

RAPPORT SEMESTRIEL
30.09.24

DZETA INVEST SICAV

SICAV

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

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

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

SOMMAIRE

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	3
1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	3
1.2 . RAPPORT DE GESTION	5
1.2.1 . Informations aux actionnaires	5
1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés	7
1.3 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION	13
1.3.1 . Résumé des règles	13
1.3.2 . Taux de change	14
2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT S14 CAPITAL GLOBAL OPPORTUNITIES	15
2.1 . RAPPORT DE GESTION	15
2.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	15
2.1.2 . Cotation en bourse	15
2.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	15
2.1.4 . Gestion financière du portefeuille	19
2.1.5 . Distributeurs	19
2.1.6 . Indice et benchmark	19
2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	19
2.1.8 . Politique future	20
2.1.9 . Indicateur synthétique de risque	21
2.2 . BILAN	23
2.3 . COMPTE DE RESULTATS	24
2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	25
2.4.1 . Composition des actifs au 30.09.24	25
2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	30
2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	32
2.4.4 . Montant des engagements relatifs aux positions sur instruments financiers dérivés	32
2.4.5 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	35
2.4.6 . Performances	35
2.4.7 . Frais	37
2.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations	37

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

Siège de la SICAV

Avenue du Port, 86C boîte 320 - 1000 Bruxelles

Date de constitution de la SICAV

30 novembre 2017

Conseil d'administration de la SICAV

- M. Samuel Melis, Président du Conseil d'administration et administrateur indépendant ;
- M. Marc Ecker, Administrateur et dirigeant effectif ; et
- M. Claude Darmon, Président de Dzeta Group, administrateur et dirigeant effectif.

Personnes physiques chargées de la direction effective

- M. Marc Ecker, Administrateur et dirigeant effectif ; et
- M. Claude Darmon, Président de Dzeta Group, administrateur et dirigeant effectif.

Type de gestion

Société de gestion

Société de gestion

La SICAV a désigné comme société de gestion au sens de l'article 44 de la Loi 2012, Luxcellence Management Company S.A., agréée au Grand-Duché de Luxembourg en qualité de société de gestion conformément à la directive 2009/65/CE. Luxcellence Management Company S.A. est entièrement détenue par CACEIS S.A., la maison-mère du Groupe CACEIS et fait partie du même groupe que CACEIS Bank.

Dénomination : Luxcellence Management Company S.A..

Siège : 2, rue Jean l'aveugle, L- 1148 Luxembourg.

Constitution : 31 janvier 1994.

Durée : illimitée.

Conseil d'administration :

- Monsieur Guillaume Fromont, Administrateur, Président du Conseil ;
- Monsieur Gregory Cabanetos, Administrateur-délégué à la gestion journalière ;
- Monsieur Lucien Euler, Administrateur indépendant ; et
- Monsieur Aurélien Veil, Administrateur.

Comité de direction :

- Monsieur Gregory Cabanetos, Administrateur-délégué à la gestion journalière ;
- Monsieur Pascal Pira, délégué à la gestion journalière ;
- Monsieur Gérald Stadelmann, délégué à la gestion journalière ; et
- Madame Valérie Vignoul, déléguée à la gestion journalière.

Commissaire :

Ernst & Young, Société Anonyme, 35E Avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, représentée par Monsieur Nicolas Bannier.

Capital souscrit et libéré : EUR 1.000.000,00 entièrement libéré.

Autres organismes de placement collectif belges pour lesquels la Société de gestion a été désignée :

Private Invest, Crelan Fund, Crelan Invest, NewB Invest et Econopolis Invest.

Commissaire

PricewaterhouseCoopers BV/SRL, Réviseurs d'Entreprises, société civile sous forme de société coopérative à responsabilité limitée, ayant son siège Culliganlaan 5, 1831 Machelen, représentée par Monsieur Damien Walgrave.

Promoteur

Dzeta Group, ayant son siège 15, Rue d'Eprenay, à 1490 Luxembourg, G. D. Luxembourg.

Dépositaire

CACEIS Bank, Belgium Branch

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

DZETA INVEST SICAV

Belgique par l'intermédiaire de sa succursale belge, CACEIS BANK, Belgium Branch, située Avenue du Port 86C b315 à 1000 Bruxelles et inscrite au Registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro d'entreprise BE0539.791.736. CACEIS BANK, Belgium Branch a été désignée par l'OPCVM comme dépositaire aux termes d'un contrat de dépositaire daté du 30 novembre 2017, tel que modifié au fil du temps (le "*Contrat de dépositaire*" ou "*Depositary Agreement*") conformément aux règles relatives aux OPCVM et autres dispositions légales applicables.

Les investisseurs peuvent consulter, sur demande auprès du siège de l'OPCVM pour le compte duquel le Dépositaire agit, le Contrat de dépositaire afin de mieux comprendre et connaître les obligations et responsabilités du Dépositaire.

Le Dépositaire est chargé de la garde et/ou, le cas échéant, de l'enregistrement et la vérification de la propriété des actifs des Compartiments et s'acquittera des obligations et responsabilités prévues dans la Loi 2012. Le Dépositaire assurera, en particulier, un suivi efficace et approprié des flux de liquidité de l'OPCVM.

Gestion financière du portefeuille

S14 Capital, 10 Impasse Grassi, 13100 Aix-en-Provence, France

Gestion administrative et comptable

CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port, 86C boîte 320 - 1000 Bruxelles.

Service financier

Le service financier de la SICAV et de chacun de ses compartiments est assuré par CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port 86C boîte 320 - 1000 Bruxelles.

Distributeur global

S14 Capital, ayant son siège à 10, Impasse Grassi, 13100 Aix-en-Provence, France.

Liste des compartiments et des classes d'action

Dzeta Invest Croissance – Classe A, Classe B, Classe C, Classe D, Classe E, Classe F.

Catégories de classes

- Classe « A » : La classe A est la classe de base. Les critères de distinction de la classe A sont les suivants : (a) une classe de capitalisation, (b) une classe ouverte à tout type d'investisseur, (c) une classe soumise à un montant minimal de souscription initiale de 1000 EURO, (d) une classe exclusivement distribuée par S14 Capital, (e) une classe soumise à une commission de commercialisation de maximum 5%, acquise à S14 Capital, (f) une classe soumise à une commission de gestion de 0,60%.

Depuis le 17/05/2021, le code ISIN BE6297703751 est dénommé classe A du compartiment S14 Capital Global Opportunities. Les investisseurs ayant souscrit à ce code ISIN à la date d'entrée en vigueur du présent prospectus sont considérés comme investisseur de la classe A.

Classe « B » : Les critères de distinction de la classe B sont les suivants : (a) une classe de capitalisation, (b) une classe ouverte à tout type d'investisseur, (c) une classe soumise à un montant minimal de souscription initiale de 100.000 EURO, (d) une classe soumise à une commission de gestion de 0,90%, (e) une classe susceptible de faire l'objet de rétrocessions.

- Classe « C » : Les critères de distinction de la classe C sont les suivants : (a) une classe de capitalisation, (b) une classe ouverte à tout type d'investisseur, (c) une classe soumise à un montant minimal de souscription initiale de 1000 EURO, (d) une classe soumise à une commission de gestion de 1,50%, (e) une classe susceptible de faire l'objet de rétrocessions.

- Classe « D » : Les critères de distinction de la classe D sont les suivants : (a) une classe de capitalisation ou de distribution, (b) une classe ouverte à tout type d'investisseur, (c) une classe soumise à un montant minimal de souscription initiale de 1.000.000 EURO, (d) une classe exclusivement distribuée par S14 Capital, (e) une classe soumise à une commission de commercialisation de maximum 5%, acquise à S14 Capital, (f) une classe soumise à une commission de gestion de 1%,.

- Classe « E » : Les critères de distinction de la classe E sont les suivants : (a) une classe de capitalisation ou de distribution, (b) une classe ouverte à tout type d'investisseur, (c) une classe soumise à un montant minimal de souscription initiale de 1.000.000 EURO, (d) une classe soumise à une commission de commercialisation de maximum 5%, acquise à S14 Capital, (e) une classe soumise à une commission de gestion de 1,25%, (f) une classe susceptible de faire l'objet de rétrocessions.

- Classe « F » : Les critères de distinction de la classe F sont les suivants : (a) une classe de capitalisation ou de distribution, (b) une classe ouverte à tout type d'investisseur, (c) une classe soumise à un montant minimal de souscription initiale de 100.000 EURO, (d) une classe soumise à une commission de gestion de 1,80%, (e) une classe susceptible de faire l'objet de rétrocessions.

1.2 . RAPPORT DE GESTION

1.2.1 . Informations aux actionnaires

SICAV publique de droit belge à compartiments multiples répondant aux conditions prévues par la directive 2009/65/CE et régie par la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances (la "**Loi 2012**").

Sources d'information

Les statuts sont annexés au prospectus. Ces documents ainsi que le dernier rapport annuel ou semestriel peuvent être obtenus gratuitement sur demande, avant ou après la souscription des parts, auprès de CACEIS Bank, Belgium Branch agissant comme agent chargé du service financier, ou auprès des distributeurs.

Les statuts ont été déposés au greffe du tribunal de l'entreprise.

Les documents et renseignements suivants peuvent être consultés sur le(s) site(s) www.luxcellence.com : le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, le dernier rapport semestriel ou annuel, ainsi que les derniers frais courants et les taux de rotation du portefeuille qui ont été publiés.

Les frais courants et les taux de rotation du portefeuille pour les périodes antérieures peuvent être obtenus auprès de CACEIS Bank, Belgium Branch agissant comme agent chargé du service financier.

Les paiements aux actionnaires, les rachats et les conversions d'actions sont effectués par l'intermédiaire des distributeurs ou de CACEIS Bank, Belgium Branch agissant comme agent chargé du service financier.

Les informations concernant la SICAV qui, en vertu de la loi ou des statuts, doivent être publiées dans la presse sont diffusées dans la presse financière spécialisée.

La valeur nette d'inventaire est publiée en J + 2 ouvrés dans le journal à diffusion nationale L'Echo et est également disponible auprès de CACEIS Bank, Belgium Branch agissant comme agent chargé du service financier.

Assemblée générale annuelle des participants

Le dernier mardi du mois de juin à 15 heures 30 au siège social ou à l'adresse indiquée dans la convocation.

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

Le gestionnaire pourra avoir recours à des ventes à terme afin de couvrir à sa discrétion l'exposition en devises autres que la devise de référence (€).

Dans le cas d'opérations de financement sur titres et de réutilisation pour la période de reporting, les informations seront reprises dans chaque compartiment dans la section « Notes aux états financiers et autres données ».

Swing pricing

Dans l'intérêt des investisseurs à long terme et afin de les protéger contre les frais entraînés par les entrées et sorties, la SICAV a mis en place un mécanisme pour l'ensemble de ses compartiments qui vise à éliminer l'impact négatif des entrées et sorties des investisseurs sur la valeur nette d'inventaire de la SICAV en application de l'Arrêté Royal du 15 octobre 2018.

Si les entrées ou les sorties dépassent un certain niveau déterminé, à savoir au moins 20% de la valeur nette d'inventaire du compartiment concerné (le seuil de déclenchement), la valeur nette d'inventaire de ce même compartiment sera ajustée à la hausse ou à la baisse à l'aide d'un pourcentage d'ajustement déterminé qui ne dépassera pas le maximum de 0,05% de la valeur nette d'inventaire (le swing factor).

Le swing factor a été estimé en fonction des critères suivants :

- La SICAV est majoritairement investie sur des actions liquides et de façon diversifiée. Le pourcentage détenu par action n'est pas significatif par rapport au volume moyen traité quotidiennement. Une sortie importante de la SICAV n'aurait donc pas d'impact sur les cours de ces valeurs.
- Les frais de transaction supportés par la SICAV sur les actions sont extrêmement faibles (de l'ordre de 0,01%).
- Le niveau de liquidités (cash et fonds), sur lesquels il n'y a pas de coût de transaction non plus.

En cas de sortie importante, les frais supportés par la SICAV seront donc inférieurs au swing factor.

Le seuil de déclenchement et le swing factor sont déterminés et adaptés par une décision unanime du conseil d'administration de la SICAV en tenant compte de l'orientation de la gestion, de la liquidité des actifs détenus, des frais de transaction estimés, et d'autres facteurs ayant un impact sur les transactions.

DZETA INVEST SICAV

Le conseil d'administration de la SICAV revoit annuellement le seuil de déclenchement et/ou le swing factor à appliquer dans l'intérêt des investisseurs, sous condition que les limites ci-dessus mentionnées concernant le niveau minimal du seuil de déclenchement et le niveau maximal du swing factor soient respectées.

L'utilisation du mécanisme se fera de façon systématique. Suite à une intervention comptable, la valeur nette d'inventaire sera augmentée ou réduite, à l'aide du swing factor, à la date des importantes entrées ou sorties nettes. Lors du calcul suivant, la valeur nette d'inventaire sera, sauf nouvelle application du mécanisme de swing pricing, à nouveau au niveau normal.

Afin d'appliquer ce mécanisme, la SICAV a adopté une politique d'application de ce mécanisme qui définit les mesures organisationnelles et administratives ainsi que les conditions d'application (la swing pricing policy). La swing pricing policy est mise à jour au besoin sur base d'une décision du Conseil d'administration de la SICAV et est disponible sur demande au siège de la SICAV.

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

Le règlement SFDR

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

Les risques en matière de durabilité sont des événements ou des situations dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance (« ESG ») qui, s'ils surviennent, pourraient avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur d'un ou plusieurs investissements détenus par le compartiment.

On distingue dans les risques en matière de durabilité, les risques à court terme et les risques à long terme. Les risques à court terme sont des risques qui résultent d'un événement, soudain par nature, comme par exemple des incidents/accidents (comme des catastrophes naturelles), procédures judiciaires, amendes, etc. Les risques à long terme sont liés à des problèmes qui se développent à plus long terme au fil du temps, comme par exemple, l'impact sur la valeur d'une entreprise de certains problèmes liés à une mauvaise gouvernance, aux impacts du changement climatique, à la diminution de la biodiversité, etc. La non-prise en compte de ces risques en matière de durabilité pourrait avoir une incidence négative sur les rendements. Ce risque de durabilité affecte tous les compartiments, que ceux-ci fassent ou non la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales (y compris en matière de gouvernance).

