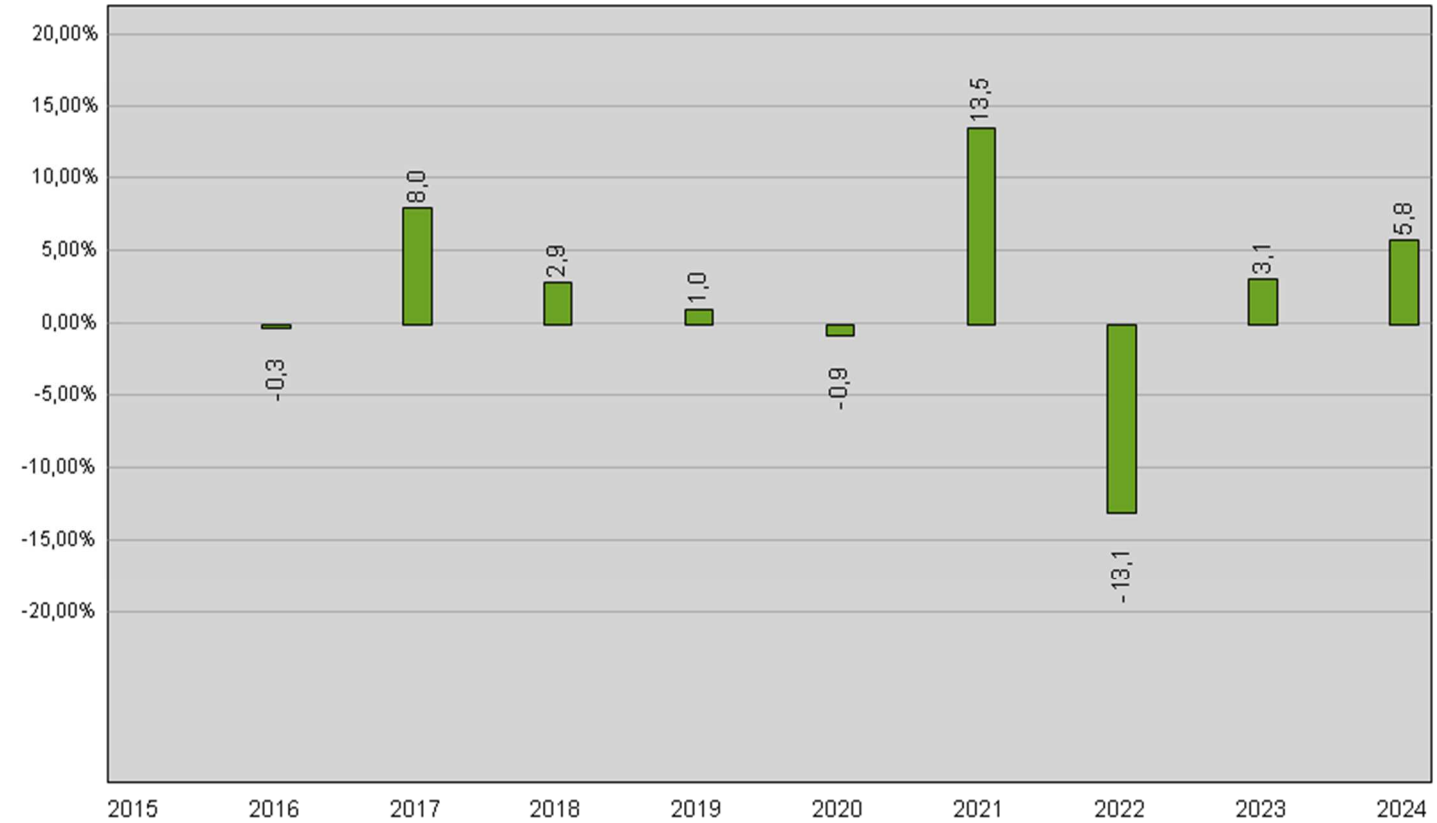


Tableau de la performance historique par part :

1 an	3 ans	5 ans
5,8%	-1,8%	1,3%



Complément d'information sur le calcul de performance :

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

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

avec

$P(t; t+n)$  la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

$P_t$  la performance annuelle pour la première période

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

$VNI_t$  la valeur nette d'inventaire par part en t

$\alpha$  l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

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

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

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

### 2.4.6. Frais courants et coûts de transaction

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

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

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

Les frais courants et les coûts de transaction sont présentés à la date de clôture du rapport.

Frais courants
Cap.
1,47%

Coûts de transaction	
CRELAN PENSION FUND Sustainable Balanced	0,00%

### 2.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

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

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

La commission de gestion mentionnée au prospectus d'émission est répartie à concurrence de 35,04% en faveur des gestionnaires et 64,96% en faveur des distributeurs.

#### NOTE 2 - Calcul des performances

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

### 3. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE GROWTH

#### 3.1. RAPPORT DE GESTION

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

Le 02/11/2015 au prix de 100 EUR par part.

##### 3.1.2. Objectif du compartiment

L'objectif du compartiment (le feeder) est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible, en investissant en permanence au minimum 95% de ses actifs dans le FCP (le master) de droit belge ucits METROPOLITAN-RENTASTRO Sustainable Growth. La composition des avoirs du master respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension, afin de permettre aux participants du compartiment feeder de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus.

##### 3.1.3. Politique de placement du compartiment

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

##### Informations concernant le master\*

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

L'objectif du master est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible et d'assurer une large répartition des risques en investissant dans tous les types de classes d'actif (actions, obligations, parts d'organismes de placement collectif, instruments du marché monétaire et liquidités), sans limite géographique ou sectorielle, dans le respect des modalités relatives aux fonds d'épargne-pension. La partie investie en actions sera toujours supérieure à la partie investie dans les autres classes d'actifs. La composition des avoirs du fonds respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension, afin de permettre aux participants de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus.

Le master investira principalement en actions d'entreprises mondiales et, dans une moindre mesure, en obligations et autres titres de créances libellés en devises diverses. A titre accessoire, le master peut procéder à d'autres investissements. En ce qui concerne les actions, il sera tenu compte de l'importance économique, de la capitalisation boursière des différents secteurs et des perspectives et situations spécifiques des valeurs individuelles. En ce qui concerne les obligations, la composition du portefeuille est établie en tenant compte des prévisions de taux qui conduisent à la diminution ou à l'allongement de la durée de vie résiduelle des obligations du portefeuille.

##### Informations extra-financières

Le master promeut des caractéristiques environnementales et sociales en accordant une attention particulière aux questions sociales, environnementales et de gouvernance, par l'application d'exclusions et par l'intégration ESG, mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

Le master applique les exclusions suivantes :

- Les activités très nuisibles sont exclues (l'industrie de l'armement, du tabac, du charbon, du pétrole et gaz non conventionnels)\* ;
- L'exclusion de certaines entreprises au sein de secteurs sensibles (par exemple l'huile de palme, le nucléaire, l'amiante)\* ;
- L'exclusion des sociétés ne respectant pas le Pacte Mondial des Nations Unies et les Principes Directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales\*

\* La politique d'exclusion sectorielle détaillée de BNPP AM est disponible sur le site <https://www.bnpparibas-am.com/fr/sustainability/en-tant-quinvestisseur/> dans le document « Responsible Business Conduct Policy », point B.

