

**RAPPORT ANNUEL**  
**31.03.25**

# 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

<b>1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>3</b>
<b>1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>3</b>
<b>1.2 . RAPPORT DE GESTION</b>	<b>5</b>
1.2.1 . Informations aux actionnaires	5
1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés	9
<b>1.3 . RAPPORT DU COMMISSAIRE AU 31.03.25</b>	<b>13</b>
<b>1.4 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION</b>	<b>17</b>
1.4.1 . Résumé des règles	17
1.4.2 . Taux de change	18
<b>2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT S14 CAPITAL GLOBAL OPPORTUNITIES</b>	<b>19</b>
<b>2.1 . RAPPORT DE GESTION</b>	<b>19</b>
2.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	19
2.1.2 . Cotation en bourse	19
2.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	19
2.1.4 . Gestion financière du portefeuille	23
2.1.5 . Distributeurs	23
2.1.6 . Indice et benchmark	23
2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	23
2.1.8 . Politique future	24
2.1.9 . Indicateur synthétique de risque	25
<b>2.2 . BILAN</b>	<b>26</b>
<b>2.3 . COMPTE DE RESULTATS</b>	<b>27</b>
<b>2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES</b>	<b>28</b>
2.4.1 . Composition des actifs au 31.03.25	28
2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	33
2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	34
2.4.4 . Montant des engagements relatifs aux positions sur instruments financiers dérivés	35
2.4.5 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	38
2.4.6 . Performances	38
2.4.7 . Frais	40
2.4.8 . Notes aux états financiers et autres informations	40

# 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 :

- Madame Carole Etienvre, Administratrice ;
- Monsieur Gregory Cabanetos, Administrateur-délégué à la gestion journalière ;
- Monsieur Jean-Luc Jacquemin, 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 Armelle Conti, déléguée à la gestion journalière.

### Commissaire :

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

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 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.

## DZETA INVEST SICAV

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.

Depuis le 19/09/2024, le code ISIN BE6327338289 est dénommé classe B du compartiment S14 Capital Global Opportunities. » (la 2e partie de la classe A n'est pas présente car la classe B n'était pas lancée à la date d'entrée en vigueur du prospectus).

- 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](http://www.luxcellence.com) : le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, le dernier rapport semestriel ou annuel.

Les coûts récurrents 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.

#### Informations requises en vertu de l'article 3:6 du Code des Société et des associations

##### Description des principaux risques auxquels est exposée la société

La valeur d'une action du compartiment peut augmenter ou diminuer. L'investisseur pourrait recevoir moins que sa mise initiale.

Type de risque	Définition succincte du risque	Dzeta Invest Croissance
Risque de marché	Risque de chute de tout le marché ou d'une catégorie d'actifs pouvant affecter le prix et la valeur de l'actif en portefeuille et entraîner une baisse de la VNI.	Elevé
Risque de capital	Risque pesant sur le capital.	Elevé
Risques liés aux obligations High Yield	Obligations dite spéculatives qui peuvent générer des revenus plus importants que des obligations de qualité mais au coût d'un niveau de risque supérieur.	Elevé
Risque lié à des investissements dans des pays émergents	Marchés qui portent un risque accru par rapport à un investissement dans les marchés développés Ces investissements pourraient subir des fluctuations plus marquées et souffrir d'une négociabilité réduite.	Elevé
Risque lié à l'utilisation d'instruments financiers dérivés	Ce sont des instruments financiers dont la valeur dépend de celle d'un actif sous-jacent. Or les fluctuations de cours de l'actif sous-jacent, même faibles, peuvent entraîner des changements importants du prix de	Elevé

	l'instrument dérivé correspondant. L'utilisation des instruments dérivés de gré à gré expose le compartiment à un défaut partiel ou total de la contrepartie à honorer ses engagements. Ceci pourrait infliger une perte financière au compartiment.	
Risque en matière de durabilité	Les risques en matière de durabilité sont des événements ou des situations dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'ils surviennent, pourraient avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.	Elevé
Risques liés à des investissements réalisés dans d'autres OPC	Un compartiment qui investit dans d'autres organismes de placement collectif n'aura pas de rôle actif dans la gestion quotidienne de l'organisme de placement collectif dans lequel il investit. En outre, le compartiment n'aura généralement pas l'occasion d'évaluer les investissements spécifiques effectués par les organismes de placement collectif sous-jacents avant qu'ils ne soient fait. En conséquence, les rendements d'un fonds dépendront de la performance des gestionnaires des fonds sous-jacents et pourraient être défavorablement affectée par les performances défavorables.	Moyen
Risque de change	Risque que la valeur des investissements soit affectée par la variation des taux de change.	Moyen
Risque de performance	Risque lié à la volatilité de la performance du compartiment.	Faible
Risque de dénouement	Risque que le dénouement d'une opération ne s'effectue pas comme prévu dans un système de transfert donné.	Faible
Risque de liquidité	Risque qu'une position ne puisse être liquidée en temps opportun à un prix raisonnable.	Faible
Risque de conservation	Risque de perte d'actifs détenus par un dépositaire ou un sous-dépositaire, notamment dans les marchés émergents.	Faible
Risque de concentration	Risque lié à une concentration importante des investissements sur une catégorie d'actifs ou sur un marché déterminé.	Faible
Risque d'inflation	Risque lié à l'inflation.	Faible
Risque lié à des facteurs externes	Incertitude quant à la pérennité de certains éléments de l'environnement, comme le régime fiscal, notamment dans les pays émergents où le compartiment peut investir.	Faible
Risque de flexibilité	Manque de flexibilité du produit lui-même et en raison des restrictions limitant la possibilité de passer à d'autres fournisseurs.	Faible

Evénements importants survenus après la clôture de l'exercice

Rien de particulier.

Circonstances susceptibles d'influencer significativement le développement de la société

Rien de particulier.

### Politique de rémunération

En conformité avec les articles 213/1 et suivants de la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances, Luxcellence Management Company S.A. a élaboré et applique une politique et des pratiques de rémunération qui sont compatibles avec une gestion saine et efficace des risques et qui n'encouragent pas une prise de risque qui serait incompatible avec le profil de risque et les statuts de la SICAV.

La politique de rémunération de Luxcellence Management Company S.A. est en ligne avec la stratégie économique, les objectifs, les valeurs et les intérêts de la Société de gestion, de la SICAV et de ses investisseurs et comprend des mesures pour éviter les conflits d'intérêt.

Un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération globale, la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale pour qu'une politique pleinement souple puisse être exercée en matière de composantes variables de la rémunération, notamment la possibilité de ne payer aucune composante variable.

Dans la mesure où, et uniquement si ceci est applicable, l'évaluation des performances s'inscrit dans un cadre pluriannuel adapté à la période de détention recommandée aux investisseurs de la SICAV gérée par la Société de Gestion, afin de garantir qu'elle porte bien sur les performances à long terme de la SICAV et sur ses risques d'investissement et que le paiement effectif des composantes de la rémunération qui dépendent des performances s'échelonne sur la même période.

Les détails de la politique de rémunération, applicables au sein de Luxcellence Management Company S.A. (à tout type de rémunération versée par celle-ci en faveur de son personnel) sont disponibles sur le site internet suivant : [https://www.luxcellence.com/files/Remuneration-policy\\_FR.pdf](https://www.luxcellence.com/files/Remuneration-policy_FR.pdf). Une copie papier de la politique de rémunération sera mise gratuitement à disposition des investisseurs de la SICAV sur simple demande à Luxcellence Management Company S.A.

#### Méthodologie

Les chiffres mentionnés représentent la somme de chaque part individuelle de rémunération imputable au Fonds selon une méthodologie objective de ventilation qui reconnaît la nature multi services de la Société de Gestion. Par conséquent, les chiffres ne sont pas représentatifs d'une quelconque rémunération individuelle effective ou de leur structure de rémunération.

#### Informations quantitatives

Le montant total de la rémunération octroyée au titre de l'année financière achevée le 31 décembre 2024 par la Société de Gestion à son personnel en ce qui concerne les activités entreprises pour le présent Fonds s'élève à 126.535,18 €, montant qui comprend une rémunération fixe de 116.245,82 € et une partie variable de 10.289,36 €.

Le montant de la rémunération globale allouée par la Société de Gestion et attribuée au senior management quant au Fonds était de 30.549,20 €.

### **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.

## DZETA INVEST SICAV

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.

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 ;

## DZETA INVEST SICAV

- qu'elle est conforme aux critères d'examen technique établis par la Commission européenne conformément au Règlement Taxonomie.