Le compartiment de la SICAV tient compte, parmi d'autres risques, des risques en matière de durabilité (tels que la rareté de l'eau, l'épuisement des ressources, la contribution au réchauffement climatique, les émissions de gaz à effet de serre, etc ...) dans sa décision d'investissement mais ils ne constituent pas des critères déterminants ou systématiques au processus de décision d'investissement du Gestionnaire. Aussi, les facteurs de durabilité ne pèsent pas nécessairement plus lourd que d'autres facteurs pertinents pour la décision d'investissement.

Aucun compartiment de la SICAV n'a pour ambition de promouvoir des caractéristiques environnementales, sociales ou de gouvernance et n'a pas pour objectif l'investissement durable.

Le règlement Taxonomie

Le règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 (ci-après « règlement Taxonomie ») vise à établir des critères pour déterminer si une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental, aux fins de la détermination du degré de durabilité environnementale d'un investissement.

Un investissement durable sur le plan environnemental est un investissement dans une ou plusieurs activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental au titre du règlement Taxonomie.

Pour être considérée comme durable, une activité économique doit démontrer :

- qu'elle contribue substantiellement à un ou plusieurs des 6 objectifs environnementaux ;
- qu'elle ne cause de préjudice important à aucun des 6 objectifs environnementaux (principe dit DNSH, « Do No Significant Harm ») ;
- qu'elle est exercée dans le respect de garanties minimales prévues par le règlement Taxonomie ;
- qu'elle est conforme aux critères d'examen technique établis par la Commission européenne conformément au Règlement Taxonomie.

DZETA INVEST SICAV

Les quatre conditions mentionnées ci-dessus sont des conditions cumulatives. Le principe consistant à “ne pas causer de préjudice important” s’applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l’Union européenne en matière d’activités économiques durables sur le plan environnemental.

Les obligations d’information listées dans le règlement Taxonomie complètent les règles reprises dans le règlement SFDR.

6 objectifs environnementaux sont cités par le règlement Taxonomie :

1. l’atténuation du changement climatique,
2. l’adaptation au changement climatique,
3. l’utilisation de ressources aquatiques et marines,
4. la transition vers une économie circulaire,
5. la prévention et le contrôle de la pollution,
6. la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Des précisions sur la mise en oeuvre du règlement Taxonomie sont reprises dans la fiche propre à chaque compartiment.

Droit de vote

L’assemblée générale vote et délibère suivant le prescrit du Code des sociétés et des associations.

Sauf dans les cas prévus par la loi, les décisions sont prises, quel que soit le nombre de titres représentés à l’assemblée, à la majorité des voix.

Tout actionnaire pourra prendre part aux assemblées en désignant par écrit ou tout autre moyen de télécommunication une autre personne comme mandataire (cf. également la section “*Nominee*” dans la partie générale de ce Prospectus).

Les décisions concernant un compartiment déterminé seront, s’il n’en est pas disposé autrement par la loi ou les statuts, prises à la majorité simple des voix des actionnaires présents et votants de ce compartiment.

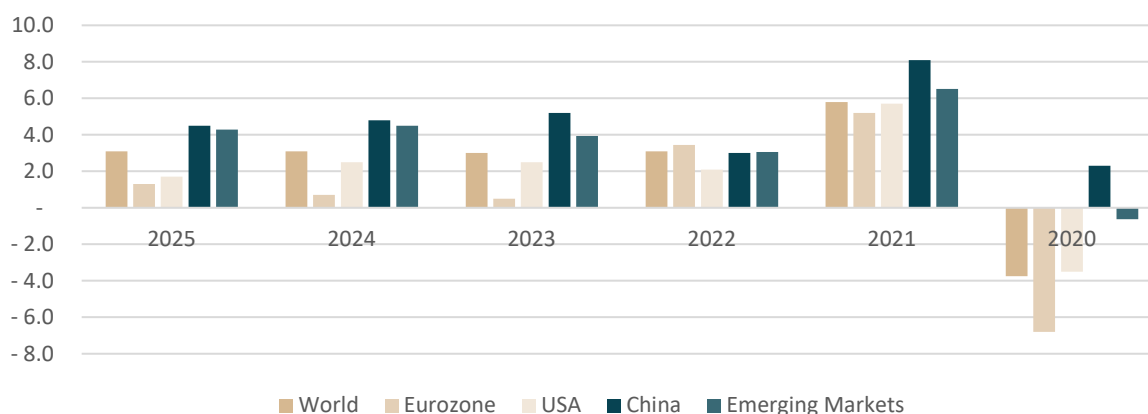
Lorsque les actions sont de valeur égale, toute action entière donne droit à une voix. Lorsque les actions sont de valeur inégale, toute action entière confère de plein droit un nombre de voix proportionnel à la partie du capital qu’elle représente, en comptant pour une voix l’action représentant la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

1.2.2 . Vue d’ensemble des marchés

Alors que nous entrons dans le dernier trimestre de 2024, l’économie mondiale reste à un point d’inflexion, marqué par l’atténuation progressive des pressions inflationnistes, un changement dans les politiques monétaires, et d’importantes incertitudes géopolitiques.

Taux de croissance du PIB (%)

(Source: Bbg., S14 Capital)

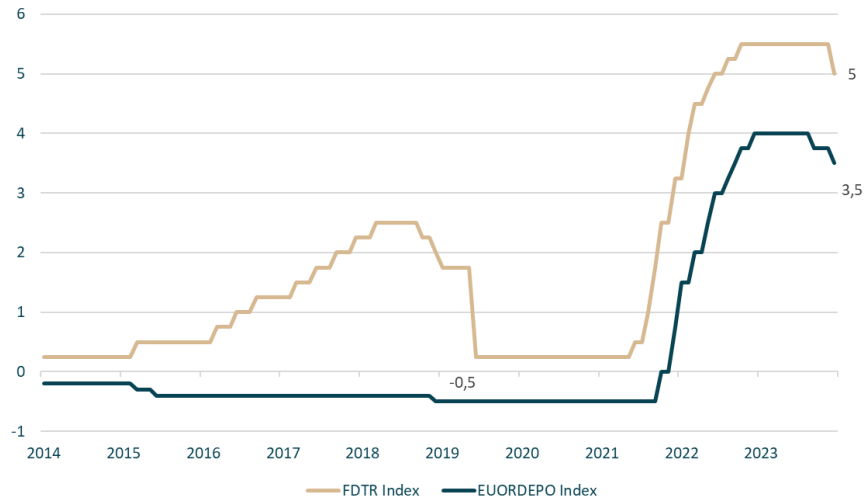


Inflation & Taux d’intérêt

Au cours des deux dernières années, les banques centrales, en particulier la Réserve Fédérale et la Banque Centrale Européenne, ont mené des actions concertées pour relever les taux de manière agressive dans le but de freiner la hausse des prix.

Taux directeurs de la FED et de la BCE, 30/09/2024

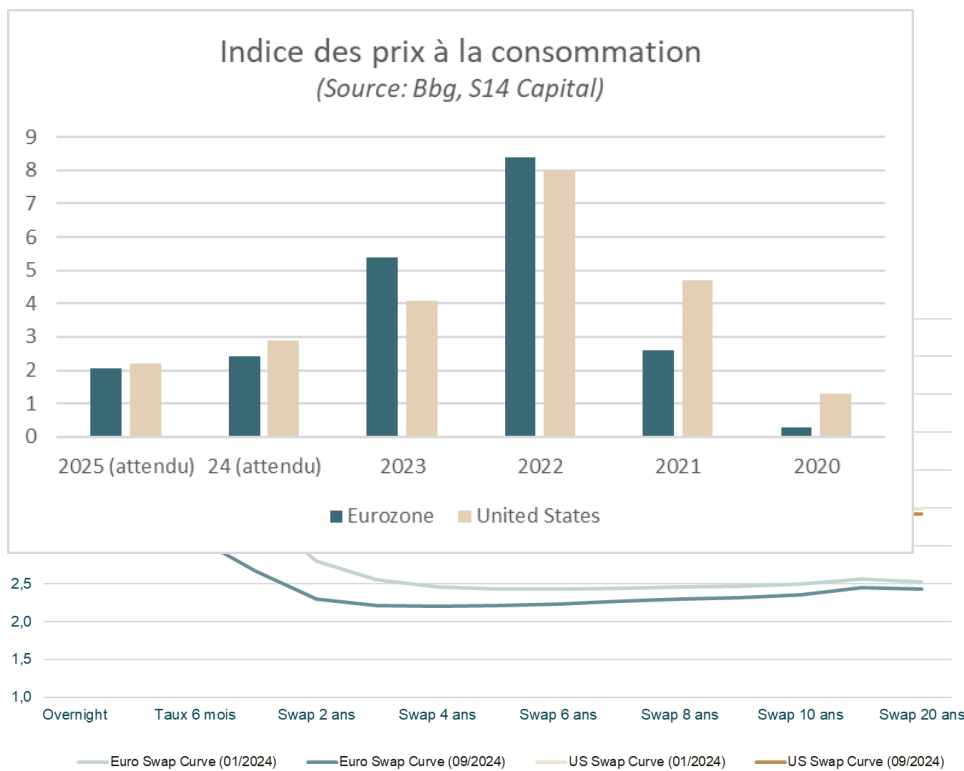
(Source: Bbg., S14 Capital)



À la mi-2024, l'inflation dans de nombreuses économies développées a commencé à ralentir, bien qu'elle soit restée au-dessus des cibles. L'inflation sous-jacente aux États-Unis s'est maintenue légèrement au-dessus de 2%, alimentée par la croissance des salaires et des pressions persistantes dans les secteurs du logement et de l'énergie.

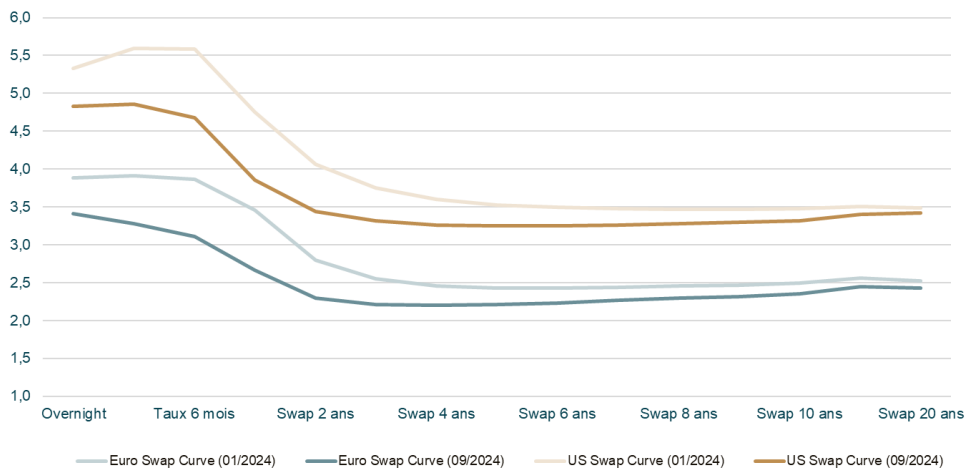
Indice des prix à la consommation

(Source: Bbg, S14 Capital)



La courbe des taux suit les attentes d'inflation et de croissance. Après une hausse au cours du premier semestre, les publications macroéconomiques entraînent une baisse des taux d'intérêt depuis la fin avril. Cette baisse s'accélère durant le mois d'août avec des données d'emploi faibles aux États-Unis (Nonfarm Payrolls).

Courbes de taux swaps, 30/09/2024
(Source : S14 Capital, Bbg.)



Après plusieurs années de courbes inversées, les taux à 2 ans sont passés sous les taux à 10 ans. Les taux à court terme restent pour le moment au-dessus des taux à moyen et à long terme. Mais les anticipations de baisse des taux directeurs laissent présager d’une normalisation de la courbe des taux durant 2025.

Marchés actions

La montée de l’intelligence artificielle

L’Intelligence Artificielle (IA) s’est imposée en 2024 comme un moteur de croissance majeur, stimulant les investissements dans le secteur technologique. L’adoption rapide des technologies d’IA dans divers secteurs — de la santé et des finances à la vente au détail et à la fabrication — a transformé les stratégies d’entreprise et l’allocation du capital. L’influence de l’IA a été particulièrement forte sur les indices américains, où les géants de la technologie continuent de dominer.

Au cours des 6 premiers mois de l’année, la performance du S&P a été principalement expliquée par la forte croissance des "Magnificent 7", tandis que les secteurs liés à la consommation ont pris du retard.

La pérennité de ce modèle, et la question du retour sur les investissements gigantesques nécessaires deviennent un thème central de marché dans le courant de l’été.

Les publications des acteurs du domaine (notamment Nvidia fin août et Micron durant le mois de septembre) rassurent.



Faiblesse des marchés émergents

La faiblesse économique prolongée de la Chine a été une caractéristique marquante de 2024. Le taux de chômage des jeunes a continué d’augmenter, la consommation intérieure a été inférieure aux attentes, et le secteur immobilier du pays reste un frein à la croissance.

DZETA INVEST SICAV

Ce ralentissement a des implications significatives pour les marchés mondiaux, en particulier en Europe, où des industries clés comme les produits de grande consommation, les produits de luxe, l'automobile et l'industrie dépendent fortement de la demande chinoise. La décélération de la croissance chinoise a atténué les prévisions de croissance mondiale et mis sous pression les prix des matières premières, notamment les métaux et l'énergie.

Les marchés d'Asie du Sud-Est ont été affectés par le ralentissement en Chine, étant donné l'importance de ce marché dans leurs exportations totales. Le stimulus annoncé fin septembre se traduit immédiatement par un très fort rebond des indices chinois. Reste à savoir s'il sera suffisant pour relancer la croissance.

Le reste des marchés émergents est plus stable, à l'exception notamment de dévaluations marquées des devises en Turquie, au Nigeria, en Égypte, en Argentine et pour d'autres devises d'Amérique latine.

Risques géopolitiques

Le paysage géopolitique en 2024 est marqué par une incertitude accrue, impactant les marchés mondiaux et le sentiment des investisseurs.

Les élections françaises ont vu une résurgence du sentiment populiste, suscitant des préoccupations quant à la stabilité politique de la deuxième plus grande économie de la zone euro et entraînant une chute marquée des actions françaises au cours de l'été. Parallèlement, le conflit au Moyen-Orient a contribué à la volatilité du marché de l'énergie, avec des prix du pétrole fluctuant à mesure que le conflit s'intensifiait.