Le master est activement géré et, en tant que tel, peut investir dans des titres qui ne sont pas intégrés dans l'indice, le 45.50% MSCI EMU (EUR) NR + 14% MSCI Europe Small Caps (USD) NR + 22.50% Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM

1-10 Years (EUR) RI + 10.50% MSCI World ex-EMU (USD) NR + 7.50% Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI. Cet indice sert à des fins de comparaison de performance. Il n'est pas adapté aux caractéristiques environnementales et sociales.

Le master peut également investir jusqu'à 10% de ses actifs dans des OPCVM ou OPC.

Ceux-ci devront avoir obtenu le label de durabilité Febelfin pour les produits financiers durables, ou s'engager à l'obtenir dans un délai de six mois après la date d'achat. Dans le cas de la non-obtention du label dans les six mois après la date d'achat, ou de la perte du label pour un fonds sous-jacent, ce dernier devra être revendu dans les plus brefs délais et au plus tard dans les 10 jours. Pour plus d'informations sur ce label, voir le lexique dans la partie générale du prospectus et <https://www.towardssustainability.be/fr>

Dans le processus d'investissement, une intégration ESG est réalisée. Elle consiste à analyser l'ensemble des émetteurs sur des critères non financiers tels que (liste non exhaustive) :

- Environnement : promotion de l'efficacité énergétique, réduction des émissions de gaz à effet de serre, économie des ressources naturelles, traitement des déchets.

- Social : respect des droits de l'homme et des droits des travailleurs, gestion des ressources humaines (santé et sécurité des travailleurs, politique de formation et de rémunération, taux de rotation, suivi de carrière, résultat PISA : programme international pour le suivi des acquis des élèves).
- Gouvernance : indépendance du Conseil d'administration vis-à-vis de la direction générale, respect du droit des actionnaires minoritaires, séparation des fonctions de direction et de contrôle, lutte contre la corruption, liberté de la presse, rémunération des dirigeants.

Les meilleurs scores ESG sont privilégiés, afin d'avoir un meilleur score ESG que l'univers d'investissement (surpondération des meilleurs scores et sous-pondération des moins bons) mais sans sélectionner les meilleurs scores absolus (pas d'approche best-in class).

Une révision de la totalité du portefeuille et du respect du contrôle des critères durables des actifs est prévue au moins une fois par an. Dans l'éventualité où les critères ci-dessus ne seraient plus respectés, le gestionnaire ajustera la composition du portefeuille, dans le meilleur intérêt des actionnaires.

Après couverture, l'exposition du master aux devises autres que l'euro ne peut excéder 20%.

Le master promeut des caractéristiques environnementales ou sociales, et investit partiellement, au minimum 40% dans des investissements durables au sens du Règlement SFDR.

La méthodologie interne intègre plusieurs critères dans sa définition des investissements durables qui sont considérés comme des éléments essentiels pour qualifier une entreprise comme durable. Ces critères sont complémentaires les uns aux autres. En pratique, une entreprise doit remplir au moins l'un des critères décrits ci-dessous afin d'être considérée comme contribuant à un objectif environnemental ou social :

1. Une entreprise dont le portefeuille d'activités économiques présente un alignement significatif aux objectifs de la taxonomie européenne. Une société peut être qualifiée d'investissement durable si plus de 20% de ses revenus correspondent à la Taxonomie de l'Union Européenne ;
2. Une entreprise dont le portefeuille d'activités économiques contribue significativement à un ou plusieurs Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU. Une société peut être qualifiée d'investissement durable si elle a plus de 20% de ses revenus alignés sur les ODD de l'ONU et moins de 20% de ses revenus mal alignés avec les ODD de l'ONU ;
3. Une entreprise opérant dans un secteur à fortes émissions de GES qui est en train de faire évoluer son modèle économique pour s'aligner sur l'objectif de maintenir l'augmentation de la température mondiale en dessous de 1,5°C ;
4. Une entreprise ayant les meilleures pratiques environnementales et sociales de sa catégorie par rapport à ses pairs dans le secteur et la région géographique concernés.

Pour les critères 1 et 2, une évaluation quantitative basée sur les critères financiers des entreprises est appliquée. La contribution d'une entreprise est mesurée sur base de ses revenus, dépenses d'investissement (CAPEX), de coûts d'exploitation (OPEX), ou autre indicateur pertinent. Ainsi, une entreprise est considérée comme durable si une partie de ses revenus (ou autre indicateur pertinent) sont générés par des activités économiques alignées à la taxonomie de l'UE ou par des activités économiques contribuant à un ou plusieurs objectifs des Nations unies en matière de développement durable. Le Sustainability Center détermine avec la société Matter l'alignement des revenus des entreprises avec les ODD de l'ONU.

Pour le critère 3, une évaluation de l'augmentation de la température associée. La réduction des émissions visée est évaluée à l'aide de la méthodologie du CDP-WWF et de l'outil de la Science Based Targets Initiative. Si une entreprise fait partie d'un secteur à fortes émissions et si l'évaluation de l'objectif d'émissions divulgué est en accord avec la trajectoire d'augmentation de température maximale de 1,5°C, l'entreprise est considérée comme durable.

Pour le critère 4, la méthodologie de notation ESG de BNPP AM est utilisée pour identifier les entreprises ayant les meilleures performances sur les paramètres environnementaux ou sociaux pertinents. Pour plus d'informations sur la méthodologie de notation ESG de BNPP AM, veuillez consulter le site : <https://www.bnpparibas-am.com/en/esg-scoring-framework/>. En appliquant cette méthodologie, BNPP AM s'assure que ces entreprises contribuent à la réalisation d'objectifs durables en exerçant leurs activités de manière durable sur le plan environnemental et social et en suscitant des changements positifs dans leur secteur.

Il est à noter que les obligations vertes (Green Bonds), les obligations sociales (Social Bonds) et les obligations durables (Sustainability Bonds) émises pour soutenir des projets environnementaux, sociaux ou durables spécifiques sont également qualifiées d'investissements durables à condition que ces obligations reçoivent une recommandation d'investissement suffisante du Sustainability Center suite à l'évaluation de l'émetteur et du projet sous-jacent basée sur une méthodologie propriétaire.

Enfin, les entreprises identifiées comme un investissement durable ne doivent pas nuire de manière significative à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux (principe DNSH) et doivent suivre des pratiques de bonne gouvernance. BNPP AM utilise sa propre méthodologie pour évaluer toutes les entreprises par rapport à ces exigences.