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 du Prospectus).

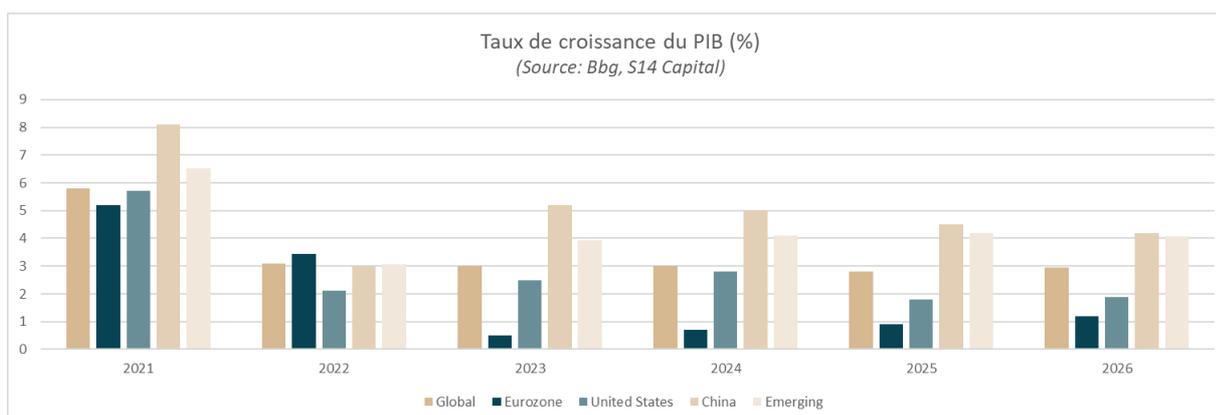
Les décisions concernant un compartiment déterminé seront, s'il n'en est pas disposé autrement par la loi ou les statuts, prises à la majorité simple des voix des actionnaires présents et votants de ce compartiment.

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

Le semestre écoulé se déroule en 3 phases :

- Une première phase d'incertitude sur le résultat de l'élection du président des Etats-Unis. Le marché reste stable et focalisé sur l'issue de l'élection.
- Une deuxième phase de hausse des marchés, saluant la victoire de Trump et anticipant comme lors du premier mandat une politique accommodante. L'économie américaine est perçue comme agile et dynamique, en comparaison d'une Europe inerte, le marché US monte fortement et le dollar se renforce.
- Une troisième phase de baisse du marché liée à la mise en place de barrières douanières aux effets néfastes sur l'économie. Le dollar se déprécie, et les cours des indices mondiaux chutent fortement dans un climat d'incertitude.



### Inflation & Taux d'intérêt

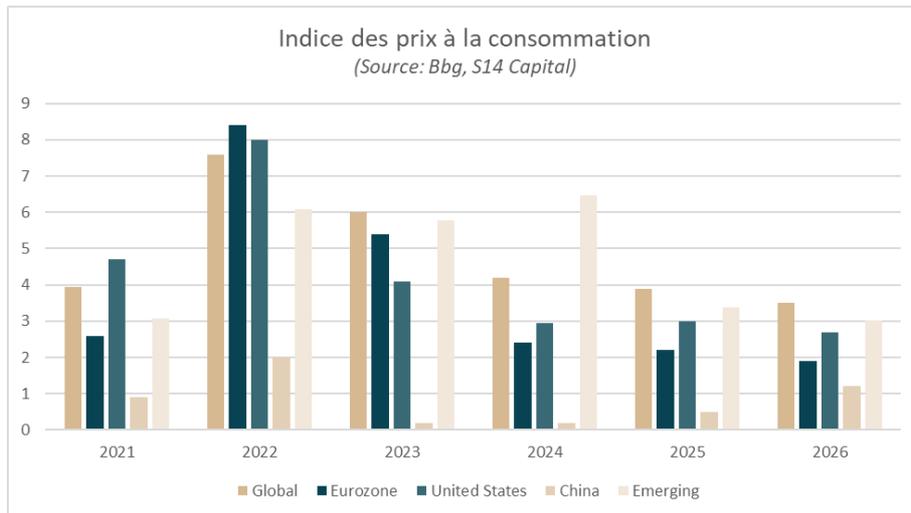
Taux directeurs de la FED et de la BCE, 31/03/2025

(Source: Bbg., S14 Capital)

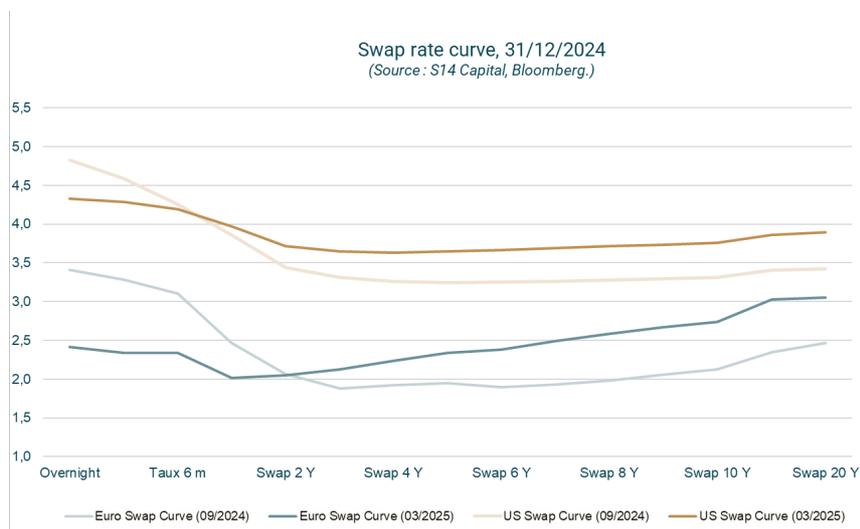


L'Europe poursuit sa politique de baisse des taux directeurs dans une économie où l'inflation est revenue autour de 2%. A l'inverse, la Fed fait une pause et maintient ses taux directeurs inchangés depuis mi-décembre.

L'inflation aux Etats Unis baisse plus lentement et semble se stabiliser autour de 3%. Les barrières douanières font craindre une hausse des prix en 2026, malgré le ralentissement de l'économie.



Les courbes de taux ont poursuivi leur normalisation. Les taux courts ont amorcé un repli, convergeant progressivement vers les niveaux planchers observés sur la partie 2 ans de la courbe. En parallèle, les taux longs ont enregistré une hausse, notamment en Europe, sous l'effet combiné d'une inflexion des politiques monétaires et budgétaires en Allemagne, impulsée par le nouveau gouvernement de coalition mené par Friedrich Merz.



### 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.

Toutefois, à partir de janvier 2025, 2 évènements majeurs entraînent une chute importante des actions associées à cette thématique :

- D'une part Deepseek : Si plusieurs questions subsistent, que ce soit sur l'utilisation de cartes graphiques NVIDIA interdites à la vente en Chine, ou sur le coût de développement annoncé de 5,6 millions de dollars, il n'en demeure pas moins que les résultats obtenus avec ce modèle sont, sinon meilleurs, comparables à ceux de ChatGPT. Nvidia chute logiquement en bourse, car DeepSeek fait douter les investisseurs sur la nécessité de recourir à des cartes toujours plus puissantes d'une part pour développer de nouveaux modèles mais aussi sur les phases d'inférence.
- D'autre part, les barrières douanières sur les semi-conducteurs : thème central du premier mandat du président Trump, les investisseurs craignent une salve de nouvelles mesures visant à limiter la Chine dans son développement dans l'intelligence artificielle.

### 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.

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.

Mais l'intensification de la guerre commerciale avec les Etats Unis et les droits de douanes annoncés à plus de 100% risquent de nécessiter de nouvelles mesures.

### Risques géopolitiques

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. L'été a été témoin d'une escalade des frictions entre l'Europe et la Chine aboutissant à la mise en place de taxes douanières sur les importations de véhicules électriques en Europe d'une part, et sur les importations de Cognac en Chine d'autre part.