L'année 2024 est également marquée par une augmentation des tensions commerciales entre l'Europe, la Chine et les États-Unis. Alors que les frictions commerciales entre la Chine et les États-Unis sont un sujet de débat permanent depuis quelques années, menant à une relocalisation croissante de la production aux États-Unis, l'été a été témoin d'une escalade des frictions entre l'Europe et la Chine concernant les potentielles taxes sur les importations de véhicules électriques.

Une éventuelle réponse de la Chine pourrait peser sur plusieurs industries européennes telles que les produits de consommation de base, l'automobile, et le luxe, compromettant ainsi une reprise en 2025. La Chine a déjà lancé des enquêtes antidumping sur le porc et le brandy européens, et plus récemment sur les produits laitiers.

Aux États-Unis, les prochaines élections présidentielles de 2024 ajoutent à la volatilité des marchés, avec des inquiétudes quant à de possibles changements de politique en fonction des résultats des élections.

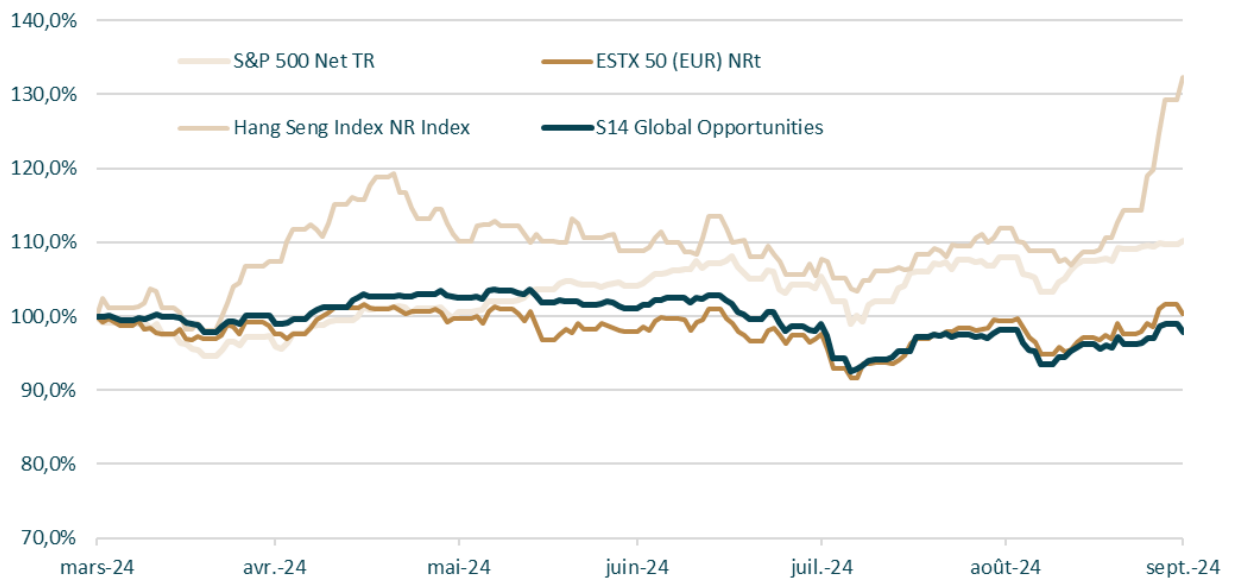
Performance des marchés et des indices du 1^{er} avril au 30 septembre :

Le semestre écoulé montre de grandes disparités de performance entre les différents indices avec l'Eurostoxx proche de 0%, le S&P autour de 10% et le Hang Seng à plus de 30%. Le CAC 40 perd un peu plus de 5% sur la période.

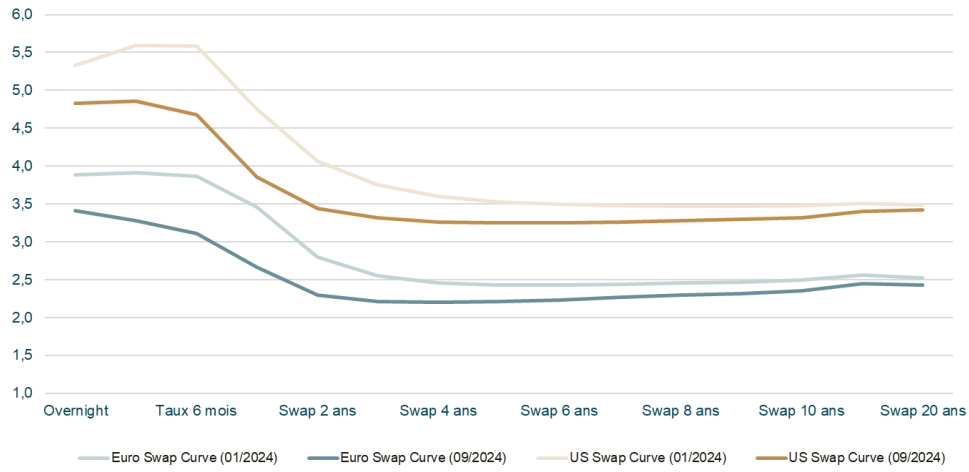
Indice	31/03/2024	30/09/2024	Performance
S&P 500 Net TR	9 907	10 918	10,2%
ESTX 50 (EUR) NRt	11 844	11 873	0,2%
MSCI Daily TR Net Emergi	546	624	14,2%
Hang Seng Index NR Index	53 464	70 746	32,3%
MSCI Daily TR Net World	10 763	11 750	9,2%
S14 Global Opportunities	1 328,3	1 299,1	-2,2%

La performance des principaux indices mondiaux et de la Sicav sur le semestre se compare comme suit :

Performance du 31/03/2024 au 30/09/2024



Courbes de taux swaps, 30/09/2024
(Source : S14 Capital, Bbg.)



1.3 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION

1.3.1 . Résumé des règles

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

Frais

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

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

Comptabilisation des achats et des ventes

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

Créances et dettes

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

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

Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire et instruments financiers dérivés

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

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

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

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

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

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

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

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

Opérations en devises

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

1.3.2 . Taux de change

	30.09.24			30.09.23		
1 EUR	1,6088	AUD		1,6405	AUD	
	1,5078	CAD		1,4314	CAD	
	0,9415	CHF		0,9686	CHF	
	7,4547	DKK		7,4570	DKK	
	0,8321	GBP		0,8674	GBP	
	8,6689	HKD		8,2920	HKD	
	11,7550	NOK		11,2660	NOK	
	11,3130	SEK		11,5025	SEK	
	35,3191	TWD		34,1770	TWD	
	1,1161	USD		1,0588	USD	

2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT S14 CAPITAL GLOBAL OPPORTUNITIES

2.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment Dzeta Invest Croissance a été lancé le 6 décembre 2017.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe A : Le 06/12/2017 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe B : du 18/05/2021 jusqu'au 19/05/2021 au prix de 100.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe C : du 18/05/2021 jusqu'au 19/05/2021 au prix de 1.000,00 EUR par part.

2.1.2 . Cotation en bourse

Non applicable.

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

Objectif d'investissement

L'objectif du compartiment est la réalisation d'une performance significative sur un horizon minimum de placement recommandé de 5 ans, par une allocation discrétionnaire de l'actif net entre plusieurs classes d'actifs.

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

Le compartiment ne bénéficie d'aucune garantie ou protection de capital ou de rendement.

Stratégie d'investissement

Le compartiment met en oeuvre une stratégie d'allocation d'actifs diversifiée basée sur une analyse *Top-down* et *Bottom-up*.

Une analyse *Top-down* stratégique et tactique détermine les domaines à privilégier pour l'allocation des actifs (secteurs, zones géographiques, classes d'actifs). Les décisions d'allocation stratégiques et tactiques sont prises en fonction d'analyses conduites sur :

- l'environnement macro-économique international ;
- les niveaux et dynamiques de valorisation des marchés, par classe d'actifs considérées séparément et comparativement entre elles ;
- le sentiment et les flux de marché (momentum) ;
- des éléments d'analyse technique ; et
- les indicateurs de risque et de corrélation de l'univers d'investissement.

Une approche *Bottom-up* de sélection d'instruments financiers (actions, OPC, obligations/instruments du marché monétaire, produits dérivés) conduit à la construction du portefeuille.

La sélection des actions repose sur une analyse fondamentale des sociétés visant notamment à apprécier, dans l'absolu et comparativement à leurs pairs :

- l'évolution future de la rentabilité par action ;
- la structure du bilan et les risques y afférents ;
- les éventuelles opérations envisageables (OPA, etc.) sur le titre (caractère "spéculatif") ; et
- l'attractivité du titre eu égard à sa valorisation sur les marchés au regard de ses fondamentaux.

La sélection des OPC repose sur des analyses quantitatives et qualitatives visant à :

- sélectionner des gérants d'OPC ayant développé une expertise reconnue dans leur classe d'actifs ;

- identifier des OPC susceptibles d'offrir, avec une régularité suffisante, des performances attractives dans leur spécialité ;
- cerner et valider la stratégie de gestion des OPC, et dans la mesure du possible, établir un univers de comparaison (indice, fonds de stratégies comparables) ; et
- surveiller et anticiper au mieux d'éventuelles dérives de performance et de style une fois un OPC sélectionné.

La sélection des obligations/instruments du marché monétaire repose sur une analyse fondamentale de chaque émission visant notamment à apprécier, dans l'absolu et par comparaison :

- la qualité de signature de l'émetteur sur les termes de maturité, de devise, de coupon et de remboursement de principal de l'émission considérée ;
- le rendement courant et les opportunités ou risques d'évolution du prix de l'obligation sur l'horizon d'investissement envisagé ; et
- les perspectives de liquidité de l'obligation sur le marché secondaire.

La poche "obligataire & monétaire" du portefeuille visera à assurer une croissance régulière des capitaux en sélectionnant les signatures des émetteurs. Le Gestionnaire s'attachera à la qualité du *rating* de l'émission, au choix de l'allocation géographique et à la position du produit considéré sur la courbe des taux.

Le Gestionnaire pourra également, en fonction de son analyse Bottom-up et Top-down, et dans le respect des règles de placement fixées par l'Arrêté royal 2012, investir dans des titres intégrant des dérivés tels que par exemple (sans limitation) des Convertibles, Reverse Convertibles, Barrier Reverse Convertibles, Autocall, à l'exception des Contingent Convertibles dans lesquels le compartiment ne pourra pas investir. Le recours aux titres intégrant des dérivés dans la stratégie d'investissement sera l'expression cohérente d'une vue macro-économique ainsi que micro économique. Les sous-jacents de ces titres intégrant des dérivés pourront par exemple être des instruments de taux (taux swaps de différentes zones par exemple), des actions, des paniers d'actions ou des indices actions.

Actifs autorisés

Le compartiment ne peut investir que dans les actifs suivants, dans la mesure où ces placements sont autorisés par l'Arrêté Royal 2012.

Actions

Le compartiment peut investir jusqu'à 95% de son actif net avec un minimum de 20%, en actions de toute zone géographique y compris les marchés émergents et de tout secteur d'activité, dont la capitalisation boursière est supérieure à 200 Mio €.

L'exposition en actions pourra être réalisée :

- par l'acquisition directe d'actions ;
- en souscrivant à des parts d'organismes de placement collectif ("*OPC*"), y compris des OPC indiciels tels que des ETF (*Exchange Traded Funds*) répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE (OPCVM);
- en investissant dans des instruments financiers intégrant des instruments financiers dérivés dont la valeur sous-jacente est constituée par une ou plusieurs actions ou par un indice d'actions ;
- par la négociation d'options sur actions ou indice d'actions ; et
- par des positions à l'achat ou à la vente sur des *futures* sur actions et/ou indices d'actions.

Afin de protéger ses investisseurs contre le risque de baisse des marchés actions et donc à des fins de couverture, le compartiment peut ajuster son exposition au marché actions par la vente de contrats à terme sur indices, et par la vente ou l'achat d'options sur actions ou sur indices.

Titres de créance, obligations, liquidités et instruments du marché monétaire

Le compartiment peut investir jusqu'à 80% de son actif net en instruments du marché monétaire. Ces investissements pourront être réalisés en direct ou via des OPC. Le compartiment conservera à tout moment un minimum de 5% de liquidités, soit en fonds monétaire, soit en dépôts de cash (avec un maximum de 20%), afin de faire face aux demandes de remboursement. Typiquement, l'allocation en instruments du marché monétaire variera entre 5% et 35%. La possibilité de monter jusqu'à 80% est laissée afin de faire face à des marchés particulièrement volatiles.

Le compartiment peut également investir jusqu'à 60% de l'actif net en obligations de toute nature soit en direct soit via des OPC.

Pour les placements en direct, le compartiment peut investir (i) jusqu'à 100% des titres de créance, obligations et instruments du marché monétaire en titres de notation supérieure ou égale à BBB-, (ii) jusqu'à 50% des titres de créance, obligations et instruments du marché monétaire en titres de notation inférieure ou égale à BB+, dits "High Yield", ou non notés.

L'échelle de notation visée ci-dessus est celle de Standard & Poor's (S&P).

Pour chaque obligation, les notations fournies par S&P, Moody's et Fitch seront transcrites par équivalence, pour évaluer le respect des conditions ci-dessus.

En cas de notations différentes entre les agences (S&P, Moody's, Fitch), ou de notation par seulement une, ou deux agences, la note la plus faible sera retenue afin de classer ou non l'obligation considérée en "High Yield".

La sensibilité au taux (Modified Duration) de l'ensemble des placements obligataires doit être comprise entre -3 et 10.

Parts d'OPC

Le compartiment peut investir

(i) jusqu'à 100% de son actif net en actions d'OPC en valeurs mobilières répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE (OPCVM) ;

(ii) et jusqu'à 20% de son actif net en parts d'autres OPC (en particulier des OPC alternatifs dont les gestionnaires sont soumis à la directive 2011/61/EU sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (des "**FIA**") si ces autres OPC constituent des placements autorisés pour un OPCVM (notamment si ces autres OPC offrent un niveau de protection pour les porteurs de parts équivalent à celui prévu pour les porteurs de parts d'un OPCVM et, en particulier, si ces autres OPC sont soumis à des règles relatives à la division des actifs, aux emprunts, aux prêts et aux ventes à découvert de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire, qui sont équivalentes aux exigences de la directive OPCVM).