Notre analyse des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité est composée des exclusions suivantes :

- Des émetteur présentant des controverses importantes. Cet indicateur est une mesure absolue qui dépend de la gravité de la controverse.
- Des émetteurs du décile 10 de notre modèle ESG Scoring. L'indicateur de notation ESG est principalement par rapport à ses pairs, mais il inclut également un indicateur de controverses qui est absolu.
- Liste de surveillance RBC. Cet indicateur est absolu et permet d'identifier les émetteurs qui risquent de contrevenir aux normes énoncées dans nos directives RBC (CGU, EMN de l'OCDE et exigences en matière de politiques sectorielles).

Ainsi, les activités économiques des investissements durables du Fonds pourraient contribuer aux objectifs environnementaux du Règlement Taxonomie. A ce jour, la société de gestion indique un pourcentage minimum d'investissement dans des activités économiques environnementales alignées avec tout ou partie des objectifs environnementaux mentionnés ci-dessus, qui s'élève à 0%.

En raison du caractère récent et évolutif de la finance durable au niveau européen, ces informations seront actualisées dès que la société de gestion disposera des données nécessaires. Une mise à jour du prospectus sera effectuée afin de donner une description de la façon et de la mesure dans laquelle les investissements sous-jacents au produit financier sont effectués dans des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental au sens du Règlement Taxonomie.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » tel que défini par le règlement Taxonomie s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au Fonds prenant en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce Fonds ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental établis par le Règlement Taxonomie.

### **Informations relatives aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité**

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Les renseignements sur la manière dont les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ont été pris en compte au cours de l'année sont disponibles dans le rapport annuel du produit financier.

La politique mise en œuvre pour analyser la façon dont les principales incidences négatives sont prises en compte pour le produit financier repose principalement sur les trois piliers suivants :

1. Analyse du processus d'exclusion intégré qui mène la stratégie d'investissement à éliminer les industries et les comportements qui présentent un risque élevé d'impacts négatifs en violation des normes et conventions internationales et des émetteurs qui participent à des activités présentant un risque inacceptable pour la société et/ou l'environnement ;
2. La façon dont les scores ESG utilisés tout au long du processus d'investissement tiennent compte dans leur méthodologie des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, et dans quelle mesure ces scores sont utilisés dans la stratégie d'investissement ;
3. Politique d'engagement et de vote, le cas échéant.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **3.1.4. Politique suivie pendant l'exercice du master**

Au cours de la première partie de l'année, les marchés d'actions mondiaux ont grimpé en flèche en raison des solides bénéfices des entreprises américaines et de l'enthousiasme continu suscité par les actions liées à l'IA. En mars, de nombreux indices ont atteint de nouveaux sommets, mais les tensions géopolitiques et les préoccupations persistantes en matière d'inflation ont provoqué des mouvements imprévisibles en avril et en mai. En fin de compte, les actions mondiales ont enregistré de solides gains, notamment aux États-Unis, bien que les actions européennes aient sous-performé en raison d'incertitudes politiques. L'anticipation d'une politique monétaire complaisante de la part de la Réserve fédérale a également renforcé la confiance, en dépit de la volatilité initiale causée par

des prévisions de baisse agressive des taux. Jusqu'à présent, le taux cible des fonds fédéraux s'est maintenu dans sa fourchette. En Europe, conformément aux attentes, la BCE a annoncé la première baisse des taux en juin. Des interrogations subsistent quant à la fréquence de nouvelles baisses.

Nous avons commencé l'année avec une approche prudente du risque global : nous avons diminué notre exposition aux actions en prenant des bénéfices sur des positions modestes sur les marchés émergents et aux États-Unis en janvier et nous nous sommes progressivement orienté vers une surpondération des actions tout au long de la période considérée. Notre conviction sur les actions japonaises a été renforcée en raison du soutien structurel et nous avons procédé à une opération tactique sur les actions chinoises, en exploitant une politique de soutien. Lorsque la pentification du Bunds allemand est survenue, nous avons cherché à saisir des valorisations attrayantes et à tirer parti des attentes concernant la première baisse de la BCE au début de l'été. Plus tard dans la période, nous avons pris des bénéfices de notre position en actions chinoises et avons ramené notre exposition en actions japonaises à un niveau neutre. Nous avons par ailleurs maintenu notre surpondération aux actions en ouvrant une position en actions technologiques américaines et dans les marchés émergents. Au sein des actions européennes, notre position de valeur relative a été créée sur les petites capitalisations par rapport aux grandes capitalisations, dans un contexte d'éventuel rattrapage de la haute performance, de valorisations attrayantes et de BPA.

### **3.1.5. Politique future du master**

À l'avenir, les marchés s'attendent à un ralentissement économique progressif, à une baisse lente de l'inflation jusqu'à ce que l'objectif soit atteint et à un assouplissement monétaire prudent dans les économies développées. Les inquiétudes des investisseurs en matière de récession et de « surchauffe de l'économie » se dissipent, même si les surprises inflationnistes demeurent une source d'inquiétude. Les perspectives de résultats des entreprises s'améliorent, en particulier sur les marchés émergents. Les banques centrales indiquent un assouplissement progressif continu entre 2024 et 2025.

### **3.1.6. Gestion du portefeuille d'investissement**

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

### **3.1.7. Profil de risque et de rendement**

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

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

L'indicateur synthétique de risque (SRI), calculé conformément aux dispositions du règlement 2021/2268, est, pour chaque compartiment, repris dans le document d'informations clés.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque du produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que le produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés.

La note 1 correspond au niveau de risque le plus faible et 7 au niveau de risque le plus élevé, étant précisé que la catégorie de risque la plus basse ne signifie pas « sans aucun risque » mais un risque faible.

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

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

### **3.1.8. Indice(s) et benchmark(s)**

Ce compartiment utilise les indices de référence : MSCI Europe Small Caps (USD) NR, MSCI World ex-EMU (USD) NR, MSCI EMU (EUR) NR, Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI et Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM 1-10 Years (EUR) RI

Les indices MSCI Developed Markets Small Cap offrent une représentation exhaustive de ce segment de taille en ciblant les sociétés qui font partie de l'indice Investable Market mais pas de l'indice Standard sur un marché développé particulier. Les indices incluent des indices de style Value and Growth et des indices sectoriels basés sur le Global Industry Classification Standard (GICS®).

L'indice MSCI World est un indice d'actions pondéré en fonction du flottant. Il a été développé pour une valeur de base de 100 au 31 décembre 1969. L'indice inclut les marchés développés et n'inclut pas les marchés émergents.

L'indice MSCI EMU (European Economic and Monetary Union) est une action pondérée par le flottant index. Il a été développé pour une valeur de base de 100 au 31 décembre 1998.

The Bloomberg Euro Aggregate : L'indice corporate est un indice de référence qui mesure la composante corporate de l'indice Euro Aggregate. Il comprend des titres de qualité « investment grade », libellés en euros, à taux fixe.

The Bloomberg Euro Aggregate : L'indice Treasury est un indice de référence qui mesure la composante Treasury de l'Euro Aggregate. L'indice est composé d'obligations publiques à taux fixe et de qualité investment grade des pays émergents de la zone euro. Cet indice contient actuellement des émissions libellées en euros de 17 pays.