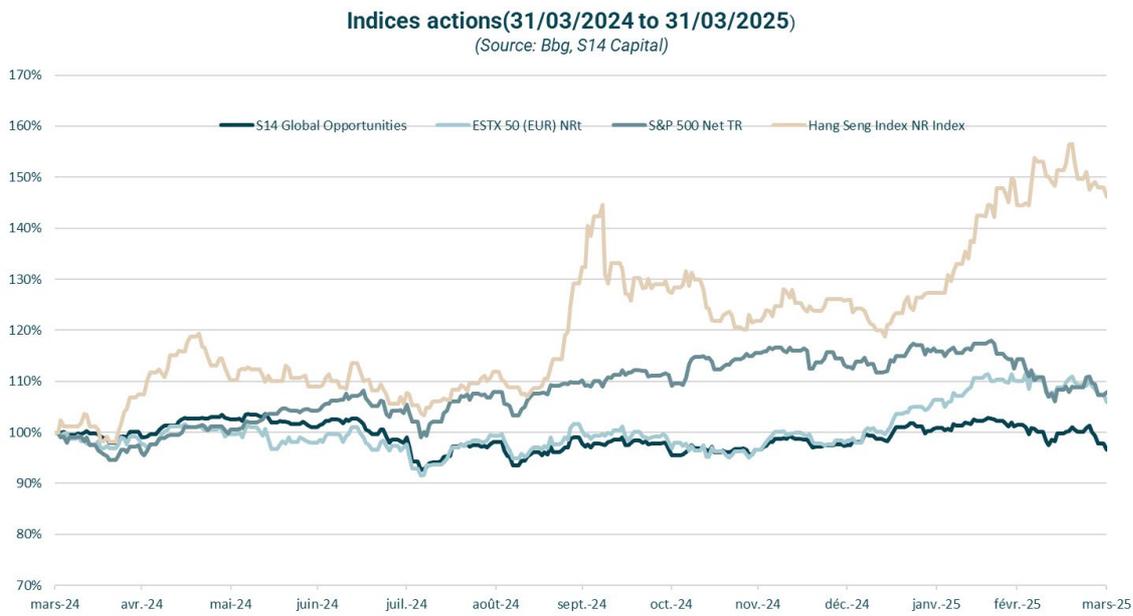
Le début de 2025 est lui marqué par une surenchère entre les Etats Unis et la Chine aboutissant à la mise en place de tarifs douaniers prohibitifs. Au-delà du niveau qui sera finalement retenu, et des accords éventuels qui seront passés, c'est l'incertitude totale qui caractérise ce début d'année.

### Performance des marchés et des indices du 31 mars 2024 au 31 mars 2025

Le semestre écoulé montre de grandes disparités de performance entre les différents indices avec l'Eurostoxx proche de +6%, le S&P autour de +8% et le Hang Seng à plus de 45%.

Indice	31/03/2024	31/03/2025	Performance
S&P 500 Net TR	9 907	10 682	7,8%
ESTX 50 (EUR) NRT	11 844	12 535	5,8%
Hang Seng Index NR Index	53 464	78 099	46,1%
MSCI Daily TR Net World	10 763	11 521	7,0%
<b>S14 Global Opportunities</b>	<b>1 328,3</b>	<b>1 282,3</b>	<b>-3,5%</b>

La performance des principaux indices mondiaux et de la Sicav se comparent ainsi:





## **RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DE DZETA INVEST SICAV (SICAV PUBLIQUE DE DROIT BELGE) SUR LES COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2025**

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels de Dzeta Invest SICAV SA (SICAV Publique de droit Belge) (la « Société »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes annuels ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Ce tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 27 juin 2023 conformément à la proposition du conseil d'administration. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 mars 2026. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de la Société durant 8 exercices consécutifs.

### **Rapport sur les comptes annuels**

#### **Opinion sans réserve**

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels de la Société, comprenant le bilan au 31 mars 2025, ainsi que le compte de résultats pour l'exercice clos à cette date et l'annexe. Ces comptes annuels font état d'un actif net qui s'élève à EUR 144.600.073,50 et d'un compte de résultats qui se solde par une perte globalisée de l'exercice de EUR 4.799.960,41. Un aperçu de l'actif net et du résultat par compartiment est mentionné dans le tableau ci-dessous:

<b>Compartiment</b>	<b>Devise</b>	<b>Actif Net</b>	<b>Résultat</b>
S14 Capital Global Opportunities	EUR	144.600.073,50	-4.799.960,41

À notre avis, ces comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société au 31 mars 2025, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable aux Organismes de Placement Collectifs en Belgique (et plus particulièrement l'Arrêté Royal du 10 novembre 2006).

#### **Fondement de l'opinion sans réserve**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB et applicables à la date de clôture et non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit.

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

### **Responsabilités du conseil d'administration relatives à l'établissement des comptes annuels**

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable aux organismes de placement collectifs en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe au conseil d'administration d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le conseil d'administration a l'intention de mettre la Société en liquidation ou de cesser ses activités, ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

### **Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire comprenant notre opinion. Une assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permette de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes annuels en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future de la Société ni quant à l'efficacité ou l'efficacités avec laquelle le conseil d'administration a mené ou mènera les affaires de la Société. Nos responsabilités relatives à l'application par le conseil d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation sont décrites ci-après.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- Nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. Nous définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- Nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société de gestion désignée;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier;

- Nous concluons quant au caractère approprié de l'application par le conseil d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire la Société à cesser son exploitation;
- Nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels et évaluons si ces derniers reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons au conseil d'administration notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

### **Autres obligations légales et réglementaires**

#### **Responsabilités du conseil d'administration**

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion, ainsi que du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité, du respect du Code des sociétés et des associations et des statuts de la Société.

#### **Responsabilités du commissaire**

Dans le cadre de notre mission et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion, ainsi que le respect des statuts et de certaines dispositions du Code des sociétés et des associations et de faire rapport sur ces éléments.

#### **Aspects relatifs au rapport de gestion**

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes annuels pour le même exercice, et a été établi conformément aux articles 3:5 et 3:6 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

#### **Mention relative à l'indépendance**

Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes annuels et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis de la Société au cours de notre mandat.

### Autres mentions

- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables aux organismes de placement collectifs en Belgique;
- La répartition des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires; et
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés et des associations à l'exception du non-respect des exigences légales concernant la mise à disposition des comptes annuels au commissaire en vertu de l'article 3:74 Code des sociétés et associations, et, par conséquent, des exigences prévues aux articles 7:127, 7:132 et 7:148 de ce même code.

Diegem, le 16 juin 2025

Le commissaire  
PwC Reviseurs d'Entreprises SRL  
représentée par

**DocuSigned by:**  
  
07FB08B09FE24A7...  
Damien Walgrave  
Reviseur d'Entreprises

\*Agissant au nom de Damien Walgrave SRL

## **1.4 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION**

---

### **1.4.1 . 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».

**1.4.2 . Taux de change**

	31.03.25			31.03.24		
1 EUR		1,7335	AUD		1,6555	AUD
		1,5547	CAD		1,4615	CAD
		0,9558	CHF		0,9728	CHF
		7,4606	DKK		7,4590	DKK
		0,8369	GBP		0,8550	GBP
		8,4043	HKD		8,4526	HKD
		11,3795	NOK		11,7165	NOK
		10,8507	SEK		11,5480	SEK
		35,8654	TWD		34,5638	TWD
		1,0802	USD		1,0800	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 3.5% sur la période.

Par classe d'actifs, le cash et 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 banques, l'aéronautique et la défense, le secteur des machines et équipements sont les 3 principaux secteurs ayant contribué positivement.

A l'inverse, le secteur des semi-conducteurs et équipement, les services IT et l'automobile sont les principaux secteurs négatifs sur l'exercice écoulé.

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, avec ASML ou STMicroelectronics.