Ces plafonds s'appliquent à l'ensemble des investissements (en OPC ou en FIA respectivement) et pas individuellement par OPC ou FIA.

Les OPC dans lesquels le compartiment peut investir, conformément à ce qui est indiqué ci-dessus, peuvent être gérés par le Gestionnaire ou par des sociétés qui lui sont liées. Toutefois, le pourcentage des actions d'OPC (OPCVM ou FIA) en portefeuille gérés par le Gestionnaire ou une société qui lui est liée ne peut dépasser 20% de la valeur nette des actifs.

Lorsque le compartiment investit dans les parts d'autres OPCVM et/ou d'autres OPC qui sont gérés, directement ou par délégation, par le même Gestionnaire ou par toute autre société avec laquelle le Gestionnaire est lié dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle ou par une importante participation directe ou indirecte, ledit Gestionnaire ou l'autre société ne pourra pas facturer de droits de souscription, conversion ou remboursement pour l'investissement du compartiment dans les parts de ces autres OPCVM et/ou d'autres OPC.

Dans le cas où le compartiment investit dans un compartiment dont la gestion de portefeuille est assurée par le même gestionnaire, les frais de gestion qui seront pris seront ceux du compartiment au sein duquel la gestion est effectuée, de façon à ce que ledit gestionnaire ne perçoive pas de frais de gestion pour la gestion des deux compartiments.

Les investissements en parts d'OPC monétaires serviront à gérer les liquidités du portefeuille.

Dans le cadre de ces limites, le Gestionnaire investira typiquement un maximum de 20% des actifs nets du compartiment dans les OPC ainsi autorisés. La part des OPC dans le portefeuille ne devrait augmenter pour devenir importante qu'en cas de crise sur les marchés financiers. Dans de tels cas, les investissements seront effectués essentiellement dans des OPC monétaires supportant des frais de gestion de maximum 0,30%.

Instruments financiers dérivés

Dans le respect des conditions prévues par la directive 2009/65/CE (OPCVM), le Gestionnaire peut négocier, pour le compte du compartiment, des instruments financiers dérivés suivants sur des marchés ou de gré à gré, dans la mesure où les sous-jacents de ces produits dérivés sont des actions (ou indices d'actions), taux de change ou taux d'intérêts :

- futures ;
- options ;
- change à terme ; et
- swaps de taux.

Les instruments financiers dérivés sont utilisés en vue d'atteindre les objectifs de gestion, à titre d'arbitrage, et pour couvrir les risques "actions", "devises/change" et "taux".

L'investissement dans des instruments financiers dérivés pourra ainsi être utilisé pour obtenir indirectement l'exposition souhaitée sur les risques "actions", "taux" et "devises/change". Le cas échéant, les dérivés seront intégrés à d'autres instruments financiers. Le montant des investissements en titres intégrant des dérivés ne peut pas dépasser 35% de l'actif net du portefeuille.

Le compartiment ne peut pas conclure des contrats d'échange sur rendement global ("*Total Return Swaps*" ou "*TRS*").

Limites d'investissement

Outre les conditions et limites d'investissement précisées ci-dessus, les limites et conditions prévues par la directive 2009/65/CE (OPCVM) et par l'Arrêté Royal 2012 sont applicables.

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

Par ailleurs, le compartiment ne peut avoir globalement une exposition (directe et indirecte au travers de dérivés) de 70% (ou plus) dans des devises autres que l'euro.

Emprunts

Le compartiment peut emprunter de manière temporaire des espèces, dans la limite de 10% de son actif net.

Techniques & Instruments

Le gestionnaire pourra avoir recours à des ventes à terme afin de couvrir à sa discrétion l'exposition en devises autres que la devise de référence (€).

Garanties financières

Lorsque le compartiment conclut des transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré et/ou a recours à des techniques de gestion efficace de portefeuille visées ci-dessus, le compartiment peut recourir à des actifs financiers, tels que des espèces, des obligations d'Etat et supranationales, des actions ou des titres assimilables à des actions, des ETF et des obligations d'entreprise, à titre de garantie (*collateral*) et cela dans un but de réduction de l'exposition du risque de contrepartie et conformément aux règles applicables.

Les actifs reçus à titre de garantie financière ne peuvent pas être vendus, réinvestis, réutilisés ou mis en gage.

Les garanties financières et la politique de décote suivante seront appliquées :

Garanties	Critères	Décote
Espèces	EUR, USD, GBP, CHF, JPY, CAD	0%
Obligations d'Etat et supranationales	AAA/AA-	2%
	A+/BBB-	4%
Obligations d'entreprise	AAA/AA-	5%
	A+/BBB-	8%
Actions	Main Index OCDE+ Hong Kong	5%
ETF	Markit Obligations/ Actions	5%

Les types de garanties acceptées devront remplir les conditions suivantes :

- Une limite maximale de concentration de 10% de l'encours de l'émission s'appliquera pour chaque gouvernement, obligation d'Etat;
- La valeur de marché globale des titres remis en garantie et se rapportant à un émetteur donné ne doit jamais dépasser 25% de la valeur de marché des titres prêtés ; et
- Les obligations d'Etat ne peuvent être émises par un prêteur et un emprunteur ou par une société affiliée à un prêteur ou un emprunteur.

Les garanties financières feront l'objet d'une évaluation quotidienne à la valeur réelle.

La valeur des garanties financières autres qu'en espèces, après l'application de la politique de décote, devra dépasser à tout moment la valeur réelle des titres prêtés.

SFT (opérations de financement sur titres) et TRS (contrats d'échange sur rendement global)

Opération de financement sur titres : (i) opération de mise en pension ; (ii) prêt et emprunt de titres ; (iii) opération d'achat-revente ou opération de vente-rachat ; telle que définie par le règlement SFTR.

SFTR : règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financements sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

TRS : contrat d'échange sur rendement total, c.-à-d. un contrat dérivé tel que défini au point (7) de l'Article 2 du Règlement (UE) n° 648/2012, dans lequel une contrepartie cède à une autre contrepartie la performance économique totale, y compris les revenus provenant d'intérêts et d'honoraires, les gains et pertes dus à la fluctuation des prix et les pertes sur créance d'une obligation de référence.

Le compartiment ne peut pas recourir à des opérations de financement sur titres et TRS en lien avec SFTR.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

Les aspects sociaux, éthiques et environnementaux ne sont pas pris en compte dans la mise en oeuvre de la politique d'investissement du compartiment.

Règlement SFDR

Compte tenu des données disponibles sur le marché, le Gestionnaire a décidé de ne pas prendre en compte systématiquement les risques en matière de durabilité dans l'application de sa gestion. Le Gestionnaire prône une gestion libre et flexible dans le respect de la politique d'investissement du compartiment.

Règlement Taxonomie

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

2.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

2.1.5 . Distributeurs

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

2.1.6 . Indice et benchmark

Non applicable.

2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice**Activité de gestion**

La Sicav réalise une performance négative de 2.2% sur la période.

Par classe d'actifs, les fonds monétaires, les obligations, les options et les produits structurés ont contribué de façon positive à la performance de la Sicav. Les actions et le FX ont été les contributeurs négatifs sur le semestre écoulé.

Les secteurs pharmaceutiques, les équipements électriques, les métaux et minerais sont les 3 principaux secteurs ayant contribué positivement.

Le secteur des semi-conducteurs présente un profil diversifié avec par exemple le premier contributeur positif sur la période, Nvidia, et l'un des pires, STMicroelectronics affecté par les mauvais résultats automobiles.

L'automobile est le premier contributeur négatif sur la période. Stellantis, qui avait été un fort contributeur positif, et sur lequel nous avons pris des profits en réduisant significativement la position lors du précédent exercice, voit son cours quasiment divisé par deux. Renault qui est devenu notre principale position sur ce secteur contribue également négativement malgré de bons résultats dans une industrie fragilisée par la transition électrique et la concurrence chinoise.

A fin septembre, nos dix principales positions sont les suivantes :

PRINCIPALES POSITIONS

1. ASML HOLDING NV	3,6%
2. AMAZON.COM INC	3,1%
3. ALPHABET INC-CL A	3,0%
4. MICROSOFT CORP	3,0%
5. LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	2,8%
6. MICRON TECHNOLOGY INC	2,2%
7. CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	2,2%
8. NVIDIA CORP	2,1%
9. ALTEN SA	2,0%
10. RENAULT SA	2,0%

2.1.8 . Politique future

Portefeuille obligataire

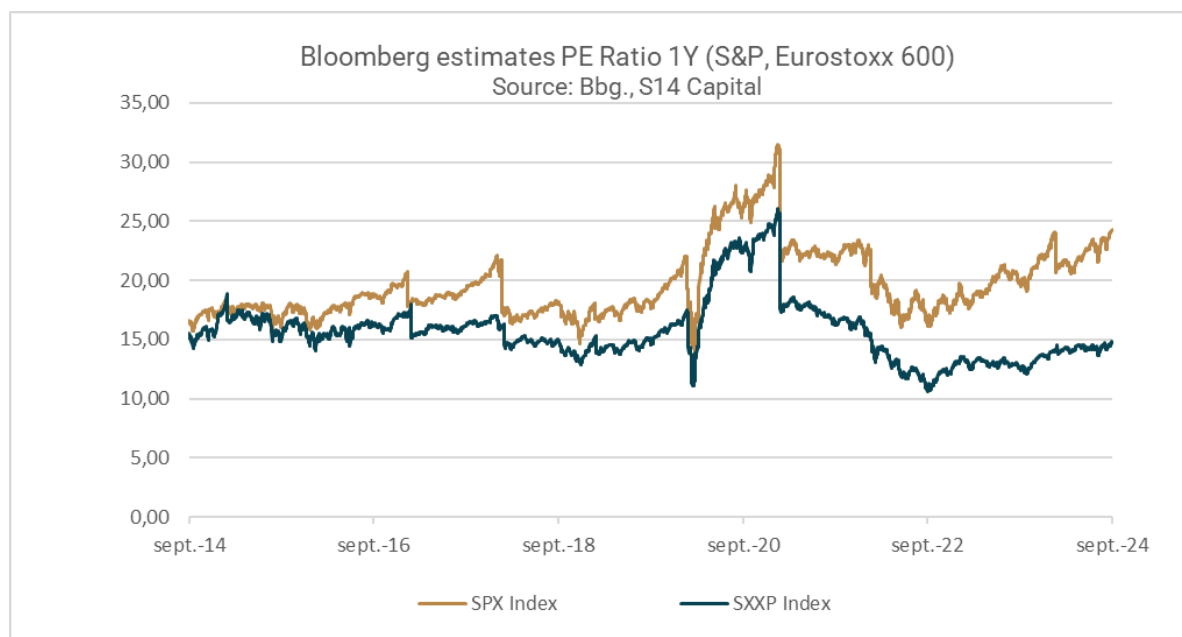
Nous avons initié durant le semestre des investissements sur un portefeuille d’obligations américaines. Ces investissements sont réalisés avec notre poche de liquidité que nous conservons en contrepartie des positions vendeuses sur options sur actions.

Ce portefeuille obligataire représente à fin septembre près de 7% des actifs sous gestion de la Sicav. La durée moyenne est de 3.66 années. Le portefeuille est réparti sur la courbe des taux, allant du très court terme jusqu’à près de 10 ans. Nous avons construit ce portefeuille entre avril et juin, afin de capitaliser sur le niveau des taux américains et de profiter d’une éventuelle baisse des taux.

Les obligations arrivant à maturité seront renouvelées sur des maturités plus ou moins éloignées en fonction du niveau des taux. Un rebond éventuel des taux nous poussera à investir sur des obligations proches de 10 ans.

Portefeuille actions

Alors que nous abordons les résultats du troisième trimestre, la valorisation du marché par rapport aux moyennes historiques est un point d’attention. Les marchés américains, en particulier dans des secteurs comme la technologie, ont enregistré de bonnes performances en 2024, entraînant une extension des valorisations. La baisse de taux de la Fed, combinée au ralentissement de l’inflation, devrait soutenir la croissance des bénéfices, notamment dans les secteurs de la consommation qui ont sous-performé, et de la technologie.



Les actions européennes semblent relativement bon marché par rapport aux normes historiques et aux actions américaines, notamment dans les secteurs industriels, de la consommation et financiers. Les actions européennes se négocient actuellement avec un rabais de plus de 30 % par rapport aux actions américaines, le plus grand rabais des 10 dernières années.

Thématiques d'investissement

Technologie, IA et semiconducteurs

Les entreprises axées sur l'IA et les sociétés technologiques concentrées sur la transformation numérique devraient continuer à bien se comporter. Cette chaîne de valeur porte évidemment sur les producteurs de semi-conducteurs, mais également sur l'infrastructure qui les entoure : construction des datacenters, distribution et alimentation, technologies de refroidissement...

Transition énergétique

La réduction des émissions de CO₂ et les investissements qui l'accompagnent continuent d'être une thématique d'investissement majeure et incontournable.

- **Construction durable** : Le secteur de la construction est un levier important pour atteindre les objectifs de réduction d'émissions grâce à des techniques de construction plus écologiques, l'isolation thermique, et l'utilisation de matériaux à faible impact environnemental.
- **Électrification & Réseaux intelligents** : L'électrification de secteurs clés comme les transports (véhicules électriques, infrastructures de recharge) et l'industrie (remplacement des énergies fossiles par l'électricité verte) est essentielle pour décarboner l'économie mondiale. Le développement des réseaux électriques intelligents (smart grids) permet une gestion plus efficace de la consommation énergétique, une meilleure intégration des énergies renouvelables et une optimisation de l'offre et de la demande en temps réel.

Ces piliers de la transition énergétique sont soutenus par des politiques publiques ambitieuses et des engagements de la part des entreprises. Le potentiel de croissance de ces secteurs est considérable, notamment avec l'essor des initiatives pour atteindre la neutralité carbone dans les décennies à venir.