Informations additionnelles : <https://www.msci.com/> / <https://www.bloomberg.com/professional/product/indices/bloomberg-fixed-income-indices/#/>

## 3.2. BILAN

	Au 30.06.24 (en EUR)	Au 30.06.23 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>313.900.659,20</b>	<b>280.396.601,59</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>313.938.243,89</b>	<b>280.341.311,79</b>
E. OPC à nombre variable de parts	313.938.243,89	280.341.311,79
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>-145.693,63</b>	<b>-9.408,19</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	64.117,05	47.190,33
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-209.810,68	-56.598,52
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>403.180,67</b>	<b>324.866,32</b>
A. Avoirs bancaires à vue	403.180,67	324.866,32
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>-295.071,73</b>	<b>-260.168,33</b>
C. Charges à imputer (-)	-295.071,73	-260.168,33
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>313.900.659,20</b>	<b>280.396.601,59</b>
A. Capital	302.068.732,19	264.593.414,09
B. Participations au résultat	94.011,56	378.443,17
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	11.737.915,45	15.424.744,33

### 3.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.24 (en EUR)	Au 30.06.23 (en EUR)
<b>SECTION 3 : SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>13.468.178,56</b>	<b>16.966.655,50</b>
E. OPC à nombre variable de parts	13.468.178,56	16.966.655,50
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>5.500,81</b>	<b>3.312,49</b>
B. Intérêts (+/-)		
b. Dépôts et liquidités	5.615,58	3.317,42
C. Intérêts d'emprunts (-)	-114,77	-4,93
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-1.735.763,92</b>	<b>-1.545.223,66</b>
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-33.713,65	-30.011,82
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-1.532.688,11	-1.364.441,09
b. Gestion administrative et comptable	-58.242,21	-51.848,76
K. Autres charges (-)	-111.119,95	-98.921,99
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-1.730.263,11</b>	<b>-1.541.911,17</b>
Sous-total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>11.737.915,45</b>	<b>15.424.744,33</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>11.737.915,45</b>	<b>15.424.744,33</b>

### 3.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

#### 3.4.1. Composition des actifs au 30.06.24

Dénomination	Quantité au 30.06.24	Devise	Cours en devise	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif net
<b><u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u></b>							
METROPOLITAN RENTASTRO SUSTAINABLE GROWTH OCA	216.712	EUR	1.448,64	313.938.243,89	28,64%	100,00%	100,01%
<b>Directive 2009/65/CE - OPC inscrits auprès de la FSMA</b>				<b>313.938.243,89</b>		<b>100,00%</b>	<b>100,01%</b>
<b>OPC-Mixtes</b>				<b>313.938.243,89</b>		<b>100,00%</b>	<b>100,01%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>313.938.243,89</b>		<b>100,00%</b>	<b>100,01%</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE</b>				<b>313.938.243,89</b>		<b>100,00%</b>	<b>100,01%</b>
BP2S		EUR		403.180,67			0,13%
<b>Avoirs bancaires à vue</b>				<b>403.180,67</b>			<b>0,13%</b>
<b>DEPOTS ET LIQUIDITES</b>				<b>403.180,67</b>			<b>0,13%</b>
<b>CREANCES ET DETTES DIVERSES</b>				<b>-145.693,63</b>			<b>-0,05%</b>
<b>AUTRES</b>				<b>-295.071,73</b>			<b>-0,09%</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>				<b>313.900.659,20</b>			<b>100,00%</b>

#### 3.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS	100,00%
EUR	100,00%
Belgique	100,00%
<b>TOTAL PORTEFEUILLE</b>	<b>100,00%</b>

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

##### Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	4.642.564,00
Ventes	1.092.948,69
<b>Total 1</b>	<b>5.735.512,69</b>
Souscriptions	12.207.912,15
Remboursements	7.447.925,90
<b>Total 2</b>	<b>19.655.838,05</b>
Moyenne de référence de l'actif net total	308.081.871,10
<b>Taux de rotation</b>	<b>-4,52%</b>

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

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

Le compartiment a connu des souscriptions et des rachats nets faibles au cours de la période. L'activité et la rotation du compartiment ont été faibles.



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

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
Année	Souscrites	Remboursées	Fin de la période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2022	207.510	52.458	2.225.798	25.089.064,88	6.447.384,42	257.213.454,43	115,56
2023	189.062	60.648	2.354.212	22.904.206,36	7.362.687,24	297.402.757,50	126,33
01.01.24-30.06.24	94.424	57.489	2.391.147	12.207.912,15	7.447.925,90	313.900.659,20	131,28

3.4.5. Performances

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

Les performances de cette classe sont calculées depuis le 02.11.15 dans la devise de base EUR.

Les rendements passés peuvent être trompeurs.