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

1. MICROSOFT CORP	4,6%
2. AMAZON.COM INC	3,9%
3. ASML HOLDING NV	3,3%
4. LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	2,7%
5. ALPHABET INC-CL A	2,5%
6. SCHNEIDER ELECTRIC SE	2,4%
7. TOTALENERGIES SE	2,4%
8. NVIDIA CORP	2,4%
9. SANOFI	2,3%
10. VINCI SA	2,2%

## 2.1.8 . Politique future

### Portefeuille obligataire

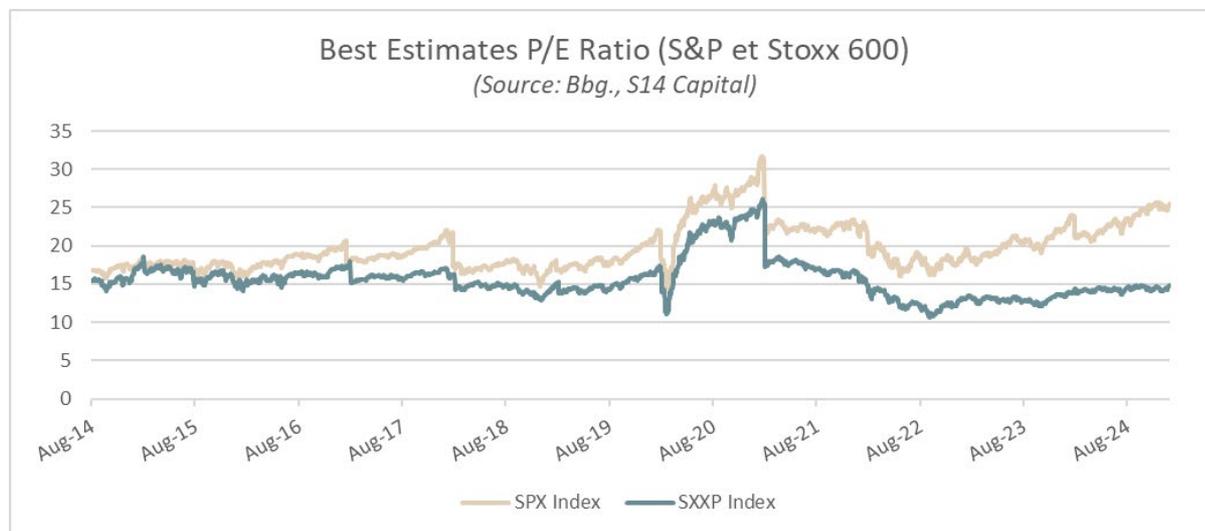
Nous avons initié durant la première moitié du semestre des investissements sur un portefeuille d'obligations américaines. Ces investissements ont été réalisés avec notre poche de liquidité que nous conservons en contrepartie des positions vendeuses sur options sur actions.

Compte tenu des évolutions récentes et de l'incertitude ambiante, le degré de risque associé à la détention de titres américain augmente, et n'est par conséquent plus cohérent avec le placement de liquidités en face de positions vendeuses sur puts. Nous pensons donc alléger ce portefeuille.

### Portefeuille actions

Les difficultés de 2024, l'escalade des tensions en particulier entre les Etats Unis et la Chine créent un fort climat d'incertitude, et un ralentissement économique, dont les principales victimes nous semblent être les consommateurs américains. Cette inversion de tendance, brutale, survient au moment où l'économie américaine apparaît plus forte que jamais, en comparaison de l'Europe et de la Chine, ce qui se ressent dans les niveaux de valorisation.

Les Etats Unis abordent la révolution industrielle de l'intelligence artificielle en contrôlant une bonne partie de la chaîne de valeur, et ont enregistré de fortes performances en 2024, entraînant une extension des valorisations.



Dans ce contexte, le potentiel de baisse semble élevé si les taxes douanières sont appliquées dans la durée. En effet, en l'état actuel des choses, c'est-à-dire avec des « tarifs » de près de 100%, ou même plus, tout commerce entre les Etats Unis et la Chine semble compromis, ce qui est un changement de paradigme majeur. Dans un tel scénario, il y aura de fortes ruptures de stocks, des ruptures de chaînes de production, et probablement une forte inflation. Il nous semble peu probable que ces mesures perdurent tant leurs effets sur l'économie sont néfastes, mais en attendant, la volatilité est telle qu'augmenter notre exposition en pariant sur un revirement de situation paraît trop risqué également.

Nous maintenons nos positions sur nos thématiques privilégiées en tachant de comprendre quels seront les principaux bénéficiaires.

### Thématiques d'investissement

#### Technologie, IA et semi-conducteurs

Les entreprises axées sur l'IA et les sociétés technologiques concentrées sur la transformation numérique devraient continuer à se développer. 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 CO<sub>2</sub> et les investissements qui l'accompagnent continuent d'être une thématique d'investissement majeure et incontournable.

- **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.

- **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.

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.

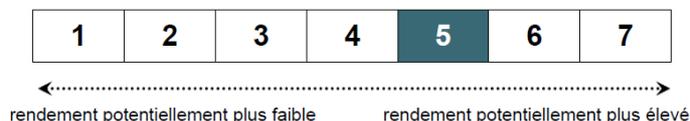
**La normalisation des taux d'intérêt**

Après des années d'environnement de taux bas, ou négatifs, de hausse brutale pour contrer l'inflation, puis de courbes inversées, nous sommes finalement revenus à une courbe des taux plus « normale ». Même si le niveau des taux a baissé, la pentification de la courbe des taux devrait bénéficier aux banques en particulier. Les faibles niveaux de valorisation restent un soutien important.

**Conclusion**

L'exercice mars 2024 – mars 2025 se termine dans un climat de forte incertitude lié aux mesures protectionnistes et à l'escalade des tensions. Le fort regain de volatilité incite à la prudence mais devrait permettre l'émergence de nouvelles opportunités bénéficiant de points d'entrée attractifs.

**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 31.03.25 (en EUR)	Au 31.03.24 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>144.600.073,50</b>	<b>139.614.997,06</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>139.007.050,80</b>	<b>129.534.303,55</b>
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	9.083.779,70	914.866,41
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	12.917.217,17	10.121.921,28
B. Instruments du marché monétaire	1.927.387,81	45.911,09
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	94.652.685,90	87.891.007,92
E. OPC à nombre variable de parts	26.382.702,25	36.182.651,29
F. Instruments financiers dérivés		
e. Sur actions		
i. Contrats d'option (+/-)	-5.956.722,03	-5.622.054,44
<b>III. Créances et dettes à plus d'un an</b>		<b>-53.376,80</b>
B. Dettes		-53.376,80
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>-658.382,86</b>	<b>246.098,31</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	48.060,90	31.600,22
b. Avoirs fiscaux	259.931,04	214.998,09
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-433.906,05	
c. Emprunts (-)	-532.468,75	-500,00
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>6.344.243,63</b>	<b>10.014.729,58</b>
A. Avoirs bancaires à vue	3.215.995,19	908.841,49
C. Autres	3.128.248,44	9.105.888,09
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>-92.838,07</b>	<b>-126.757,58</b>
B. Produits acquis	151.369,94	83.513,47
C. Charges à imputer (-)	-244.208,01	-210.271,05
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>144.600.073,50</b>	<b>139.614.997,06</b>
A. Capital	149.807.082,52	121.265.743,62
B. Participations au résultat	-407.048,61	-354.286,44
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-4.799.960,41	18.703.539,88
<b>SECTION 2: POSTES HORS BILAN</b>		
<b>I. Sûretés réelles (+/-)</b>	<b>10.608.982,65</b>	<b>9.105.388,08</b>
A. Collatéral (+/-)		
b. Liquidités/dépôts	10.608.982,65	9.105.388,08
<b>II. Valeurs sous-jacentes des contrats d'option et des warrants (+)</b>	<b>61.753.769,88</b>	<b>64.465.709,36</b>
A. Contrats d'option et warrants achetés	12.171.297,76	20.255.514,27
B. Contrats d'option et warrants vendus	49.582.472,12	44.210.195,09

## 2.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.03.25 (en EUR)	Au 31.03.24 (en EUR)
<b>SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>-6.933.006,49</b>	<b>16.586.353,60</b>
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	12.144,79	802.216,54
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	-720.257,38	-266.926,32
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-9.180.748,82	12.844.411,27
D. Autres valeurs mobilières	3,83	-44.030,23
E. OPC à nombre variable de parts	1.238.157,01	1.038.030,26
F. Instruments financiers dérivés		
e. Sur actions		
i. Contrats d'option	1.853.616,24	1.826.101,29
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-135.922,16	386.550,79
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>3.339.974,89</b>	<b>3.185.579,91</b>
A. Dividendes	1.986.943,59	2.432.302,64
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	1.405.512,24	760.106,31
b. Dépôts et liquidités	105.547,83	136.029,06
C. Intérêts d'emprunts (-)	-27.387,78	-19.549,48
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-130.640,99	-123.308,62
<b>III. Autres produits</b>	<b>897,07</b>	<b>104,18</b>
B. Autres	897,07	104,18
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-1.251.903,16</b>	<b>-1.037.406,76</b>
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-163.551,29	-108.785,38
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-49.616,49	-46.843,24
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-921.898,44	-861.773,47
Classe A	-921.382,28	
Classe B	-516,16	
b. Gestion administrative et comptable	-59.480,97	-56.911,71
E. Frais administratifs (-)	-7.600,94	-3.282,43
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-5.431,18	-1.513,22
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-14.876,97	-22.622,64
H. Services et biens divers (-)	-50.820,28	-11.253,25
J. Taxes	32.111,75	98.757,23
K. Autres charges (-)	-10.738,35	-23.178,65
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>2.088.968,80</b>	<b>2.148.277,33</b>
Sous Total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>-4.844.037,69</b>	<b>18.734.500,43</b>
<b>VI. Impôts sur le résultat</b>	<b>44.077,28</b>	<b>-30.960,55</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-4.799.960,41</b>	<b>18.703.539,88</b>
<b>SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS</b>		
<b>I. Bénéfice (Perte) à affecter</b>	<b>-5.207.009,02</b>	<b>18.349.253,44</b>
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	-4.799.960,41	18.703.539,88
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	-407.048,61	-354.286,44
<b>II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital</b>	<b>5.207.009,02</b>	<b>18.349.253,44</b>