La normalisation des taux d'intérêt

- **Biens de consommation discrétionnaire** :

Avec les baisses de taux de la Fed, et après une année 2024 difficile, les dépenses de consommation devraient rebondir en 2025, bénéficiant à des secteurs tels que le commerce de détail, l'immobilier et le voyage. La faiblesse de l'économie chinoise présente des risques pour le secteur du luxe, en particulier pour les marques européennes qui dépendent fortement des consommateurs chinois. Cependant, une intervention plus forte que prévu du gouvernement chinois pour stimuler la consommation ou un consommateur américain plus dynamique, grâce aux interventions de la Fed, pourraient ramener l'intérêt et les capitaux dans ce secteur, menant à un retournement dans l'élan des bénéfices de ces entreprises. Des mesures protectionnistes en réponse aux taxes sur les importations sont toutefois présentes dans l'esprit des investisseurs et pèseront sur ce secteur.

- **Banques** :

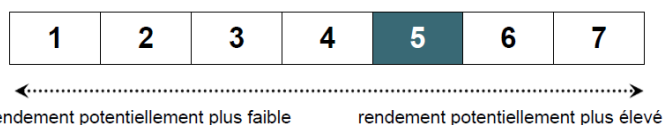
Avec des taux d'intérêt en baisse, les banques qui avaient profité de marges d'intérêt nettes plus élevées pourraient voir leurs bénéfices se stabiliser ou même diminuer en 2025. Les faibles niveaux de valorisation restent un soutien important.

Conclusion :

2024 a posé les bases d'une année 2025 complexe mais riche en opportunités. Les banques centrales entament une ère de baisse des taux, ce qui devrait soutenir les dépenses de consommation et les bénéfices des entreprises, en particulier aux États-Unis. Cependant, les risques géopolitiques, les résultats des élections américaines et la trajectoire de l'économie chinoise joueront des rôles essentiels dans la définition des perspectives économiques mondiales.

Une stratégie d'investissement diversifiée, axée sur des actions de haute qualité, des obligations à durée intermédiaire et des secteurs bénéficiant de tendances macroéconomiques à long terme, sera essentielle pour naviguer dans les incertitudes de 2025.

2.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur synthétique de risque part de l'hypothèse que vous conservez le Produit jusqu'à l'échéance de la période de détention recommandée (5 ans). Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

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

Nous avons classé ce Produit dans l'indicateur de risque 5 sur 7, qui est une classe de risque entre moyenne et élevée. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du Produit se situent à un niveau entre moyen et élevé et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

2.2 . BILAN

	Au 30.09.24 (en EUR)	Au 30.09.23 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	137.599.791,98	130.304.369,62
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	134.766.024,64	122.098.033,77
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	8.860.620,50	666.261,05
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	12.524.249,47	7.603.975,07
B. Instruments du marché monétaire	907.914,70	
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	85.157.360,52	91.015.424,77
D. Autres valeurs mobilières		26.671,21
E. OPC à nombre variable de parts	32.539.792,97	26.089.389,84
F. Instruments financiers dérivés		
e. Sur actions		
i. Contrats d'option (+/-)	-5.223.913,52	-3.303.688,17
IV. Créances et dettes à un an au plus	435.845,06	52.240,19
A. Créances		
a. Montants à recevoir	438.361,25	73.889,90
b. Avoirs fiscaux	261.440,81	209.818,17
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-140.438,69	
c. Emprunts (-)	-123.518,31	-231.467,88
V. Dépôts et liquidités	2.630.835,01	8.418.433,74
A. Avoirs bancaires à vue	437.612,23	2.200.880,13
C. Autres	2.193.222,78	6.217.553,61
VI. Comptes de régularisation	-232.912,73	-264.338,08
B. Produits acquis	120.318,71	82.184,55
C. Charges à imputer (-)	-353.231,44	-346.522,63
TOTAL CAPITAUX PROPRES	137.599.791,98	130.304.369,62
A. Capital	140.707.388,02	126.468.518,20
B. Participations au résultat	2.023,99	10.625,78
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-3.109.620,03	3.825.225,64
SECTION 2: POSTES HORS BILAN		
I. Sûretés réelles (+/-)	8.673.985,96	6.053.727,43
A. Collatéral (+/-)		
b. Liquidités/dépôts	8.673.985,96	6.053.727,43
II. Valeurs sous-jacentes des contrats d'option et des warrants (+)	51.780.369,97	50.364.044,99
A. Contrats d'option et warrants achetés	12.716.213,46	19.496.869,66
B. Contrats d'option et warrants vendus	39.064.156,51	30.867.175,33

2.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.09.24 (en EUR)	Au 30.09.23 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-4.645.981,59	2.066.804,08
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	-6.289,31	777.143,10
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	80.116,14	-790.662,06
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-4.822.994,76	-910.045,66
D. Autres valeurs mobilières	3,83	-17.359,02
E. OPC à nombre variable de parts	711.537,19	415.420,54
F. Instruments financiers dérivés		
e. Sur actions		
i. Contrats d'option	463.777,15	1.583.595,97
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-1.072.131,83	1.008.711,21
II. Produits et charges des placements	2.119.612,61	2.429.010,89
A. Dividendes	1.546.094,77	2.089.650,02
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	602.807,56	380.418,64
b. Dépôts et liquidités	68.964,24	58.332,11
C. Intérêts d'emprunts (-)	-13.060,04	-9.433,68
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-85.193,92	-89.956,20
III. Autres produits	282,27	75,69
B. Autres	282,27	75,69
IV. Coûts d'exploitation	-635.873,20	-670.665,02
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-72.469,67	-65.176,22
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-24.008,98	-23.266,66
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-445.361,90	-424.990,27
Classe A	-445.330,26	
Classe B	-31,64	
b. Gestion administrative et comptable	-29.004,43	-28.253,15
E. Frais administratifs (-)	-3.501,77	-2.520,31
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-4.432,93	-991,70
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-7.376,97	-14.999,61
H. Services et biens divers (-)	-28.821,09	-11.253,25
J. Taxes	-11.681,58	-77.471,87
K. Autres charges (-)	-9.213,88	-21.741,98
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	1.484.021,68	1.758.421,56
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-3.161.959,91	3.825.225,64
VI. Impôts sur le résultat	52.339,88	
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-3.109.620,03	3.825.225,64

2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

2.4.1 . Composition des actifs au 30.09.24

Dénomination	Quantité au 30.09.24	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
OBLIGATIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>8.860.620,50</u>		<u>6,58%</u>	<u>6,44%</u>
OBLIGATIONS-Emises par un état				8.860.620,50		6,58%	6,44%
USD				8.860.620,50			
UNITED STATES 0.375 21-26 31/01S	1.100.000	USD	95,58%	942.016,84		0,70%	0,69%
UNITED STATES 0.8750 21-26 30/06S	1.000.000	USD	95,29%	853.806,39		0,63%	0,62%
UNITED STATES 1.25 21-28 31/05S	900.000	USD	92,07%	742.469,25		0,55%	0,54%
UNITED STATES 1.50 20-27 31/01S	700.000	USD	95,34%	597.958,49		0,45%	0,43%
UNITED STATES 1.625 21-31 15/05S	800.000	USD	88,20%	632.252,14		0,47%	0,46%
UNITED STATES 2.375 19-29 15/05S	900.000	USD	94,94%	765.590,70		0,57%	0,56%
UNITED STATES 2.875 22-32 15/05S	900.000	USD	94,59%	762.818,65		0,57%	0,55%
UNITED STATES 3.375 23-33 15/05S	900.000	USD	97,29%	784.554,07		0,58%	0,57%
UNITED STATES TREASU 3.75 23-30 31/05S	600.000	USD	100,71%	541.411,38		0,40%	0,39%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 0.5% 31-05-27	900.000	USD	92,25%	743.918,28		0,55%	0,54%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 0.75% 31-05-26	1.750.000	USD	95,27%	1.493.824,31		1,11%	1,09%
Total OBLIGATIONS				8.860.620,50		6,58%	6,44%
AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>9.564.458,23</u>		<u>7,10%</u>	<u>6,95%</u>
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				9.564.458,23		7,10%	6,95%
USD				5.796.258,23			
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE V 14-08-28	750.000	USD	103,28%	694.054,93		0,51%	0,50%
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE V 29-12-28	500.000	USD	106,91%	478.966,00		0,36%	0,35%
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE V 30-10-28	500.000	USD	109,57%	490.883,02		0,36%	0,36%
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE V 30-10-28	500.000	USD	104,46%	467.989,79		0,35%	0,34%
CANADIAN IMPE BK OF COM RCV 24-27 16/08Q	500.000	USD	108,55%	486.313,34		0,36%	0,35%
CAN IMP BK SYD 2.325 24-29 28/02Q	1.000.000	USD	100,73%	902.550,06		0,67%	0,66%
CAN IMP BK SYD 2.7125 24-29 28/02Q	1.000.000	USD	98,55%	883.023,16		0,66%	0,64%
CASA CIB FINANCIAL SOLUTIONS AUTRE V 16-08-27	500.000	USD	105,80%	473.993,10		0,35%	0,34%
CASA CIB FINANCIAL SOLUTIONS AUTRE V 16-08-27 CV	500.000	USD	101,40%	454.280,72		0,34%	0,33%
MORGAN STANLEY CO INTL AUTRE V 30-10-28	500.000	USD	103,62%	464.204,11		0,34%	0,34%
EUR				3.768.200,00			
BARCLAYS BK RCV 7.55 23-28 29/12A	500.000	EUR	103,75%	518.750,00		0,38%	0,38%
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE V 02-01-29	500.000	EUR	106,83%	534.150,00		0,40%	0,39%
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE V 11-08-28	500.000	EUR	92,11%	460.550,00		0,34%	0,33%
BBVA GLOBAL MKTS BV FL.R 23-28 30/10Q	500.000	EUR	110,13%	550.650,00		0,41%	0,40%
CITIGROUP GLOBAL MKTS FUNDING AUTRE V 25-04-29	500.000	EUR	90,84%	454.200,00		0,34%	0,33%
HSBC BK AUTRE V 16-08-27 CV	500.000	EUR	99,56%	497.800,00		0,37%	0,36%
MORGAN STANLEY CO INTL AUTRE R 12-03-29	750.000	EUR	100,28%	752.100,00		0,56%	0,55%
<u>NEGOCIES SUR UN AUTRE MARCHE SECONDAIRE</u>				<u>2.959.791,24</u>		<u>2,19%</u>	<u>2,15%</u>
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				2.959.791,24		2,19%	2,15%
EUR				1.530.375,00			
MORGAN STANLEY AND CO 2.493 23-28 14/09Q	500.000	EUR	79,35%	396.750,00		0,29%	0,29%
MORGAN STANLEY AND FL.R 23-28 20/11Q	750.000	EUR	83,95%	629.625,00		0,47%	0,46%
MOR STAN CO CV 7.652 23-28 07/14A	500.000	EUR	100,80%	504.000,00		0,37%	0,36%
USD				1.429.416,24			
BBVA GL 8.88 24-28 29/12A	500.000	USD	112,87%	505.667,31		0,38%	0,37%
MORGAN STANLEY AND C 10.425 23-28 14/09A	500.000	USD	102,37%	458.626,40		0,34%	0,33%
UBS AG LONDON RCV 8.9000 22-27 04/02A	500.000	USD	103,82%	465.122,53		0,34%	0,34%
Total AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded				12.524.249,47		9,29%	9,10%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>907.914,70</u>		<u>0,67%</u>	<u>0,66%</u>

Dénomination	Quantité au 30.09.24	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<u>INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par une entreprise privée</u>				<u>298.465,50</u>		<u>0,22%</u>	<u>0,22%</u>
EUR				298.465,50			
KRONOS INTERNATIONAL 3.75 17-25 15/09S9S	300.000	EUR	99,49%	298.465,50		0,22%	0,22%
<u>INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emises par un état</u>				<u>609.449,20</u>		<u>0,45%</u>	<u>0,44%</u>
USD				609.449,20			
UNITED STATES 0.25 20-25 30/06S	700.000	USD	97,17%	609.449,20		0,45%	0,44%
Total INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE				907.914,70		0,67%	0,66%
ACTIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>85.157.360,52</u>		<u>63,19%</u>	<u>61,89%</u>
France				30.667.918,62		22,76%	22,29%
AIR FRANCE - KLM	43.800	EUR	9,02	394.988,40		0,29%	0,29%
AIR LIQUIDE SA	9.000	EUR	173,26	1.559.340,00		1,16%	1,13%
ALSTOM	60.001	EUR	18,64	1.118.118,64		0,83%	0,81%
ALTEN SA	28.028	EUR	100,10	2.805.602,80		2,08%	2,04%
AXA SA	31.371	EUR	34,53	1.083.240,63		0,80%	0,79%
AYVENS	110.000	EUR	6,34	696.850,00		0,52%	0,51%
BNP PARIBAS	15.500	EUR	61,55	954.025,00		0,71%	0,69%
CIE DE SAINT-GOBAIN	6.001	EUR	81,72	490.401,72		0,36%	0,36%
DASSAULT SYST.	38.567	EUR	35,63	1.374.142,21		1,02%	1,00%
LEGRAND SA	4.000	EUR	103,30	413.200,00		0,31%	0,30%
LVMH	3.881	EUR	688,50	2.672.068,50		1,98%	1,94%
PERNOD RICARD SA	10.000	EUR	135,60	1.356.000,00		1,01%	0,99%
RENAULT SA	50.500	EUR	38,99	1.968.995,00		1,46%	1,43%
SAFRAN SA	1.000	EUR	211,10	211.100,00		0,16%	0,15%
SANOFI	24.020	EUR	102,90	2.471.658,00		1,83%	1,80%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	7.300	EUR	236,20	1.724.260,00		1,28%	1,25%
SCOR SE ACT PROV GROUPEMENT	53.228	EUR	20,06	1.067.753,68		0,79%	0,78%
SOCIETE GENERALE SA	62.125	EUR	22,35	1.388.493,75		1,03%	1,01%
SPIE SA	59.500	EUR	34,30	2.040.850,00		1,52%	1,48%
THALES	3.000	EUR	142,55	427.650,00		0,32%	0,31%
TOTALENERGIES SE	30.000	EUR	58,50	1.755.000,00		1,30%	1,27%
VINCI SA	20.000	EUR	104,95	2.099.000,00		1,56%	1,53%
WORLDLINE SA	91.034	EUR	6,54	595.180,29		0,44%	0,43%
États-Unis				25.843.962,56		19,18%	18,78%
ADVANCED MICRO DEVICES	7.000	USD	164,08	1.029.129,52		0,76%	0,75%
ALPHABET INC -A-	26.000	USD	165,85	3.863.715,78		2,87%	2,81%
AMAZON.COM INC	21.081	USD	186,33	3.519.575,94		2,61%	2,56%
APPLIED MATERIALS INC	11.000	USD	202,05	1.991.443,04		1,48%	1,45%
DELL TECHNOLOGIES INC -C- REG SHS	9.076	USD	118,54	963.997,17		0,72%	0,70%
FREEMPORT MCMORAN COPPER AND GOLD INC	5.250	USD	49,92	234.828,19		0,17%	0,17%
IQVIA HOLDINGS INC	1.000	USD	236,97	212.329,20		0,16%	0,15%
LAM RESEARCH CORP	2.000	USD	816,08	1.462.443,44		1,09%	1,06%
MICRON TECHNOLOGY INC	24.948	USD	103,71	2.318.316,46		1,72%	1,68%
MICROSOFT CORP	9.450	USD	430,30	3.643.506,12		2,70%	2,65%
MODERNA INC	3.000	USD	66,83	179.642,49		0,13%	0,13%
NETFLIX INC	1.000	USD	709,27	635.518,12		0,47%	0,46%
NVIDIA CORP	32.000	USD	121,44	3.481.994,53		2,58%	2,53%
PINTEREST PREFERENTIAL SHARE -A-	27.000	USD	32,37	783.110,08		0,58%	0,57%
RTX CORPORATION	3.000	USD	121,16	325.684,33		0,24%	0,24%
SOUTHERN COPPER CORP	1.665	USD	115,67	172.564,45		0,13%	0,13%
SUPER MICRO COMPUT	600	USD	416,40	223.860,94		0,17%	0,16%
VERTIV HOLDINGS CO-A	9.000	USD	99,49	802.302,76		0,60%	0,58%
Pays-Bas				5.836.622,00		4,33%	4,24%
AIRBUS SE	2.500	EUR	131,22	328.050,00		0,25%	0,24%
ASML HOLDING NV	4.145	EUR	745,60	3.090.512,00		2,29%	2,24%
BESI - REG SHS	5.500	EUR	113,55	624.525,00		0,46%	0,45%
EURONEXT NV	1.500	EUR	97,45	146.175,00		0,11%	0,11%
HEINEKEN NV - BEARER/REG SHS	9.000	EUR	79,64	716.760,00		0,53%	0,52%
STELLANTIS NV-BEARER AND REGISTERED SHS	75.000	EUR	12,41	930.600,00		0,69%	0,68%
Suisse				5.547.761,94		4,12%	4,03%
CIE FINANCIERE RICHEMONT NAMEN AKT	17.169	CHF	133,80	2.440.078,81		1,81%	1,77%
NESTLE SA PREFERENTIAL SHARE	16.721	CHF	84,96	1.508.966,13		1,12%	1,10%