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

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

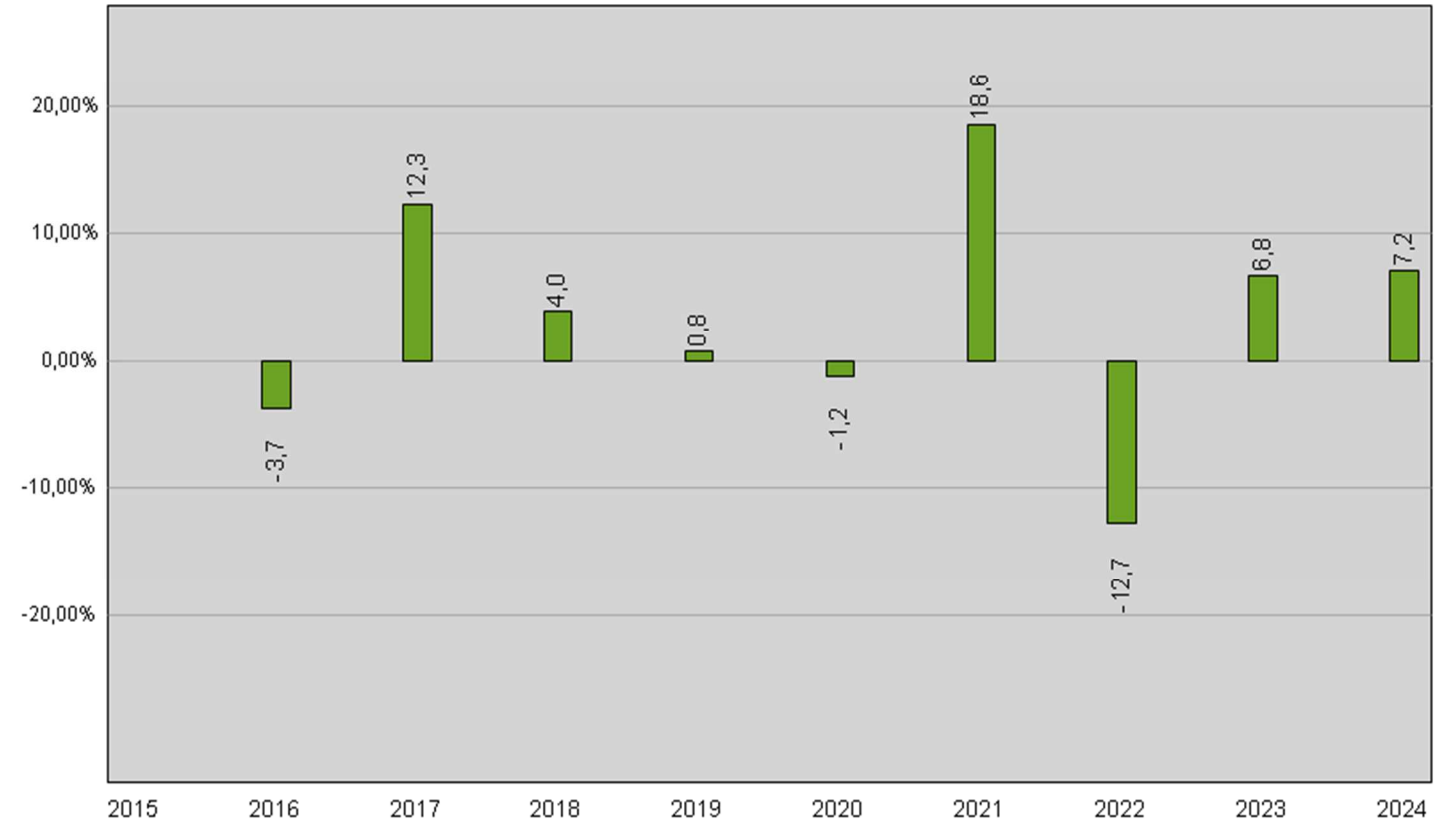


Tableau de la performance historique par part :

1 an	3 ans	5 ans
7,2%	0,0%	3,2%

Complément d'information sur le calcul de performance :

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

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

avec

$P(t; t+n)$  la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

$P_t$  la performance annuelle pour la première période

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

$VNI_t$  la valeur nette d'inventaire par part en t

$\alpha$  l'opérateur algébrique suivant:

$$\alpha = [1 + (D_t / VNI_{ext_1})] [1 + (D_{t+1} / VNI_{ext_2})] \dots [1 + (D_{t+n} / VNI_{ext_{n+1}})]$$

avec

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

$VNI_{ext_1}, \dots, VNI_{ext_{n+1}}$  la valeur nette d'inventaire par part ex-coupon le jour du détachement

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

### 3.4.6. Frais courants et coûts de transaction

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

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

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

Les frais courants et les coûts de transaction sont présentés à la date de clôture du rapport.

Frais courants
Cap.
1,47%

Coûts de transaction	
CRELAN PENSION FUND Sustainable Growth	0,00%

### 3.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

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

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

La commission de gestion mentionnée au prospectus d'émission est répartie à concurrence de 36,52% en faveur des gestionnaires et 63,48% en faveur des distributeurs.

#### NOTE 2 - Calcul des performances

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

## 4. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE STABILITY

### 4.1. RAPPORT DE GESTION

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

Le 02/11/2015 au prix de 100 EUR par part.

#### 4.1.2. Objectif du compartiment

L'objectif du compartiment (le feeder) est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible, en investissant en permanence au minimum 95% de ses actifs dans le FCP (le master) de droit belge ucits BNP Paribas B Pension Sustainable Stability. La composition des avoirs du master respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension afin de permettre aux participants du compartiment feeder de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus.

#### 4.1.3. Politique de placement du compartiment

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

##### Informations concernant le master\*

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

L'objectif du master est d'assurer une valorisation aussi élevée que possible et d'assurer une large répartition des risques en investissant dans tous les types de classes d'actif (actions, obligations, parts d'organismes de placement collectif, instruments du marché monétaire et liquidités), sans limite géographique ou sectorielle, dans le respect des modalités relatives aux fonds d'épargne-pension. La partie investie en actions sera toujours inférieure à la partie investie dans les autres classes d'actifs. La composition des avoirs du fonds respectera les modalités relatives aux fonds d'épargne-pension, afin de permettre aux participants de bénéficier des avantages fiscaux qui y sont prévus.

moindre mesure en actions d'entreprises mondiales. A titre accessoire, le master peut procéder à d'autres investissements. En ce qui concerne les actions, il sera tenu compte de l'importance économique, de la capitalisation boursière des différents secteurs et des perspectives et situations spécifiques des valeurs individuelles. En ce qui concerne les obligations, la composition du portefeuille est établie en tenant compte des prévisions de taux qui conduisent à la diminution ou à l'allongement de la durée de vie résiduelle des obligations du portefeuille.

##### Informations extra-financières

Le master promeut des caractéristiques environnementales et sociales en accordant une attention particulière aux questions sociales, environnementales et de gouvernance, par l'application d'exclusions et par l'intégration ESG, mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

Le master applique les exclusions suivantes :

- Les activités très nuisibles sont exclues (l'industrie de l'armement, du tabac, du charbon, du pétrole et gaz non conventionnels)\* ;
- L'exclusion de certaines entreprises au sein de secteurs sensibles (par exemple l'huile de palme, le nucléaire, l'amiante)\* ;
- L'exclusion des sociétés ne respectant pas le Pacte Mondial des Nations Unies et les Principes Directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales\*

\* La politique d'exclusion sectorielle détaillée de BNPP AM est disponible sur le site <https://www.bnpparibas-am.com/fr/sustainability/en-tant-quinvestisseur/> dans le document « Responsible Business Conduct Policy », point B.

Le master est activement géré et, en tant que tel, peut investir dans des titres qui ne sont pas intégrés dans l'indice, le 52.5% Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM (EUR) RI + 19.5% MSCI EMU (EUR) NR + 4.5% MSCI World ex-EMU (USD) NR+ 6% MSCI Europe Small Caps (USD) NR + 17.5% Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI. Cet indice sert à des fins de comparaison de performance. Il n'est pas adapté aux caractéristiques environnementales et sociales.

Le master peut également investir jusqu'à 10% de ses actifs dans des OPCVM ou OPC.

Ceux-ci devront avoir obtenu le label de durabilité Febelfin pour les produits financiers durables, ou s'engager à l'obtenir dans un délai de six mois après la date d'achat. Dans le cas de la non-obtention du label dans les six mois après la date d'achat, ou de la perte du label pour un fonds sous-jacent, ce dernier devra être revendu dans les plus brefs délais et au plus tard dans les 10 jours. Pour plus d'informations sur ce label, voir le lexique dans la partie générale du prospectus et <https://www.towardssustainability.be/fr>

Dans le processus d'investissement, une intégration ESG est réalisée. Elle consiste à analyser l'ensemble des émetteurs sur des critères non financiers tels que (liste non exhaustive) :

- Environnement : promotion de l'efficacité énergétique, réduction des émissions de gaz à effet de serre, économie des ressources naturelles, traitement des déchets.
- Social : respect des droits de l'homme et des droits des travailleurs, gestion des ressources humaines (santé et sécurité des travailleurs, politique de formation et de rémunération, taux de rotation, suivi de carrière, résultat PISA : programme international pour le suivi des acquis des élèves).