## 2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

### 2.4.1 . Composition des actifs au 31.03.25

Dénomination	Quantité au 31.03.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
<b>OBLIGATIONS</b>							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>9.083.779,70</u>		<u>6,53%</u>	<u>6,28%</u>
<u>OBLIGATIONS-Emises par un état</u>				<u>9.083.779,70</u>		<u>6,53%</u>	<u>6,28%</u>
<b>USD</b>							
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 0.5% 31-05-27	900.000	USD	93,02%	775.019,24		0,56%	0,54%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 0.75% 31-05-26	1.750.000	USD	96,31%	1.560.266,98		1,12%	1,08%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 0.875% 30-06-26	1.000.000	USD	96,24%	890.966,37		0,64%	0,62%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.25% 31-05-28	900.000	USD	92,20%	768.217,11		0,55%	0,53%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.5% 31-01-27	700.000	USD	95,77%	620.638,83		0,45%	0,43%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 1.625% 15-05-31	800.000	USD	87,05%	644.730,14		0,46%	0,44%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.375% 15-05-29	900.000	USD	94,18%	784.717,96		0,56%	0,54%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 2.875% 15-05-32	900.000	USD	92,55%	771.081,17		0,55%	0,53%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 3.375% 15-05-33	900.000	USD	94,75%	789.437,14		0,57%	0,55%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 3.75% 31-05-30	600.000	USD	98,98%	549.767,99		0,40%	0,38%
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 4.25% 15-11-34	1.000.000	USD	100,34%	928.936,77		0,67%	0,64%
<b>Total OBLIGATIONS</b>				<b>9.083.779,70</b>		<b>6,53%</b>	<b>6,28%</b>
<b>AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded</b>							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>11.935.845,25</u>		<u>8,59%</u>	<u>8,25%</u>
<u>OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit</u>				<u>11.935.845,25</u>		<u>8,59%</u>	<u>8,25%</u>
<b>USD</b>							
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE R 29-12-28	500.000	USD	103,65%	479.772,26		0,34%	0,33%
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE R 30-10-28	500.000	USD	105,56%	488.613,22		0,35%	0,34%
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE R 30-10-28	500.000	USD	101,13%	468.107,76		0,34%	0,32%
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE V 14-08-28	750.000	USD	100,12%	695.149,05		0,50%	0,48%
CAN IMP BK 4.21% 16-08-27 CV RCB	500.000	USD	101,83%	471.332,16		0,34%	0,32%
CAN IMP BK AUTRE V 28-02-30 CV RCB	500.000	USD	93,15%	431.147,94		0,31%	0,30%
CAN IMP BK SYD 2.325% 28-02-29 CV RCB	1.000.000	USD	99,42%	920.355,49		0,66%	0,64%
CAN IMP BK SYD 2.7125% 28-02-29 CV RCB	1.000.000	USD	88,57%	819.953,71		0,59%	0,57%
CASA CIB FINANCIAL SOLUTIONS AUTRE V 16-08-27	500.000	USD	95,50%	442.047,77		0,32%	0,31%
CASA CIB FINANCIAL SOLUTIONS AUTRE V 16-08-27 CV	500.000	USD	95,35%	441.353,45		0,32%	0,30%
MORGAN STANLEY CO INTL 10.425% 14-09-28	500.000	USD	97,73%	452.346,79		0,33%	0,31%
MORGAN STANLEY CO INTL AUTRE V 30-10-28	500.000	USD	99,97%	462.715,24		0,33%	0,32%
UBS AG LONDON BRANCH 8.9% 04-02-27 CV	500.000	USD	96,72%	447.694,87		0,32%	0,31%
<b>EUR</b>							
BARCLAYS BK 7.55% 29-12-28 CV	500.000	EUR	103,87%	519.350,00		0,37%	0,36%
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE R 02-01-29	500.000	EUR	105,22%	526.100,00		0,38%	0,36%
BBVA GLOBAL MKTS BV AUTRE V 11-08-28	500.000	EUR	76,94%	384.700,00		0,28%	0,27%
BBVA GLOBAL MKTS BV FL.R 23-28 30/10Q	500.000	EUR	107,02%	535.100,00		0,39%	0,37%
CAN IMP BK 2.775% 12-02-30 CV RCB	500.000	EUR	103,32%	514.805,54		0,37%	0,36%
CITIGROUP GLOBAL MKTS FUNDING AUTRE V+0.0% 25-04-29	500.000	EUR	96,45%	482.250,00		0,35%	0,33%
HSBC BK 10.25% 16-08-27 CV RCB	500.000	EUR	89,65%	448.250,00		0,32%	0,31%
MORGAN STANLEY CO INTL AUTRE R 12-03-29	750.000	EUR	100,64%	754.800,00		0,54%	0,52%
MORGAN STANLEY CO INTL AUTRE V 14-09-28 CV RCB	500.000	EUR	59,08%	295.400,00		0,21%	0,20%
MORGAN STANLEY CO INTL AUTRE V 20-11-28 CV RCB	750.000	EUR	60,60%	454.500,00		0,33%	0,32%
<u>NEGOCIES SUR UN AUTRE MARCHE SECONDAIRE</u>				<u>981.371,92</u>		<u>0,70%</u>	<u>0,68%</u>
<u>OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit</u>				<u>981.371,92</u>		<u>0,70%</u>	<u>0,68%</u>
<b>EUR</b>							
MORGAN STANLEY CO INTL 7.652% 14-07-28 CV	500.000	EUR	97,95%	489.750,00		0,35%	0,34%
<b>USD</b>							
BBVA GL 8.88 24-28 29/12A	500.000	USD	106,21%	491.621,92		0,35%	0,34%