Dénomination	Quantité au 30.09.24	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
STMICROELECTRONICS NV	60.000	EUR	26,65	1.598.717,00		1,19%	1,16%
Allemagne				4.816.759,24		3,57%	3,50%
ADIDAS AG - REG SHS	4.000	EUR	237,90	951.600,00		0,70%	0,69%
DEUTSCHE BOERSE AG	700	EUR	210,70	147.490,00		0,11%	0,11%
RWE AG	35.968	EUR	32,68	1.175.434,24		0,87%	0,85%
SIEMENS AG-REG	10.250	EUR	181,34	1.858.735,00		1,38%	1,35%
SILTRONIC AG	10.000	EUR	68,35	683.500,00		0,51%	0,50%
Italie				3.804.718,78		2,82%	2,76%
ENEL SPA - AZ NOM	72.953	EUR	7,18	523.437,78		0,39%	0,38%
INTESA SANPAOLO SPA - AZ NOM	500.000	EUR	3,84	1.918.750,00		1,42%	1,39%
IVECO GROUP N.V.	30.000	EUR	9,02	270.540,00		0,20%	0,20%
NEXI SPA	179.250	EUR	6,09	1.091.991,00		0,81%	0,79%
Canada				2.793.954,81		2,07%	2,03%
CAPSTONE COPPER CORP	29.000	CAD	10,57	203.302,93		0,15%	0,15%
ERO COPPER CORP	7.000	CAD	30,11	139.791,08		0,10%	0,10%
FILO --- REGISTERED SHS	33.000	CAD	32,23	705.415,35		0,52%	0,51%
IVANHOE MINES LTD-CL A	50.000	CAD	20,12	667.219,37		0,50%	0,48%
LUNDIN MINING (SEK)	45.000	CAD	14,17	422.914,94		0,31%	0,31%
TECK RESOURCES LTD -B-	14.000	USD	52,24	655.311,14		0,49%	0,48%
Royaume-Uni				2.236.452,14		1,66%	1,63%
ASTRAZENECA PLC	15.000	GBP	115,88	2.089.057,15		1,55%	1,52%
LSE GROUP	1.200	GBP	102,20	147.394,99		0,11%	0,11%
Autriche				1.076.862,00		0,80%	0,78%
AT & S AUSTRIA TECH	53.310	EUR	20,20	1.076.862,00		0,80%	0,78%
Belgique				890.700,00		0,66%	0,65%
ANHEUSER-BUSCH INBEV	15.000	EUR	59,38	890.700,00		0,66%	0,65%
Irlande				876.448,19		0,65%	0,64%
ICON PLC	500	USD	287,31	128.717,35		0,10%	0,10%
LINDE PLC	1.750	USD	476,86	747.730,84		0,55%	0,54%
Danemark				765.200,24		0,57%	0,56%
NOVO NORDISK - BEARER AND/OR REGISTERED	7.250	DKK	786,80	765.200,24		0,57%	0,56%
Total ACTIONS				85.157.360,52		63,19%	61,89%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
OPC-Mixtes				603.006,00		0,45%	0,44%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				603.006,00		0,45%	0,44%
S14 CAPITAL FUNDS ABSOLUTE RETURN F	600	EUR	1.005,01	603.006,00	6,06%	0,45%	0,44%
OPC-Monétaires				31.936.786,97		23,70%	23,21%
Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA				22.204.395,78		16,48%	16,14%
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED SRI FCP I	2	EUR	1.109.476,68	2.218.953,35	0,01%	1,65%	1,61%
AMUNDI EURO LIQUIDITY SRI - I2 (C)	970	EUR	10.492,99	10.178.200,11	0,02%	7,55%	7,40%
BNP PARIBAS MONEY 3M SICAV CAP	401	EUR	24.456,96	9.807.242,32	0,06%	7,28%	7,13%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				9.732.391,19		7,22%	7,07%
AMUNDI CASH USD -IU- CAP	1.650	USD	1.221,94	1.806.550,78	0,05%	1,34%	1,31%
BFT AUR ISR IC PARTS -IC-	69.580	EUR	113,91	7.925.840,41	0,03%	5,88%	5,76%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				32.539.792,97		24,15%	23,65%
INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES							
Contrat d'option - Sur actions				-5.223.913,52		-3,88%	-3,80%
ATS 20250620 P26	-80	EUR	7,91	-63.280,00		-0,05%	-0,05%
AMAZONCOM INC 20250321 P170	-20	USD	7,95	-14.246,67		-0,01%	-0,01%
VERTIV HOLDINGA 20241220 P80	-30	USD	3,34	-8.978,09		-0,01%	-0,01%
APPLIED MATERIAL 20250321 P170	-30	USD	8,63	-23.184,45		-0,02%	-0,02%
DASSAULT SYSTEME 20241220 P38	-40	EUR	3,13	-12.520,00		-0,01%	-0,01%
AIRBUS SE 20250620 P110	-30	EUR	3,92	-11.760,00		-0,01%	-0,01%
BE SEMICONDUCTOR 20241220 P120	-20	EUR	13,50	-27.000,00		-0,02%	-0,02%
ADIDAS AG 20241220 P170	-10	EUR	0,80	-800,00		0,00%	0,00%
CIE FINANCIEREG 20250321 P130	-30	CHF	8,10	-25.811,25		-0,02%	-0,02%

Dénomination	Quantité au 30.09.24	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
VERTIV HOLDINGA 20241018 P80	-25	USD	0,22	-492,81		0,00%	0,00%
META PLATFORMSA 20241220 P370	-15	USD	1,24	-1.666,59		0,00%	0,00%
ADV MICRO DEVICE 20250117 C180	-20	USD	10,80	-19.353,97		-0,01%	-0,01%
APPLIED MATERIAL 20250117 P200	-30	USD	16,20	-43.546,44		-0,03%	-0,03%
PERNOD RICARD SA 20241220 P140	-20	EUR	9,97	-19.940,00		-0,01%	-0,01%
NETFLIX INC 20241220 P550	-10	USD	4,49	-4.023,12		0,00%	0,00%
APPLIED MATERIAL 20250620 C230	-30	USD	18,40	-49.460,15		-0,04%	-0,04%
MICROSOFT CORP 20241220 P360	-20	USD	2,50	-4.480,09		0,00%	0,00%
NVIDIA CORP 20250117 C28	-110	USD	91,97	-906.473,72		-0,67%	-0,66%
ASML HOLDING NV 20241220 P840	-9	EUR	115,30	-103.770,00		-0,08%	-0,08%
STMICROELECTRONI 20241220 P36	-82	EUR	9,37	-76.834,00		-0,06%	-0,06%
MICRON TECH 20250321 P115	-15	USD	18,95	-25.469,29		-0,02%	-0,02%
AMAZONCOM INC 20250321 C230	-40	USD	3,91	-14.013,71		-0,01%	-0,01%
CIE FINANCIERE 20241220 P120	-20	CHF	2,46	-5.225,98		0,00%	0,00%
LVMH MOET HENNE 20241220 P600	-5	EUR	9,17	-4.585,00		0,00%	0,00%
MICROSOFT CORP 20241220 P370	-7	USD	3,39	-2.126,25		0,00%	0,00%
SILTRONIC AG 20241220 P76	-20	EUR	8,78	-17.560,00		-0,01%	-0,01%
NVIDIA CORP 20250321 P70	-40	USD	1,26	-4.515,93		0,00%	0,00%
APPLIED MAT JAN 110,00 17.01.25 CALL	-30	USD	94,00	-252.676,85		-0,19%	-0,18%
AMAZONCOM INC 20250620 C240	-30	USD	5,10	-13.709,06		-0,01%	-0,01%
SAINT GOBAIN 20241220 C72	-60	EUR	11,46	-68.760,00		-0,05%	-0,05%
MICROSOFT CORP 20241220 P380	-10	USD	4,71	-4.220,24		0,00%	0,00%
SCOR SE 20250620 P22	-250	EUR	4,33	-108.250,00		-0,08%	-0,08%
ADV MICRO DEVICE 20250117 P150	-10	USD	9,74	-8.727,21		-0,01%	-0,01%
BE SEMICONDUCTOR 20241220 P150	-20	EUR	37,73	-75.460,00		-0,06%	-0,05%
ALSTOM 20250321 P16	-185	EUR	0,89	-16.465,00		-0,01%	-0,01%
BNP PARIBAS 20241220 P60	-60	EUR	2,00	-12.000,00		-0,01%	-0,01%
LAM RESEARCH 20250117 P65	-10	USD	17,35	-15.545,90		-0,01%	-0,01%
SCHNEIDER ELECTR 20250321 P180	-30	EUR	2,65	-7.950,00		-0,01%	-0,01%
SCOR SE 20241220 P25	-41	EUR	5,13	-21.033,00		-0,02%	-0,02%
VINCI SA 20251219 P100	-46	EUR	7,94	-36.524,00		-0,03%	-0,03%
MICROSOFT CORP 20250321 C430	-20	USD	31,87	-57.112,14		-0,04%	-0,04%
ASML HOLDING NV 20241220 P600	-10	EUR	11,57	-11.570,00		-0,01%	-0,01%
NOVO NORDISK 20250321 P820	-20	DKK	85,13	-22.838,09		-0,02%	-0,02%
SIEMENS AGREG 20241220 P150	-20	EUR	1,24	-2.480,00		0,00%	0,00%
NEXI SPA 20250619 P6	-300	EUR	0,53	-15.915,00		-0,01%	-0,01%
DELL TECHNC 20250117 P110	-30	USD	7,30	-19.622,78		-0,01%	-0,01%
LVMH MOET HENNE 20250321 P640	-5	EUR	26,45	-13.225,00		-0,01%	-0,01%
PERNOD RICARD SA 20250620 P115	-40	EUR	3,88	-15.520,00		-0,01%	-0,01%
APPLIED MATERIAL 20250417 P160	-20	USD	6,88	-12.320,24		-0,01%	-0,01%
ASML HOLDING NV 20250620 P680	-10	EUR	57,33	-57.330,00		-0,04%	-0,04%
VINCI SA 20241220 P110	-17	EUR	7,33	-12.461,00		-0,01%	-0,01%
RENAULT SA 20241220 P34	-75	EUR	0,85	-6.375,00		0,00%	0,00%
ASML HOLDING NV 20241220 P760	-10	EUR	62,74	-62.740,00		-0,05%	-0,05%
AXA 20241220 P28	-150	EUR	0,22	-3.300,00		0,00%	0,00%
ADIDAS AG 20241220 P200	-20	EUR	2,42	-4.840,00		0,00%	0,00%
FREEMORAN 20250117 P42	-75	USD	0,99	-6.652,93		-0,01%	0,00%
ATS 20241220 P16	-77	EUR	0,66	-5.082,00		0,00%	0,00%
PERNOD RICARD SA 20251219 P140	-20	EUR	16,82	-33.640,00		-0,03%	-0,02%
MICRON TECH 20241220 P100	-40	USD	6,93	-24.837,60		-0,02%	-0,02%
AMAZONCOM INC 20250321 P150	-40	USD	3,30	-11.827,43		-0,01%	-0,01%
MICRON TECH 20250117 P120	-20	USD	19,90	-35.661,48		-0,03%	-0,03%
AIRBUS SE 20241220 P130	-25	EUR	6,05	-15.125,00		-0,01%	-0,01%
ASML HOLDING NV 20250620 P800	-10	EUR	116,42	-116.420,00		-0,09%	-0,08%
LAM RESEARCH 20250117 P78	-8	USD	55,89	-40.062,72		-0,03%	-0,03%
AIRBUS SE 20241018 P135	-20	EUR	5,39	-10.780,00		-0,01%	-0,01%
SAINT GOBAIN 20241220 P64	-40	EUR	0,49	-1.960,00		0,00%	0,00%
BE SEMICONDUCTOR 20241220 P110	-40	EUR	8,09	-32.360,00		-0,02%	-0,02%
ADV MICRO DEVICE 20241220 P190	-8	USD	31,60	-22.651,31		-0,02%	-0,02%
IVANHOE MINES LT 20250321 P16	-250	CAD	0,47	-7.710,16		-0,01%	-0,01%
LAM RESEARCH 20250321 P80	-10	USD	80,75	-72.353,39		-0,05%	-0,05%
RENAULT SA 20250321 P40	-110	EUR	3,77	-41.470,00		-0,03%	-0,03%
GIVAUDANREG 20241220 P3600	-20	CHF	9,64	-2.047,90		0,00%	0,00%
CAPGEMINI SE 20241220 P190	-11	EUR	7,54	-8.294,00		-0,01%	-0,01%
SIEMENS AGREG 20241220 P170	-20	EUR	4,09	-8.180,00		-0,01%	-0,01%
LVMH MOET HENNE 20250321 P720	-10	EUR	60,82	-60.820,00		-0,05%	-0,04%
NVIDIA CORP 20241018 P114	-30	USD	1,86	-4.999,78		0,00%	0,00%
EIFFAGE 20250321 P80	-50	EUR	2,57	-12.850,00		-0,01%	-0,01%
LAM RESEARCH 20250620 C84	-20	USD	115,85	-207.607,19		-0,15%	-0,15%
MICROSOFT CORP 20250321 P400	-10	USD	13,40	-12.006,63		-0,01%	-0,01%