- Gouvernance : indépendance du Conseil d'administration vis-à-vis de la direction générale, respect du droit des actionnaires minoritaires, séparation des fonctions de direction et de contrôle, lutte contre la corruption, liberté de la presse, rémunération des dirigeants.

Les meilleurs scores ESG sont privilégiés, afin d'avoir un meilleur score ESG que l'univers d'investissement (surpondération des meilleurs scores et sous-pondération des moins bons) mais sans sélectionner les meilleurs scores absolus (pas d'approche best-in class).

Une révision de la totalité du portefeuille et du respect du contrôle des critères durables des actifs est prévue au moins une fois par an. Dans l'éventualité où les critères ci-dessus ne seraient plus respectés, le gestionnaire ajustera la composition du portefeuille, dans le meilleur intérêt des actionnaires.

Après couverture, l'exposition du master aux devises autres que l'euro ne peut excéder 20%.

Le master promeut des caractéristiques environnementales ou sociales, et investit partiellement, au minimum 40% dans des investissements durables au sens du Règlement SFDR.

La méthodologie interne intègre plusieurs critères dans sa définition des investissements durables qui sont considérés comme des éléments essentiels pour qualifier une entreprise comme durable. Ces critères sont complémentaires les uns aux autres. En pratique, une entreprise doit remplir au moins l'un des critères décrits ci-dessous afin d'être considérée comme contribuant à un objectif environnemental ou social :

1. Une entreprise dont le portefeuille d'activités économiques présente un alignement significatif aux objectifs de la taxonomie européenne. Une société peut être qualifiée d'investissement durable si plus de 20% de ses revenus correspondent à la Taxonomie de l'Union Européenne ;
2. Une entreprise dont le portefeuille d'activités économiques contribue significativement à un ou plusieurs Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU. Une société peut être qualifiée d'investissement durable si elle a plus de 20% de ses revenus alignés sur les ODD de l'ONU et moins de 20% de ses revenus mal alignés avec les ODD de l'ONU ;
3. Une entreprise opérant dans un secteur à fortes émissions de GES qui est en train de faire évoluer son modèle économique pour s'aligner sur l'objectif de maintenir l'augmentation de la température mondiale en dessous de 1,5°C ;
4. Une entreprise ayant les meilleures pratiques environnementales et sociales de sa catégorie par rapport à ses pairs dans le secteur et la région géographique concernés.

Pour les critères 1 et 2, une évaluation quantitative basée sur les critères financiers des entreprises est appliquée. La contribution d'une entreprise est mesurée sur base de ses revenus, dépenses d'investissement (CAPEX), de coûts d'exploitation (OPEX), ou autre indicateur pertinent. Ainsi, une entreprise est considérée comme durable si une partie de ses revenus (ou autre indicateur pertinent) sont générés par des activités économiques alignées à la taxonomie de l'UE ou par des activités économiques contribuant à un ou plusieurs objectifs des Nations unies en matière de développement durable. Le Sustainability Center détermine avec la société Matter l'alignement des revenus des entreprises avec les ODD de l'ONU.

Pour le critère 3, une évaluation de l'augmentation de la température associée. La réduction des émissions visée est évaluée à l'aide de la méthodologie du CDP-WWF et de l'outil de la Science Based Targets Initiative. Si une entreprise fait partie d'un secteur à fortes émissions et si l'évaluation de l'objectif d'émissions divulgué est en accord avec la trajectoire d'augmentation de température maximale de 1,5°C, l'entreprise est considérée comme durable.

Pour le critère 4, la méthodologie de notation ESG de BNPP AM est utilisée pour identifier les entreprises ayant les meilleures performances sur les paramètres environnementaux ou sociaux pertinents. Pour plus d'informations sur la méthodologie de notation ESG de BNPP AM, veuillez consulter le site : <https://www.bnpparibas-am.com/en/esg-scoring-framework/>. En appliquant cette méthodologie, BNPP AM s'assure que ces entreprises contribuent à la réalisation d'objectifs durables en exerçant leurs activités de manière durable sur le plan environnemental et social et en suscitant des changements positifs dans leur secteur.

Il est à noter que les obligations vertes (Green Bonds), les obligations sociales (Social Bonds) et les obligations durables (Sustainability Bonds) émises pour soutenir des projets environnementaux, sociaux ou durables spécifiques sont également qualifiées d'investissements durables à condition que ces obligations reçoivent une recommandation d'investissement suffisante du Sustainability Center suite à l'évaluation de l'émetteur et du projet sous-jacent basée sur une méthodologie propriétaire.

Enfin, les entreprises identifiées comme un investissement durable ne doivent pas nuire de manière significative à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux (principe DNSH) et doivent suivre des pratiques de bonne gouvernance. BNPP AM utilise sa propre méthodologie pour évaluer toutes les entreprises par rapport à ces exigences.

Notre analyse des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité est composée des exclusions suivantes :

- Des émetteur présentant des controverses importantes. Cet indicateur est une mesure absolue qui dépend de la gravité de la controverse.
- Des émetteurs du décile 10 de notre modèle ESG Scoring. L'indicateur de notation ESG est principalement par rapport à ses pairs, mais il inclut également un indicateur de controverses qui est absolu.
- Liste de surveillance RBC. Cet indicateur est absolu et permet d'identifier les émetteurs qui risquent de contrevenir aux normes énoncées dans nos directives RBC (CGU, EMN de l'OCDE et exigences en matière de politiques sectorielles).

Ainsi, les activités économiques des investissements durables du Fonds pourraient contribuer aux objectifs environnementaux du Règlement Taxonomie. A ce jour, la société de gestion indique un pourcentage minimum d'investissement dans des activités économiques environnementales alignées avec tout ou partie des objectifs environnementaux mentionnés ci-dessus, qui s'élève à 0%.

En raison du caractère récent et évolutif de la finance durable au niveau européen, ces informations seront actualisées dès que la société de gestion disposera des données nécessaires. Une mise à jour du prospectus sera effectuée afin de donner une description de la façon et de la mesure dans laquelle les investissements sous-jacents au produit financier sont effectués dans des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental au sens du Règlement Taxonomie.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » tel que défini par le règlement Taxonomie s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au Fonds prenant en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce Fonds ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental établis par le Règlement Taxonomie.

#### **Informations relatives aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité**

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Les renseignements sur la manière dont les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ont été pris en compte au cours de l'année sont disponibles dans le rapport annuel du produit financier.