<b>Total AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded</b>					<b>12.917.217,17</b>	<b>9,29%</b>	<b>8,93%</b>
<b>INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE</b>							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>					<u>1.927.387,81</u>	<u>1,39%</u>	<u>1,33%</u>
<u>INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par une entreprise privée</u>					<u>298.257,00</u>	<u>0,22%</u>	<u>0,20%</u>
<b>EUR</b>							
KRONOS INTL 3.75% 15-09-25	300.000	EUR	99,42%	298.257,00	0,22%	0,20%	
<u>INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un état</u>					<u>1.629.130,81</u>	<u>1,17%</u>	<u>1,13%</u>
<b>USD</b>							
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 0.25% 30-06-25	700.000	USD	99,02%	641.649,11	0,46%	0,45%	
UNITED STATES TREASURY NOTEBOND 0.375% 31-01-26	1.100.000	USD	96,97%	987.481,70	0,71%	0,68%	
<b>Total INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE</b>					<b>1.927.387,81</b>	<b>1,39%</b>	<b>1,33%</b>
<b>ACTIONS</b>							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>					<u>94.652.685,90</u>	<u>68,09%</u>	<u>65,46%</u>
<b>France</b>					<b>41.671.332,77</b>	<b>29,98%</b>	<b>28,82%</b>
AIR LIQUIDE SA	10.500	EUR	175,14	1.838.970,00	1,32%	1,27%	
ALSTOM	70.001	EUR	20,38	1.426.620,38	1,03%	0,99%	
ALTEN SA	28.028	EUR	89,50	2.508.506,00	1,80%	1,74%	
AXA SA	10.000	EUR	39,40	394.000,00	0,28%	0,27%	
AYVENS SA	110.000	EUR	8,08	888.250,00	0,64%	0,62%	
BNP PARIBAS	20.164	EUR	76,91	1.550.813,24	1,12%	1,07%	
CAPGEMINI SE	1.991	EUR	138,05	274.857,55	0,20%	0,19%	
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	1	EUR	91,70	91,70	0,00%	0,00%	
DASSAULT SYSTEMES SE	20.000	EUR	34,94	698.800,00	0,50%	0,48%	
EIFFAGE	12.000	EUR	107,25	1.287.000,00	0,93%	0,89%	
ENGIE	130.000	EUR	18,04	2.344.550,00	1,69%	1,62%	
ERAMET	7.500	EUR	49,80	373.500,00	0,27%	0,26%	
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	4.481	EUR	571,70	2.561.787,70	1,84%	1,77%	
PERNOD RICARD SA	11.000	EUR	91,26	1.003.860,00	0,72%	0,69%	
RENAULT SA	53.500	EUR	46,55	2.490.425,00	1,79%	1,72%	
SAFRAN SA	4.400	EUR	242,00	1.064.800,00	0,77%	0,74%	
SANOFI	33.020	EUR	101,92	3.365.398,40	2,42%	2,33%	
SCHNEIDER ELECTRIC SE	11.400	EUR	210,75	2.402.550,00	1,73%	1,66%	
SCOR SE	53.228	EUR	26,62	1.416.929,36	1,02%	0,98%	
SOCIETE GENERALE SA	33.633	EUR	41,39	1.392.069,87	1,00%	0,96%	
SPIE SA	72.000	EUR	39,34	2.832.480,00	2,04%	1,96%	
THALES SA	5.062	EUR	245,60	1.243.227,20	0,89%	0,86%	
TOTALENERGIES SE	54.100	EUR	59,66	3.227.606,00	2,32%	2,23%	
VEOLIA ENVIRONNEMENT	45.000	EUR	31,75	1.428.750,00	1,03%	0,99%	
VINCI SA	25.300	EUR	116,30	2.942.390,00	2,12%	2,04%	
WORLDLINE SA	126.034	EUR	5,66	713.100,37	0,51%	0,49%	
<b>États-Unis</b>					<b>24.863.195,77</b>	<b>17,89%</b>	<b>17,19%</b>
ADVANCED MICRO DEVICES	12.000	USD	102,74	1.141.344,20	0,82%	0,79%	
ALPHABET INC-CL A	17.500	USD	154,64	2.505.276,80	1,80%	1,73%	
AMAZON.COM INC	22.581	USD	190,26	3.977.282,97	2,86%	2,75%	
APPLIED MATERIALS INC	8.000	USD	145,12	1.074.763,93	0,77%	0,74%	
BANK OF AMERICA CORP	15.000	USD	41,73	579.476,02	0,42%	0,40%	
BROADCOM INC	2.000	USD	167,43	309.998,15	0,22%	0,21%	
FREEMPORT-MCMORAN INC	13.250	USD	37,86	464.400,11	0,33%	0,32%	
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	2.000	USD	211,75	392.057,03	0,28%	0,27%	
IQVIA HOLDINGS INC	3.000	USD	176,30	489.631,55	0,35%	0,34%	
JPMORGAN CHASE & CO	4.500	USD	245,30	1.021.894,09	0,74%	0,71%	
LAM RESEARCH CORP	25.000	USD	72,70	1.682.558,79	1,21%	1,16%	
MASTEC INC	4.000	USD	116,71	432.179,23	0,31%	0,30%	
MICRON TECHNOLOGY INC	17.048	USD	86,89	1.371.320,79	0,99%	0,95%	
MICROSOFT CORP	13.352	USD	375,39	4.640.073,39	3,34%	3,21%	
MODERNA INC	5.000	USD	28,35	131.225,70	0,09%	0,09%	
NVIDIA CORP	17.000	USD	108,38	1.705.665,62	1,23%	1,18%	
PINTEREST INC- CLASS A	27.000	USD	31,00	774.856,51	0,56%	0,54%	

Dénomination	Quantité au 31.03.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
QUANTA SERVICES INC	3.000	USD	254,18	705.924,83		0,51%	0,49%
SALESFORCE INC	2.500	USD	268,36	621.088,69		0,45%	0,43%
VERTIV HOLDINGS CO-A	12.600	USD	72,20	842.177,37		0,61%	0,58%
<b>Pays-Bas</b>				<b>5.898.622,00</b>		<b>4,24%</b>	<b>4,08%</b>
AIRBUS SE	8.000	EUR	162,78	1.302.240,00		0,94%	0,90%
ASML HOLDING NV	3.445	EUR	606,00	2.087.670,00		1,50%	1,44%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	10.600	EUR	95,22	1.009.332,00		0,72%	0,70%
HEINEKEN NV	9.000	EUR	75,38	678.420,00		0,49%	0,47%
STELLANTIS NV	80.000	EUR	10,26	820.960,00		0,59%	0,57%
<b>Allemagne</b>				<b>4.417.686,80</b>		<b>3,18%</b>	<b>3,06%</b>
ADIDAS AG	4.000	EUR	216,70	866.800,00		0,62%	0,60%
DEUTSCHE BOERSE AG	3.100	EUR	272,10	843.510,00		0,61%	0,58%
KION GROUP AG	12.596	EUR	38,30	482.426,80		0,35%	0,34%
SIEMENS AG-REG	10.500	EUR	211,90	2.224.950,00		1,60%	1,54%
<b>Suisse</b>				<b>4.130.502,42</b>		<b>2,97%</b>	<b>2,86%</b>
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	14.169	CHF	152,95	2.267.484,75		1,63%	1,57%
NESTLE SA-REG	16.721	CHF	89,34	1.563.017,67		1,12%	1,08%
STMICROELECTRONICS NV	15.000	EUR	20,00	300.000,00		0,22%	0,21%
<b>Royaume-Uni</b>				<b>4.060.676,08</b>		<b>2,92%</b>	<b>2,81%</b>
ASTRAZENECA PLC	22.500	GBP	112,54	3.025.811,08		2,18%	2,09%
SHELL PLC	30.500	EUR	33,93	1.034.865,00		0,74%	0,72%
<b>Italie</b>				<b>2.967.740,57</b>		<b>2,13%</b>	<b>2,05%</b>
INTESA SANPAOLO	400.000	EUR	4,73	1.893.600,00		1,36%	1,31%
IVECO GROUP NV	12.851	EUR	15,07	193.664,57		0,14%	0,13%
NEXI SPA	179.250	EUR	4,91	880.476,00		0,63%	0,61%
<b>Canada</b>				<b>2.543.253,83</b>		<b>1,83%</b>	<b>1,76%</b>
IVANHOE MINES LTD-CL A	173.000	CAD	12,22	1.359.786,45		0,98%	0,94%
LUNDIN MINING CORP	55.000	CAD	11,66	412.491,16		0,30%	0,28%
NGEX MINERALS LTD	35.600	CAD	13,05	298.822,92		0,21%	0,21%
TECK RESOURCES LTD-CLS B	14.000	USD	36,43	472.153,30		0,34%	0,33%
<b>Irlande</b>				<b>1.293.204,96</b>		<b>0,93%</b>	<b>0,89%</b>
LINDE PLC	3.000	USD	465,64	1.293.204,96		0,93%	0,89%
<b>Danemark</b>				<b>928.819,40</b>		<b>0,67%</b>	<b>0,64%</b>
NOVO NORDISK A/S-B	14.750	DKK	469,80	928.819,40		0,67%	0,64%
<b>Belgique</b>				<b>853.800,00</b>		<b>0,61%</b>	<b>0,59%</b>
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	15.000	EUR	56,92	853.800,00		0,61%	0,59%
<b>Espagne</b>				<b>747.000,00</b>		<b>0,54%</b>	<b>0,52%</b>
IBERDROLA SA	50.000	EUR	14,94	747.000,00		0,54%	0,52%
<b>Autriche</b>				<b>276.851,30</b>		<b>0,20%</b>	<b>0,19%</b>
AUSTRIA TECHNOLOGIE & SYSTEM	21.395	EUR	12,94	276.851,30		0,20%	0,19%
<b>Total ACTIONS</b>				<b>94.652.685,90</b>		<b>68,09%</b>	<b>65,46%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>							
<b>OPC-Monétaires</b>				<b>26.382.702,25</b>		<b>18,98%</b>	<b>18,25%</b>
<b>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>19.757.205,33</b>		<b>14,21%</b>	<b>13,67%</b>
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART I	5,24	EUR	1.126.596,39	5.903.365,09	0,02%	4,24%	4,09%
AMUNDI EURO LIQUIDITY SELECT PART I2 C	631	EUR	10.656,68	6.724.368,11	0,01%	4,84%	4,65%
BNP PARIBAS MONEY 3M IC	287	EUR	24.841,37	7.129.472,13	0,05%	5,13%	4,93%
<b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>6.625.496,92</b>		<b>4,77%</b>	<b>4,58%</b>
AMUNDI FUNDS CASH USD I2 USD C	40	USD	1.249,90	46.284,02	0,00%	0,04%	0,03%
BFT AUREUS ISR I C	56.880	EUR	115,67	6.579.212,90	0,03%	4,73%	4,55%
<b>Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>26.382.702,25</b>		<b>18,98%</b>	<b>18,25%</b>
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES</b>							
<b>Contrat d'option - Sur actions</b>				<b>-5.956.722,03</b>		<b>-4,28%</b>	<b>-4,12%</b>
ATS 20250620 P26	-80	EUR	13,61	-108.880,00		-0,08%	-0,08%
JPMORGAN CHASE 20251219 C320	-15	USD	2,55	-3.534,07		0,00%	0,00%
RENAULT SA 20250919 P44	-75	EUR	3,64	-27.300,00		-0,02%	-0,02%
DASSAULT SYSTEME 20251219 P38	-100	EUR	4,98	-49.800,00		-0,04%	-0,03%