Dénomination	Quantité au 30.09.24	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
NVIDIA CORP 20241220 P90	-50	USD	1,76	-7.884,95		-0,01%	-0,01%
NVIDIA CORP 20250620 C140	-90	USD	15,30	-123.381,57		-0,09%	-0,09%
SOC GENERALE SA 20241220 P22	-100	EUR	1,05	-10.500,00		-0,01%	-0,01%
VINCI SA 20241220 P110	-50	EUR	7,55	-37.750,00		-0,03%	-0,03%
SCHNEIDER ELECTR 20250321 C200	-30	EUR	44,42	-133.260,00		-0,10%	-0,10%
SIEMENS AGREG 20241220 P160	-30	EUR	2,20	-6.600,00		0,00%	0,00%
DASSAULT SYSTEME 20241220 P40	-100	EUR	4,69	-46.900,00		-0,03%	-0,03%
AMAZONCOM INC 20241220 P140	-30	USD	0,82	-2.204,20		0,00%	0,00%
MODERNA INC 20250117 P80	-20	USD	17,04	-30.536,27		-0,02%	-0,02%
ASML HOLDING NV 20251219 C880	-15	EUR	74,91	-112.365,00		-0,08%	-0,08%
ALPHABET INCA 20250321 C170	-50	USD	12,45	-55.777,07		-0,04%	-0,04%
SOC GENERALE SA 20250321 P22	-250	EUR	1,48	-37.000,00		-0,03%	-0,03%
AMAZONCOM INC 20241220 P160	-53	USD	2,45	-11.634,78		-0,01%	-0,01%
VERTIV HOLDINGA 20250117 P80	-20	USD	4,00	-7.168,14		-0,01%	-0,01%
SILTRONIC AG 20250620 P72	-25	EUR	9,46	-23.650,00		-0,02%	-0,02%
EIFPAGE 20241220 P96	-50	EUR	9,60	-48.000,00		-0,04%	-0,04%
LEGRAND SA 20241220 P88	-30	EUR	0,62	-1.860,00		0,00%	0,00%
ALPHABET INCA 20241220 P140	-40	USD	1,47	-5.268,58		0,00%	0,00%
CIE FINANCIREG 20241220 P130	-22	CHF	5,44	-12.712,31		-0,01%	-0,01%
TOTALENERGIES SE 20241220 P60	-60	EUR	3,05	-18.300,00		-0,01%	-0,01%
SCHNEIDER ELECTR 20241220 P190	-15	EUR	1,85	-2.775,00		0,00%	0,00%
ASML HOLDING NV 20241220 P640	-5	EUR	18,46	-9.230,00		-0,01%	-0,01%
NVIDIA CORP 20250620 P100	-50	USD	9,08	-40.679,18		-0,03%	-0,03%
BE SEMICONDUCTOR 20241018 P115	-20	EUR	5,09	-10.180,00		-0,01%	-0,01%
APPLIED MATERIAL 20250919 C240	-50	USD	20,48	-91.729,76		-0,07%	-0,07%
RENAULT SA 20250321 P44	-60	EUR	6,26	-37.560,00		-0,03%	-0,03%
ADV MICRO DEVICE 20250321 P130	-30	USD	5,98	-16.074,55		-0,01%	-0,01%
AIR FRANCEKLM 20250620 P9.6	-62	EUR	1,39	-8.618,00		-0,01%	-0,01%
PERNOD RICARD SA 20251219 C180	-20	EUR	2,14	-4.280,00		0,00%	0,00%
NETFLIX INC 20250117 C390	-10	USD	325,78	-291.900,00		-0,22%	-0,21%
APPLIED MATERIAL 20241220 P190	-24	USD	10,80	-23.224,77		-0,02%	-0,02%
PINTEREST INC A 20241220 C37	-90	USD	1,47	-11.854,31		-0,01%	-0,01%
SUPER MICRO COMP 20250117 P53	-10	USD	139,40	-124.904,80		-0,09%	-0,09%
NEXI SPA 20241219 P5.6	-200	EUR	0,16	-3.180,00		0,00%	0,00%
STMICROELECTRONI 20250620 P28	-100	EUR	3,70	-37.000,00		-0,03%	-0,03%
NETFLIX INC 20250117 P580	-10	USD	10,08	-9.031,85		-0,01%	-0,01%
VERTIV HOLDINGA 20250117 P60	-30	USD	0,80	-2.150,44		0,00%	0,00%
ADIDAS AG 20241220 C200	-40	EUR	41,93	-167.720,00		-0,12%	-0,12%
MICROSOFT CORP 20250620 C430	-10	USD	40,65	-36.423,10		-0,03%	-0,03%
ASML HOLDING NV 20251219 P800	-5	EUR	136,99	-68.495,00		-0,05%	-0,05%
NVIDIA CORP 20241220 P75	-100	USD	0,63	-5.644,91		0,00%	0,00%
PINTEREST INC A 20241115 C33	-90	USD	2,27	-18.305,63		-0,01%	-0,01%
META PLATFORMSA 20250321 P400	-15	USD	6,10	-8.198,56		-0,01%	-0,01%
SUPER MICRO COMP 20241220 P72	-3	USD	304,80	-81.931,81		-0,06%	-0,06%
CIE FINANCIREG 20241220 P128	-20	CHF	4,67	-9.920,87		-0,01%	-0,01%
AMAZONCOM INC 20250117 P170	-30	USD	5,39	-14.488,60		-0,01%	-0,01%
CIE FINANCIREG 20241220 C150	20	CHF	2,29	4.864,84		0,00%	0,00%
DASSAULT SYSTEME 20250321 P42	-60	EUR	6,75	-40.500,00		-0,03%	-0,03%
MICRON TECH 20250321 P110	-30	USD	15,75	-42.336,81		-0,03%	-0,03%
LVMH MOET HENNE 20241220 P760	-4	EUR	80,50	-32.200,00		-0,02%	-0,02%
Total INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES				-5.223.913,52		-3,88%	-3,80%
TOTAL PORTEFEUILLE				134.766.024,64		100,00%	97,94%
Autres				2.193.222,78			1,59%
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		EUR		1.946.997,14			1,41%
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		USD		155.758,61			0,11%
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		HKD		55.322,87			0,04%
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		CHF		24.570,29			0,02%
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		DKK		8.684,49			0,01%
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		CAD		1.889,38			0,00%
Avoirs bancaires à vue				437.612,23			0,32%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CHF		169.127,82			0,12%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		123.331,31			0,09%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CAD		108.479,29			0,08%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		13.373,81			0,01%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		NOK		8.573,20			0,01%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		DKK		11.364,22			0,01%

Dénomination	Quantité au 30.09.24	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		HKD		477,79			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		SEK		106,15			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		AUD		289,67			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		TWD		2.488,97			0,00%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				2.630.835,01			1,91%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				435.845,06			0,32%
AUTRES				-232.912,73			-0,17%
TOTAL DE L'ACTIF NET				137.599.791,98			100,00%

2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
France	44,52%
États-Unis	25,44%
Royaume-Uni	4,95%
Pays-Bas	4,17%
Suisse	3,96%
Canada	3,62%
Allemagne	3,44%
Espagne	2,98%
Italie	2,72%
Luxembourg	1,61%
Autriche	0,77%
Belgique	0,64%
Irlande	0,63%
Danemark	0,55%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	60,73%
USD	32,77%
CHF	2,82%
GBP	1,60%
CAD	1,53%
DKK	0,55%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Holding et sociétés financières	28,87%
Internet et services d'Internet	10,57%
Fonds d'investissement	10,31%
Electronique et semi-conducteurs	9,58%
Banques et institutions financières	8,17%
Pays et gouvernements	6,76%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	4,05%
Electrotechnique et électronique	3,09%
Distribution, commerce de détail	2,51%
Industrie automobile	2,26%
Tabac et alcool	2,12%
Services divers	1,91%
Chimie	1,33%
Pétrole	1,25%
Energie et eau	1,21%
Industrie minière	1,12%
Industrie agro-alimentaire	1,08%
Industrie aéronautique et spatiale	0,77%
Compagnies d'assurance	0,76%
Textile et habillement	0,68%
Métaux et pierres précieuses	0,64%
Métaux non ferreux	0,53%
Transports	0,28%
Biotechnologie	0,13%
TOTAL	100,00%

2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)**Taux de rotation**

	1er semestre
Achats	48.593.742,81
Ventes	38.904.859,20
Total 1	87.498.602,01
Souscriptions	1.136.167,24
Remboursements	41.752,29
Total 2	1.177.919,53
Moyenne de référence de l'actif net total	139.338.834,52
Taux de rotation	61,95%

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

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

2.4.4 . Montant des engagements relatifs aux positions sur instruments financiers dérivés**Engagements sur options**

Contrepartie	En EUR	Evaluation	Lot-size	Date de réalisation de la transaction
ADIDAS AG 20241220 C200	-800.000,00	-167.720,00	100,00	12.02.24
ADIDAS AG 20241220 P170	170.000,00	-800,00	100,00	08.03.24
ADIDAS AG 20241220 P200	400.000,00	-4.840,00	100,00	28.05.24
ADV MICRO DEVICE 20241220 P190	136.194,61	-22.651,31	100,00	08.03.24
ADV MICRO DEVICE 20250117 C180	-322.566,19	-19.353,97	100,00	29.05.24
ADV MICRO DEVICE 20250117 P150	134.402,58	-8.727,21	100,00	29.05.24
ADV MICRO DEVICE 20250321 P130	349.446,71	-16.074,55	100,00	24.06.24
AIRBUS SE 20241018 P135	270.000,00	-10.780,00	100,00	03.09.24
AIRBUS SE 20241220 P130	325.000,00	-15.125,00	100,00	05.07.24
AIRBUS SE 20250620 P110	330.000,00	-11.760,00	100,00	02.08.24
AIR FRANCEKLM 20250620 P9.6	59.520,00	-8.618,00	100,00	02.09.24
ALPHABET INCA 20241220 P140	501.769,63	-5.268,58	100,00	16.04.24
ALPHABET INCA 20250321 C170	-761.614,62	-55.777,07	100,00	19.09.24
ALSTOM 20250321 P16	296.000,00	-16.465,00	100,00	10.09.24
AMAZONCOM INC 20241220 P140	376.327,23	-2.204,20	100,00	29.01.24
AMAZONCOM INC 20241220 P160	759.822,59	-11.634,78	100,00	05.03.24
AMAZONCOM INC 20250117 P170	456.968,77	-14.488,60	100,00	14.05.24
AMAZONCOM INC 20250321 C230	-824.335,83	-14.013,71	100,00	08.07.24
AMAZONCOM INC 20250321 P150	537.610,32	-11.827,43	100,00	12.02.24
AMAZONCOM INC 20250321 P170	304.645,85	-14.246,67	100,00	08.07.24
AMAZONCOM INC 20250620 C240	-645.132,39	-13.709,06	100,00	19.09.24
APPLIED MATERIAL 20241220 P190	408.583,84	-23.224,77	100,00	08.03.24
APPLIED MATERIAL 20250117 P200	537.610,32	-43.546,44	100,00	11.07.24
APPLIED MATERIAL 20250321 P170	456.968,77	-23.184,45	100,00	05.04.24
APPLIED MATERIAL 20250417 P160	286.725,51	-12.320,24	100,00	20.09.24
APPLIED MATERIAL 20250620 C230	-618.251,87	-49.460,15	100,00	08.04.24
APPLIED MATERIAL 20250919 C240	-1.075.220,64	-91.729,76	100,00	19.09.24
APPLIED MAT JAN 110.00 17.01.25 CALL	-295.685,68	-252.676,85	100,00	20.10.23
ASML HOLDING NV 20241220 P600	600.000,00	-11.570,00	100,00	29.01.24
ASML HOLDING NV 20241220 P640	320.000,00	-9.230,00	100,00	29.01.24