La politique mise en œuvre pour analyser la façon dont les principales incidences négatives sont prises en compte pour le produit financier repose principalement sur les trois piliers suivants :

1. Analyse du processus d'exclusion intégré qui mène la stratégie d'investissement à éliminer les industries et les comportements qui présentent un risque élevé d'impacts négatifs en violation des normes et conventions internationales et des émetteurs qui participent à des activités présentant un risque inacceptable pour la société et/ou l'environnement ;
2. La façon dont les scores ESG utilisés tout au long du processus d'investissement tiennent compte dans leur méthodologie des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, et dans quelle mesure ces scores sont utilisés dans la stratégie d'investissement ;
3. Politique d'engagement et de vote, le cas échéant.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **4.1.4. Politique suivie pendant l'exercice du master**

À l'avenir, les marchés s'attendent à un ralentissement économique progressif, à une baisse lente de l'inflation jusqu'à ce que l'objectif soit atteint et à un assouplissement monétaire prudent dans les économies développées. Les inquiétudes des investisseurs en matière de récession et de « surchauffe de l'économie » se dissipent, même si les surprises inflationnistes demeurent une source d'inquiétude. Les perspectives de résultats des entreprises s'améliorent, en particulier sur les marchés émergents. Les banques centrales indiquent un assouplissement progressif continu entre 2024 et 2025.

#### 4.1.5. Politique future du master

Au cours de la première partie de l'année, les marchés d'actions mondiaux ont grimpé en flèche en raison des solides bénéfices des entreprises américaines et de l'enthousiasme continu suscité par les actions liées à l'IA. En mars, de nombreux indices ont atteint de nouveaux sommets, mais les tensions géopolitiques et les préoccupations persistantes en matière d'inflation ont provoqué des mouvements imprévisibles en avril et en mai. En fin de compte, les actions mondiales ont enregistré de solides gains, notamment aux États-Unis, bien que les actions européennes aient sous-performé en raison d'incertitudes politiques. L'anticipation d'une politique monétaire complaisante de la part de la Réserve fédérale a également renforcé la confiance, en dépit de la volatilité initiale causée par des prévisions de baisse agressive des taux. Jusqu'à présent, le taux cible des fonds fédéraux s'est maintenu dans sa fourchette. En Europe, conformément aux attentes, la BCE a annoncé la première baisse des taux en juin. Des interrogations subsistent quant à la fréquence de nouvelles baisses.

Nous avons commencé l'année avec une approche prudente du risque global : nous avons diminué notre exposition aux actions en prenant des bénéfices sur des positions modestes sur les marchés émergents et aux États-Unis en janvier et nous nous sommes progressivement orienté vers une surpondération des actions tout au long de la période considérée. Notre conviction sur les actions japonaises a été renforcée en raison du soutien structurel et nous avons procédé à une opération tactique sur les actions chinoises, en exploitant une politique de soutien. Lorsque la pentification du Bunds allemand est survenue, nous avons cherché à saisir des valorisations attrayantes et à tirer parti des attentes concernant la première baisse de la BCE au début de l'été. Plus tard dans la période, nous avons pris des bénéfices de notre position en actions chinoises et avons ramené notre exposition en actions japonaises à un niveau neutre. Nous avons par ailleurs maintenu notre surpondération aux actions en ouvrant une position en actions technologiques américaines et dans les marchés émergents. Au sein des actions européennes, notre position de valeur relative a été créée sur les petites capitalisations par rapport aux grandes capitalisations, dans un contexte d'éventuel rattrapage de la haute performance, de valorisations attrayantes et de BPA.

#### 4.1.6. Gestion du portefeuille d'investissement

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

#### 4.1.7. Profil de risque et de rendement

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

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

L'indicateur synthétique de risque (SRI), calculé conformément aux dispositions du règlement 2021/2268, est, pour chaque compartiment, repris dans le document d'informations clés.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque du produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que le produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés.

La note 1 correspond au niveau de risque le plus faible et 7 au niveau de risque le plus élevé, étant précisé que la catégorie de risque la plus basse ne signifie pas « sans aucun risque » mais un risque faible.

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

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

#### 4.1.8. Indice(s) et benchmark(s)

Ce compartiment utilise les indices de référence : MSCI Europe Small Caps (USD) NR, MSCI World ex-EMU (USD) NR, MSCI EMU (EUR) NR, Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI et Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM 1-10 Years (EUR) RI

Les indices MSCI Developed Markets Small Cap offrent une représentation exhaustive de ce segment de taille en ciblant les sociétés qui font partie de l'indice Investable Market mais pas de l'indice Standard sur un marché développé particulier. Les indices incluent des indices de style Value and Growth et des indices sectoriels basés sur le Global Industry Classification Standard (GICS®).

L'indice MSCI World est un indice d'actions pondéré en fonction du flottant. Il a été développé pour une valeur de base de 100 au 31 décembre 1969. L'indice inclut les marchés développés et n'inclut pas les marchés émergents.

L'indice MSCI EMU (European Economic and Monetary Union) est une action pondérée par le flottant index. Il a été développé pour une valeur de base de 100 au 31 décembre 1998.

The Bloomberg Euro Aggregate : L'indice corporate est un indice de référence qui mesure la composante corporate de l'indice Euro Aggregate. Il comprend des titres de qualité « investment grade », libellés en euros, à taux fixe.

The Bloomberg Euro Aggregate : L'indice Treasury est un indice de référence qui mesure la composante Treasury de l'Euro Aggregate. L'indice est composé d'obligations publiques à taux fixe et de qualité investment grade des pays émergents de la zone euro. Cet indice contient actuellement des émissions libellées en euros de 17 pays.

Informations additionnelles : <https://www.msci.com/> / <https://www.bloomberg.com/professional/product/indices/bloomberg-fixed-income-indices/#/>

## 4.2. BILAN

	Au 30.06.24 (en EUR)	Au 30.06.23 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>33.791.423,04</b>	<b>33.455.193,89</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>33.795.208,62</b>	<b>33.453.073,01</b>
E. OPC à nombre variable de parts	33.795.208,62	33.453.073,01
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>-18.008,77</b>	<b>-13.589,93</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	2.275,36	56.473,39
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-20.284,13	-70.063,32
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>45.889,72</b>	<b>46.805,90</b>
A. Avoirs bancaires à vue	45.889,72	46.805,90
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>-31.666,53</b>	<b>-31.095,09</b>
C. Charges à imputer (-)	-31.666,53	-31.095,09
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>33.791.423,04</b>	<b>33.455.193,89</b>
A. Capital	33.596.890,35	32.381.625,39
B. Participations au résultat	-7.132,58	4.542,78
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	201.665,27	1.069.025,72

### 4.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.24 (en EUR)	Au 30.06.23 (en EUR)
<b>SECTION 3 : SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>394.833,08</b>	<b>1.255.755,66</b>
E. OPC à nombre variable de parts	394.833,08	1.255.755,66
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>600,42</b>	<b>439,05</b>
B. Intérêts (+/-)		
b. Dépôts et liquidités	615,89	439,25
C. Intérêts d'emprunts (-)	-15,47	-0,20
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-193.768,23</b>	<b>-187.168,99</b>
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-3.764,43	-3.635,67
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-171.097,53	-165.270,84
b. Gestion administrative et comptable	-6.501,67	-6.280,33
K. Autres charges (-)	-12.404,60	-11.982,15
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-193.167,81</b>	<b>-186.729,94</b>
Sous-total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>201.665,27</b>	<b>1.069.025,72</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>201.665,27</b>	<b>1.069.025,72</b>