Dénomination	Quantité au 31.03.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
SAINT GOBAIN 20250620 P72	-40	EUR	0,91	-3.640,00		0,00%	0,00%
AXA 20250417 P37	-100	EUR	0,14	-1.400,00		0,00%	0,00%
LUNDIN MINING CO 20250620 P13	-300	CAD	1,75	-33.768,57		-0,02%	-0,02%
EIFFAGE 20251219 P100	-60	EUR	6,35	-38.100,00		-0,03%	-0,03%
LVMH MOET HENNE 20250919 P680	-10	EUR	121,80	-121.800,00		-0,09%	-0,08%
MICROSOFT CORP 20250919 P400	-10	USD	38,70	-35.826,70		-0,03%	-0,02%
CAPGEMINI SE 20251219 P130	-10	EUR	10,79	-10.790,00		-0,01%	-0,01%
ADIDAS AG 20250919 P220	-10	EUR	18,65	-18.650,00		-0,01%	-0,01%
ALSTOM 20251219 P21	-150	EUR	3,09	-46.350,00		-0,03%	-0,03%
NVIDIA CORP 20250718 P110	-50	USD	11,45	-52.999,44		-0,04%	-0,04%
NOVO NORDISK B 20251219 P560	-30	DKK	123,55	-49.680,99		-0,04%	-0,03%
BNP PARIBAS 20251219 P60	-50	EUR	2,39	-11.950,00		-0,01%	-0,01%
SIEMENS AGREG 20251219 C240	-15	EUR	11,64	-17.460,00		-0,01%	-0,01%
SCHNEIDER ELECTR 20251219 P200	-30	EUR	16,74	-50.220,00		-0,04%	-0,03%
CIE FINANCIERE 20251219 P150	-30	CHF	15,04	-47.209,00		-0,03%	-0,03%
ALTEN 20251219 P85	-40	EUR	7,59	-30.360,00		-0,02%	-0,02%
EATON CORP PLC 20250919 P340	-7	USD	71,35	-46.236,81		-0,03%	-0,03%
MICRON TECH 20250718 P110	-15	USD	24,75	-34.368,64		-0,02%	-0,02%
SCOR SE 20250620 P22	-250	EUR	0,36	-9.000,00		-0,01%	-0,01%
SAFRAN SA 20250620 P180	-20	EUR	0,22	-440,00		0,00%	0,00%
FREEPORTMCMORAN 20250516 P40	-75	USD	3,55	-24.648,21		-0,02%	-0,02%
SAINT GOBAIN 20251219 P80	-50	EUR	4,58	-22.900,00		-0,02%	-0,02%
VINCI SA 20251219 P100	-80	EUR	3,80	-30.400,00		-0,02%	-0,02%
BE SEMICONDUCTOR 20251219 C160	-30	EUR	2,58	-7.740,00		-0,01%	-0,01%
ASML HOLDING NV 20250620 P720	-10	EUR	123,81	-123.810,00		-0,09%	-0,09%
HEINEKEN NV 20251219 P72	-70	EUR	4,47	-31.290,00		-0,02%	-0,02%
LVMH MOET HENNE 20260320 P560	-5	EUR	56,69	-28.345,00		-0,02%	-0,02%
APPLIED MATERIAL 20260116 P185	-30	USD	44,48	-123.518,79		-0,09%	-0,09%
SOC GENERALE SA 20250919 P34	-100	EUR	1,35	-13.500,00		-0,01%	-0,01%
LAM RESEARCH 20250620 P70	-80	USD	4,50	-33.327,16		-0,02%	-0,02%
NVIDIA CORP 20250417 P100	-30	USD	1,82	-5.054,62		0,00%	0,00%
LVMH MOET HENNE 20251219 P600	-5	EUR	71,92	-35.960,00		-0,03%	-0,03%
AMAZONCOM INC 20250620 P190	-30	USD	11,20	-31.105,35		-0,02%	-0,02%
NEXI SPA 20250619 P6	-300	EUR	1,34	-40.260,00		-0,03%	-0,03%
MICROSOFT CORP 20250919 C450	-10	USD	5,20	-4.813,92		0,00%	0,00%
ADV MICRO DEVICE 20250620 P120	-30	USD	19,84	-55.100,91		-0,04%	-0,04%
ALPHABET INCA 20250620 P170	-15	USD	17,70	-24.578,78		-0,02%	-0,02%
NVIDIA CORP 20250815 P115	-30	USD	15,75	-43.741,90		-0,03%	-0,03%
PERNOD RICARD SA 20250620 P115	-40	EUR	23,96	-95.840,00		-0,07%	-0,07%
ASML HOLDING NV 20250620 P680	-10	EUR	91,30	-91.300,00		-0,07%	-0,06%
META PLATFORMSA 20250919 P550	-15	USD	43,00	-59.711,16		-0,04%	-0,04%
SOC GENERALE SA 20250919 P27	-100	EUR	0,45	-4.500,00		0,00%	0,00%
NVIDIA CORP 20251121 C150	-20	USD	5,95	-11.016,48		-0,01%	-0,01%
NVIDIA CORP 20250919 P128	-60	USD	27,70	-153.860,40		-0,11%	-0,11%
SUPER MICRO COMP 20250815 P49	-100	USD	17,30	-160.155,53		-0,12%	-0,11%
IQVIA HOLDINGS I 20251219 P180	-30	USD	19,65	-54.573,23		-0,04%	-0,04%
APPLIED MATERIAL 20250620 P180	-24	USD	36,93	-82.051,47		-0,06%	-0,06%
AMAZONCOM INC 20250718 P210	-20	USD	24,29	-44.973,15		-0,03%	-0,03%
SAFRAN SA 20251219 P220	-30	EUR	11,78	-35.340,00		-0,03%	-0,02%
BE SEMICONDUCTOR 20250919 P140	-19	EUR	47,94	-91.086,00		-0,07%	-0,06%
BROADCOM INC 20251017 P175	-20	USD	26,78	-49.583,41		-0,04%	-0,03%
CIE FINANCIERE 20251219 C220	-30	CHF	1,67	-5.241,96		0,00%	0,00%
EIFFAGE 20251219 C100	-60	EUR	11,62	-69.720,00		-0,05%	-0,05%
PERNOD RICARD SA 20251219 P140	-20	EUR	51,14	-102.280,00		-0,07%	-0,07%
LVMH MOET HENNE 20250919 P560	-5	EUR	39,90	-19.950,00		-0,01%	-0,01%
SIEMENS AGREG 20250919 P170	-20	EUR	3,40	-6.800,00		0,00%	0,00%
AMAZONCOM INC 20250919 C250	-40	USD	2,47	-9.146,45		-0,01%	-0,01%
BNP PARIBAS 20250919 P52	-60	EUR	0,59	-3.540,00		0,00%	0,00%
ASML HOLDING NV 20250620 P800	-19	EUR	196,94	-374.186,00		-0,27%	-0,26%
SIEMENS AGREG 20251219 P200	-15	EUR	13,92	-20.880,00		-0,01%	-0,01%
BANK OF AMERICA 20250620 C50	-50	USD	0,17	-786,89		0,00%	0,00%
INTESA SANPAOLO 20250619 P4	-100	EUR	0,06	-6.350,00		0,00%	0,00%
MICRON TECH 20250718 P100	-30	USD	17,15	-47.630,07		-0,03%	-0,03%
QUANTA SERVICES 20260116 P220	-10	USD	19,65	-18.191,08		-0,01%	-0,01%
MICROSOFT CORP 20250516 P390	-20	USD	22,44	-41.547,86		-0,03%	-0,03%
SCHNEIDER ELECTR 20251219 C240	-15	EUR	10,83	-16.245,00		-0,01%	-0,01%
SAINT GOBAIN 20250919 P76	-40	EUR	2,44	-9.760,00		-0,01%	-0,01%
NVIDIA CORP 20251219 C168	-50	USD	4,20	-19.440,84		-0,01%	-0,01%
VERTIV HOLDING A 20260116 P110	-29	USD	42,33	-113.629,42		-0,08%	-0,08%
NEXI SPA 20250918 P5.2	-200	EUR	0,74	-14.800,00		-0,01%	-0,01%