Contrepartie	En EUR	Evaluation	Lot-size	Date de réalisation de la transaction
ASML HOLDING NV 20241220 P760	760.000,00	-62.740,00	100,00	13.02.24
ASML HOLDING NV 20241220 P840	756.000,00	-103.770,00	100,00	19.06.24
ASML HOLDING NV 20250620 P680	680.000,00	-57.330,00	100,00	30.07.24
ASML HOLDING NV 20250620 P800	800.000,00	-116.420,00	100,00	05.04.24
ASML HOLDING NV 20251219 C880	-1.320.000,00	-112.365,00	100,00	08.07.24
ASML HOLDING NV 20251219 P800	400.000,00	-68.495,00	100,00	08.07.24
ATS 20241220 P16	123.200,00	-5.082,00	100,00	08.03.24
ATS 20250620 P26	208.000,00	-63.280,00	100,00	09.09.24
AXA 20241220 P28	420.000,00	-3.300,00	100,00	25.04.24
BE SEMICONDUCTOR 20241018 P115	230.000,00	-10.180,00	100,00	03.09.24
BE SEMICONDUCTOR 20241220 P110	440.000,00	-32.360,00	100,00	11.01.24
BE SEMICONDUCTOR 20241220 P120	240.000,00	-27.000,00	100,00	29.01.24
BE SEMICONDUCTOR 20241220 P150	300.000,00	-75.460,00	100,00	08.03.24
BNP PARIBAS 20241220 P60	360.000,00	-12.000,00	100,00	11.04.24
CAPGEMINI SE 20241220 P190	209.000,00	-8.294,00	100,00	08.03.24
CIE FINANCIREG 20241220 C150	318.657,39	4.864,84	100,00	30.05.24
CIE FINANCIREG 20241220 P120	254.925,91	-5.225,98	100,00	16.02.24
CIE FINANCIREG 20241220 P128	271.920,97	-9.920,87	100,00	09.09.24
CIE FINANCIREG 20241220 P130	303.786,71	-12.712,31	100,00	18.03.24
CIE FINANCIREG 20250321 P130	414.254,61	-25.811,25	100,00	29.05.24
DASSAULT SYSTEME 20241220 P38	152.000,00	-12.520,00	100,00	11.03.24
DASSAULT SYSTEME 20241220 P40	400.000,00	-46.900,00	100,00	15.12.23
DASSAULT SYSTEME 20250321 P42	252.000,00	-40.500,00	100,00	25.04.24
DELL TECHNC 20250117 P110	295.685,68	-19.622,78	100,00	20.06.24
EIFFAGE 20241220 P96	480.000,00	-48.000,00	100,00	14.05.24
EIFFAGE 20250321 P80	400.000,00	-12.850,00	100,00	17.06.24
FREEMPORTMCMORAN 20250117 P42	282.245,42	-6.652,93	100,00	17.06.24
GIVAUDANREG 20241220 P3600	764.777,74	-2.047,90	10,00	05.04.24
IVANHOE MINES LT 20250321 P16	265.295,97	-7.710,16	100,00	30.07.24
LAM RESEARCH 20250117 P65	582.411,18	-15.545,90	100,00	12.02.24
LAM RESEARCH 20250117 P78	559.114,73	-40.062,72	100,00	14.05.24
LAM RESEARCH 20250321 P80	716.813,76	-72.353,39	100,00	17.06.24
LAM RESEARCH 20250620 C84	-1.505.308,90	-207.607,19	100,00	30.07.24
LEGRAND SA 20241220 P88	264.000,00	-1.860,00	100,00	09.04.24
LVMH MOET HENNE 20241220 P600	300.000,00	-4.585,00	100,00	11.01.24
LVMH MOET HENNE 20241220 P760	304.000,00	-32.200,00	100,00	11.03.24
LVMH MOET HENNE 20250321 P640	320.000,00	-13.225,00	100,00	17.06.24
LVMH MOET HENNE 20250321 P720	720.000,00	-60.820,00	100,00	24.06.24
META PLATFORMSA 20241220 P370	497.289,55	-1.666,59	100,00	25.04.24
META PLATFORMSA 20250321 P400	537.610,32	-8.198,56	100,00	11.07.24
MICRON TECH 20241220 P100	358.406,88	-24.837,60	100,00	27.03.24
MICRON TECH 20250117 P120	215.044,13	-35.661,48	100,00	20.06.24
MICRON TECH 20250321 P110	295.685,68	-42.336,81	100,00	08.07.24
MICRON TECH 20250321 P115	154.562,97	-25.469,29	100,00	05.06.24
MICROSOFT CORP 20241220 P360	645.132,39	-4.480,09	100,00	12.02.24
MICROSOFT CORP 20241220 P370	232.068,46	-2.126,25	100,00	08.03.24
MICROSOFT CORP 20241220 P380	340.486,54	-4.220,24	100,00	25.04.24
MICROSOFT CORP 20250321 C430	-770.574,80	-57.112,14	100,00	14.05.24
MICROSOFT CORP 20250321 P400	358.406,88	-12.006,63	100,00	20.06.24
MICROSOFT CORP 20250620 C430	-385.287,40	-36.423,10	100,00	19.09.24
MODERNA INC 20250117 P80	143.362,75	-30.536,27	100,00	15.04.24

Contrepartie	En EUR	Evaluation	Lot-size	Date de réalisation de la transaction
NETFLIX INC 20241220 P550	492.809,46	-4.023,12	100,00	30.05.24
NETFLIX INC 20250117 C390	-349.446,71	-291.900,00	100,00	12.01.24
NETFLIX INC 20250117 P580	519.689,98	-9.031,85	100,00	08.07.24
NEXI SPA 20241219 P5.6	112.000,00	-3.180,00	100,00	11.03.24
NEXI SPA 20250619 P6	180.000,00	-15.915,00	100,00	14.08.24
NOVO NORDISK B 20250321 P820	219.996,91	-22.838,09	100,00	18.06.24
NVIDIA CORP 20241018 P114	306.437,88	-4.999,78	100,00	03.09.24
NVIDIA CORP 20241220 P75	672.012,90	-5.644,91	100,00	05.03.24
NVIDIA CORP 20241220 P90	403.207,74	-7.884,95	100,00	30.07.24
NVIDIA CORP 20250117 C28	-275.973,30	-906.473,72	100,00	12.01.24
NVIDIA CORP 20250321 P70	250.884,82	-4.515,93	100,00	05.04.24
NVIDIA CORP 20250620 C140	-1.128.981,68	-123.381,57	100,00	08.07.24
NVIDIA CORP 20250620 P100	448.008,60	-40.679,18	100,00	08.07.24
PERNOD RICARD SA 20241220 P140	280.000,00	-19.940,00	100,00	30.01.24
PERNOD RICARD SA 20250620 P115	460.000,00	-15.520,00	100,00	05.07.24
PERNOD RICARD SA 20251219 C180	-360.000,00	-4.280,00	100,00	12.02.24
PERNOD RICARD SA 20251219 P140	280.000,00	-33.640,00	100,00	12.02.24
PINTEREST INC A 20241115 C33	-266.117,11	-18.305,63	100,00	24.09.24
PINTEREST INC A 20241220 C37	-298.373,73	-11.854,31	100,00	03.09.24
RENAULT SA 20241220 P34	255.000,00	-6.375,00	100,00	12.02.24
RENAULT SA 20250321 P40	440.000,00	-41.470,00	100,00	05.04.24
RENAULT SA 20250321 P44	264.000,00	-37.560,00	100,00	14.05.24
SAINT GOBAIN 20241220 C72	-432.000,00	-68.760,00	100,00	12.02.24
SAINT GOBAIN 20241220 P64	256.000,00	-1.960,00	100,00	08.03.24
SCHNEIDER ELECTR 20241220 P190	285.000,00	-2.775,00	100,00	28.03.24
SCHNEIDER ELECTR 20250321 C200	-600.000,00	-133.260,00	100,00	28.03.24
SCHNEIDER ELECTR 20250321 P180	540.000,00	-7.950,00	100,00	28.03.24
SCOR SE 20241220 P25	102.500,00	-21.033,00	100,00	11.03.24
SCOR SE 20250620 P22	550.000,00	-108.250,00	100,00	08.07.24
SIEMENS AGREG 20241220 P150	300.000,00	-2.480,00	100,00	29.01.24
SIEMENS AGREG 20241220 P160	480.000,00	-6.600,00	100,00	05.03.24
SIEMENS AGREG 20241220 P170	340.000,00	-8.180,00	100,00	05.07.24
SILTRONIC AG 20241220 P76	152.000,00	-17.560,00	100,00	08.03.24
SILTRONIC AG 20250620 P72	180.000,00	-23.650,00	100,00	26.06.24
SOC GENERALE SA 20241220 P22	220.000,00	-10.500,00	100,00	12.02.24
SOC GENERALE SA 20250321 P22	550.000,00	-37.000,00	100,00	17.06.24
STMICROELECTRONI 20241220 P36	295.200,00	-76.834,00	100,00	06.03.24
STMICROELECTRONI 20250620 P28	280.000,00	-37.000,00	100,00	25.06.24
SUPER MICRO COMP 20241220 P72	193.539,72	-81.931,81	100,00	30.07.24
SUPER MICRO COMP 20250117 P53	474.889,12	-124.904,80	100,00	12.02.24
TOTALENERGIES SE 20241220 P60	360.000,00	-18.300,00	100,00	05.04.24
VERTIV HOLDING A 20241018 P80	179.203,44	-492,81	100,00	03.09.24
VERTIV HOLDING A 20241220 P80	215.044,13	-8.978,09	100,00	16.05.24
VERTIV HOLDING A 20250117 P60	161.283,10	-2.150,44	100,00	08.03.24
VERTIV HOLDING A 20250117 P80	143.362,75	-7.168,14	100,00	17.06.24
VINCI SA 20241220 P110	187.000,00	-12.461,00	100,00	08.03.24

Contrepartie	En EUR	Evaluation	Lot-size	Date de réalisation de la transaction
VINCI SA 20241220 P110	550.000,00	-37.750,00	100,00	12.02.24
VINCI SA 20251219 P100	460.000,00	-36.524,00	100,00	26.06.24

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	01.04.22 - 31.03.23			01.04.23 - 31.03.24			01.04.24 - 30.09.24		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe A - CAP		190,18	113.304,16	193,00	8.402,31	105.094,85	778,18	31,16	105.841,87
Classe B - CAP							1,00		1,00
TOTAL			113.304,16			105.094,85			105.842,87

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	01.04.22 - 31.03.23		01.04.23 - 31.03.24		01.04.24 - 30.09.24	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe A - CAP		201.735,00	243.224,53	10.069.983,47	1.036.167,24	41.752,29
Classe B - CAP					100.000,00	
TOTAL		201.735,00	243.224,53	10.069.983,47	1.136.167,24	41.752,29

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	01.04.22 - 31.03.23		01.04.23 - 31.03.24		01.04.24 - 30.09.24	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe A - CAP	130.738.216,12	1.153,87	139.614.997,06	1.328,47	137.497.612,95	1.299,09
Classe B - CAP					102.179,03	102.179,03
TOTAL	130.738.216,12		139.614.997,06		137.599.791,98	

2.4.6 . Performances

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

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

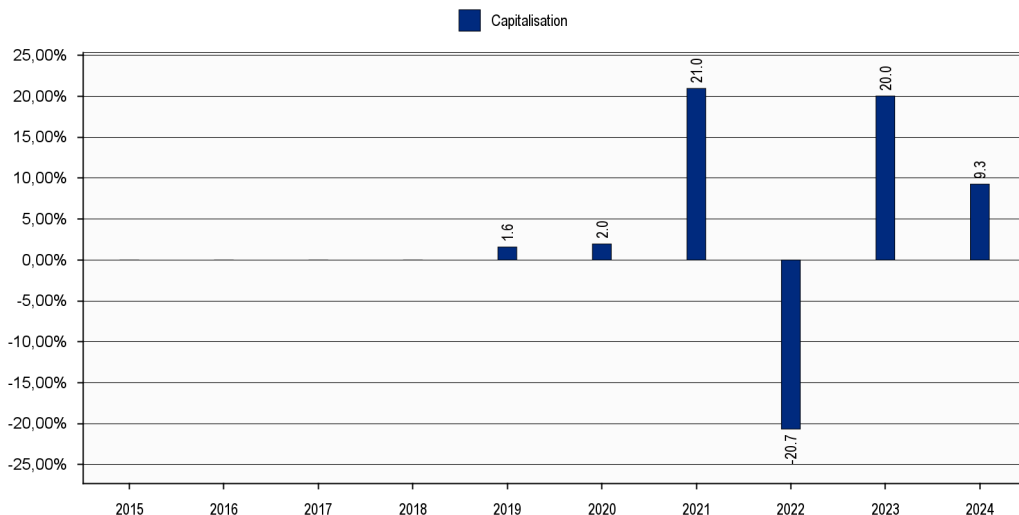
* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

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

* La classe B n'ayant pas encore un exercice comptable complet, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les performances passées.

Classe A

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
9,27% (en EUR)	1,33% (en EUR)	5,12% (en EUR)

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

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

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

avec

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

2.4.7 . Frais

Frais récurrents

- Part de capitalisation Classe A - BE6297703751 : 0,82%

Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	L'incidence des coûts que vous payez chaque année pour la gestion du Produit et ses investissements. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.	0,67%
Coûts de transaction	L'incidence des coûts encourus lorsque nous achetons ou vendons des investissements sous-jacents au Produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,15%

La classe B (BE6327338289) n'ayant pas encore un exercice comptable complet, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les frais récurrents.

Existence de rémunérations, commissions ou avantages non monétaires visés à l'article 118 §1, 2° de l'Arrêté Royal 2012 ou de fee-sharing agreements visés à l'article 119 de l'Arrêté Royal 2012

La SICAV a délégué les fonctions de gestion visées à l'article 3, 22° a, b et c de la Loi de 2012 à Luxcellence Management Company S.A. qui a sous-délégué à son tour la fonction de gestion de portefeuille visée à l'article 3, 22°, a à S14 Capital.

S14 Capital est dès lors tenue, en matière de versement de commissions et/ou de rétrocessions à des tiers, au respect des conditions des articles 118 et 119 de l'Arrêté Royal 2012. En application de ces articles, S14 Capital a informé la SICAV qu'elle pourrait éventuellement procéder au versement et/ou à la rétrocession de commissions à des tiers en raison d'investissement dans des classes de la SICAV, au prorata de l'investissement réalisé par l'intervenant dans la ou les classes concernées.

S14 Capital mettra tout en oeuvre afin de veiller à prévenir ou maîtriser les conflits d'intérêts susceptibles de résulter du versement ou du paiement de telles commissions et/ ou rétrocessions.

2.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Dépôts et liquidités - Autres

La rubrique « V. C. Autres » du bilan est constituée d'un montant lié à un compte géré sur options.

NOTE 2 - Autres produits

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats est composé principalement des montants des compensations CSDR.

NOTE 3 - Autres charges

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

NOTE 4 – Impôts sur le résultat

Le poste « VI. Impôt sur le résultat » du compte de résultats est positif car le montant de l'impôt payé en 2024 était inférieure à la provision.