## 4.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

### 4.4.1. Composition des actifs au 30.06.24

Dénomination	Quantité au 30.06.24	Devise	Cours en devise	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif net
<b><u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u></b>							
BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE STABILITY OCA Directive 2009/65/CE - OPC inscrits auprès de la FSMA	25.115	EUR	1.345,62	33.795.208,62 33.795.208,62	7,05%	100,00% 100,00%	100,01% 100,01%
OPC-Mixtes				33.795.208,62		100,00%	100,01%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				33.795.208,62		100,00%	100,01%
TOTAL PORTEFEUILLE				33.795.208,62		100,00%	100,01%
BP2S		EUR		45.889,72			0,14%
Avoirs bancaires à vue				45.889,72			0,14%
DEPOTS ET LIQUIDITES				45.889,72			0,14%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-18.008,77			-0,05%
AUTRES				-31.666,53			-0,10%
TOTAL DE L'ACTIF NET				33.791.423,04			100,00%

### 4.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS	100,00%
EUR	100,00%
France	100,00%
TOTAL PORTEFEUILLE	100,00%

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

#### Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	308.484,73
Ventes	1.600.220,93
<b>Total 1</b>	<b>1.908.705,66</b>
Souscriptions	1.079.279,24
Remboursements	2.234.906,34
<b>Total 2</b>	<b>3.314.185,58</b>
Moyenne de référence de l'actif net total	34.396.795,63
<b>Taux de rotation</b>	<b>-4,09%</b>

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

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

Le compartiment a connu des souscriptions et des rachats nets faibles au cours de la période. L'activité et la rotation du compartiment ont été faibles.

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

##### Classe Classic

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
Année	Souscrites	Remboursées	Fin de la période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2022	24.881	20.894	329.497	2.610.796,10	2.202.595,91	32.256.249,45	97,90
2023	22.631	21.513	330.615	2.284.513,84	2.157.804,67	34.745.384,87	105,09
01.01.24-30.06.24	10.252	21.180	319.687	1.079.279,24	2.234.906,34	33.791.423,04	105,70

#### 4.4.5. Performances

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

Les performances de cette classe sont calculées depuis le 02.11.15 dans la devise de base EUR.

Les rendements passés peuvent être trompeurs.

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

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

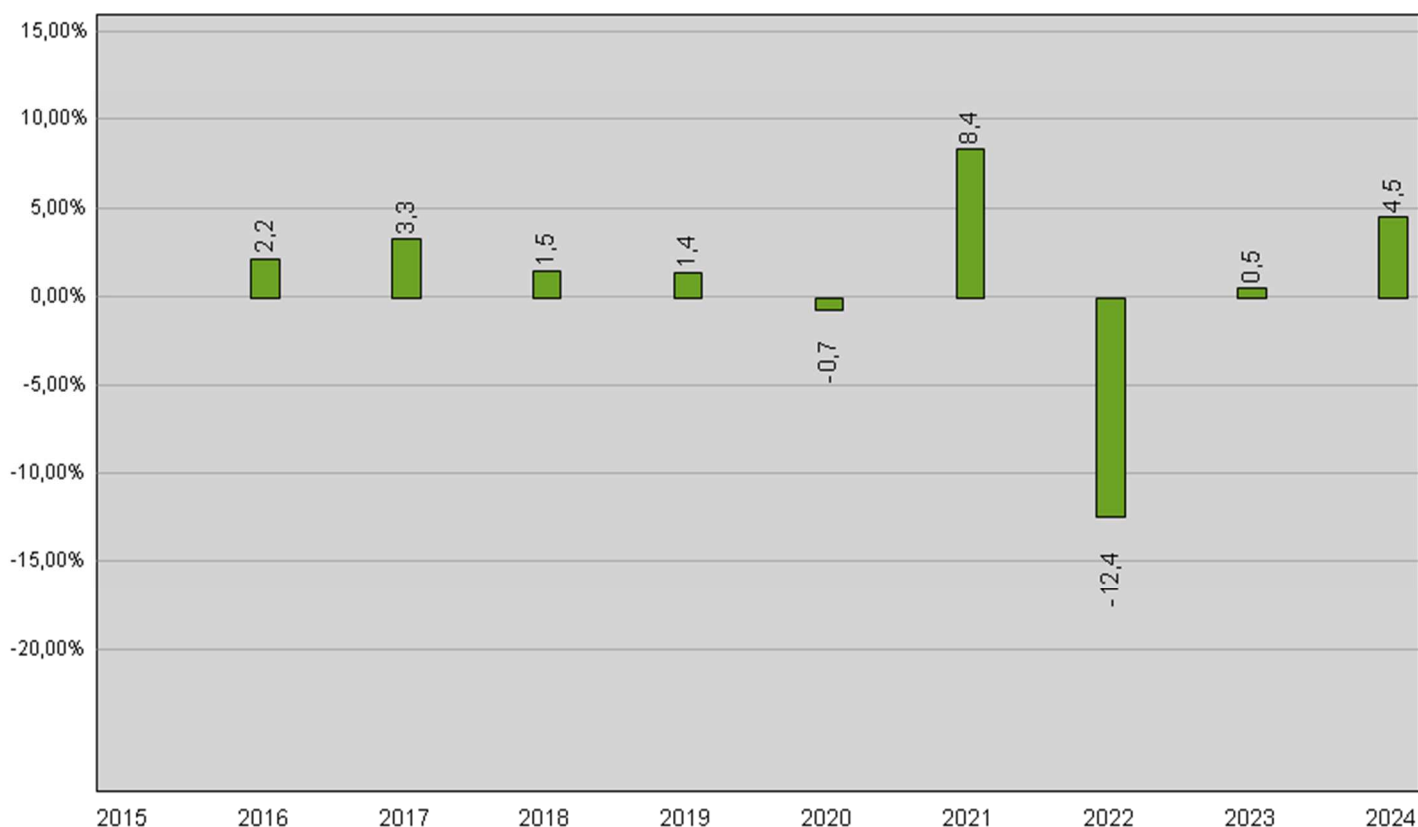
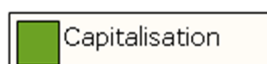


Tableau de la performance historique par part :

1 an	3 ans	5 ans
4,5%	-2,7%	-0,2%

Complément d'information sur le calcul de performance :

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

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

avec

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

avec

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

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

avec

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

#### 4.4.6. Frais courants et coûts de transaction

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

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

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

Les frais courants et les coûts de transaction sont présentés à la date de clôture du rapport.

Frais courants
Cap.
1,50%

#### Coûts de transaction

CRELAN PENSION FUND Sustainable Stability	0,00%
---	-------

#### 4.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

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

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

La commission de gestion mentionnée au prospectus d'émission est répartie à concurrence de 31,44% en faveur des gestionnaires et 68,56% en faveur des distributeurs.

##### NOTE 2 - Calcul des performances

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