Dénomination	Quantité au 31.03.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
META PLATFORMSA 20250620 P500	-15	USD	13,79	-19.149,23		-0,01%	-0,01%
BE SEMICONDUCTOR 20251219 P120	-30	EUR	32,01	-96.030,00		-0,07%	-0,07%
LAM RESEARCH 20250919 C90	-200	USD	2,75	-50.916,50		-0,04%	-0,04%
AIR LIQUIDE SA 20250620 P150	-20	EUR	0,90	-1.800,00		0,00%	0,00%
MICRON TECH 20250919 P75	-20	USD	5,70	-10.553,60		-0,01%	-0,01%
SPIE SA 20250516 P37	-100	EUR	0,97	-9.700,00		-0,01%	-0,01%
SCOR SE 20250919 P23	-41	EUR	1,11	-4.551,00		0,00%	0,00%
AIRBUS SE 20251219 P160	-20	EUR	13,70	-27.400,00		-0,02%	-0,02%
SCHNEIDER ELECTR 20251219 P220	-40	EUR	26,89	-107.560,00		-0,08%	-0,07%
CIE FINANCIEREG 20251219 P160	-20	CHF	20,71	-43.337,69		-0,03%	-0,03%
JPMORGAN CHASE 20251219 P250	-15	USD	24,00	-33.327,16		-0,02%	-0,02%
VERTIV HOLDINGA 20250620 P110	-30	USD	40,25	-111.784,85		-0,08%	-0,08%
ASML HOLDING NV 20251219 C880	-15	EUR	13,20	-19.800,00		-0,01%	-0,01%
ALSTOM 20251219 P17	-150	EUR	1,36	-20.400,00		-0,01%	-0,01%
MASTEC INC 20251017 P110	-20	USD	12,15	-22.495,83		-0,02%	-0,02%
LAM RESEARCH 20250815 P75	-100	USD	9,35	-86.558,04		-0,06%	-0,06%
SCHNEIDER ELECTR 20250919 P220	-50	EUR	24,00	-120.000,00		-0,09%	-0,08%
PINTEREST INC A 20250620 C35	-90	USD	1,49	-12.414,37		-0,01%	-0,01%
ALPHABET INCA 20251219 P160	-50	USD	17,30	-80.077,76		-0,06%	-0,06%
CIE FINANCIEREG 20250919 P160	-30	CHF	17,49	-54.899,29		-0,04%	-0,04%
RENAULT SA 20251219 P40	-80	EUR	2,89	-23.120,00		-0,02%	-0,02%
QUANTA SERVICES 20260116 C300	-10	USD	22,55	-20.875,76		-0,01%	-0,01%
THALES SA 20250919 P130	-30	EUR	0,09	-270,00		0,00%	0,00%
NVIDIA CORP 20250620 P100	-50	USD	6,10	-28.235,51		-0,02%	-0,02%
TOTALENERGIES SE 20250919 P56	-109	EUR	1,96	-21.364,00		-0,02%	-0,01%
AMAZONCOM INC 20251219 P190	-20	USD	18,60	-34.438,07		-0,02%	-0,02%
AMAZONCOM INC 20250919 P210	-20	USD	27,04	-50.064,80		-0,04%	-0,03%
ALSTOM 20251219 C22	-150	EUR	2,28	-34.200,00		-0,02%	-0,02%
AXA 20250516 P39	-100	EUR	1,99	-19.900,00		-0,01%	-0,01%
ADV MICRO DEVICE 20250919 P120	-30	USD	22,40	-62.210,70		-0,04%	-0,04%
MICROSOFT CORP 20251219 P390	-15	USD	36,60	-50.823,92		-0,04%	-0,04%
EIFFAGE 20251219 P80	-60	EUR	1,44	-8.640,00		-0,01%	-0,01%
NOVO NORDISK 20250919 P560	-20	DKK	114,70	-30.748,20		-0,02%	-0,02%
META PLATFORMSA 20251219 P580	-15	USD	68,12	-94.593,59		-0,07%	-0,07%
PINTEREST INC A 20250919 C42	-90	USD	1,15	-9.581,56		-0,01%	-0,01%
PINTEREST INC A 20250516 C41	-90	USD	0,27	-2.249,58		0,00%	0,00%
SCHNEIDER ELECTR 20251219 C280	-15	EUR	3,62	-5.430,00		0,00%	0,00%
ATS 20250620 P15	-77	EUR	3,05	-23.485,00		-0,02%	-0,02%
KION GROUP AG 20250620 P40	-50	EUR	4,57	-22.850,00		-0,02%	-0,02%
APPLIED MATERIAL 20250919 P150	-50	USD	17,42	-80.633,22		-0,06%	-0,06%
META PLATFORMSA 20251219 P600	-15	USD	79,02	-109.729,68		-0,08%	-0,08%
EIFFAGE 20250919 P92	-50	EUR	2,49	-12.450,00		-0,01%	-0,01%
QUANTA SERVICES 20250815 P230	-10	USD	14,60	-13.516,02		-0,01%	-0,01%
STMICROELECTRONI 20250620 P28	-100	EUR	8,07	-80.700,00		-0,06%	-0,06%
IVANHOE MINES LT 20251219 P15	-250	CAD	3,58	-57.486,97		-0,04%	-0,04%
THALES SA 20250620 P140	-60	EUR	0,01	-60,00		0,00%	0,00%
THALES SA 20251219 P220	-20	EUR	14,93	-29.860,00		-0,02%	-0,02%
AIRBUS SE 20251219 P140	-40	EUR	6,31	-25.240,00		-0,02%	-0,02%
THALES SA 20250919 P240	-20	EUR	19,75	-39.500,00		-0,03%	-0,03%
EATON CORP PLC 20250620 P350	-10	USD	78,20	-72.394,00		-0,05%	-0,05%
BANK OF AMERICA 20250620 P42	-50	USD	2,22	-10.275,87		-0,01%	-0,01%
ADV MICRO DEVICE 20250620 P140	-10	USD	38,75	-35.872,99		-0,03%	-0,03%
AIR LIQUIDE SA 20251219 C200	-20	EUR	2,66	-5.320,00		0,00%	0,00%
ADIDAS AG 20250919 P200	-20	EUR	9,80	-19.600,00		-0,01%	-0,01%
ADIDAS AG 20250620 C220	-40	EUR	10,64	-42.560,00		-0,03%	-0,03%
SALESFORCE INC 20250620 P310	-15	USD	47,00	-65.265,69		-0,05%	-0,05%
ASML HOLDING NV 20251219 P800	-5	EUR	209,94	-104.970,00		-0,08%	-0,07%
CIE FINANCIEREG 20250620 P120	-20	CHF	1,17	-2.448,34		0,00%	0,00%
AIR LIQUIDE SA 20251219 P170	-30	EUR	8,94	-26.820,00		-0,02%	-0,02%
SAFRAN SA 20250620 P240	-10	EUR	11,93	-11.930,00		-0,01%	-0,01%
SANOFI 20251219 P92	-30	EUR	4,08	-12.240,00		-0,01%	-0,01%
PINTEREST INC A 20250919 P32	-90	USD	4,55	-37.909,65		-0,03%	-0,03%
SIEMENS AGREG 20251219 P170	-25	EUR	5,61	-14.025,00		-0,01%	-0,01%
LVMH MOET HENNE 20251219 P720	-4	EUR	161,98	-64.792,00		-0,05%	-0,05%
APPLIED MATERIAL 20251219 P140	-30	USD	15,30	-42.492,13		-0,03%	-0,03%
NVIDIA CORP 20251121 P90	-20	USD	7,65	-14.164,04		-0,01%	-0,01%
MICROSOFT CORP 20250919 P380	-30	USD	26,69	-74.125,16		-0,05%	-0,05%
SANOFI 20251219 C110	-30	EUR	3,51	-10.530,00		-0,01%	-0,01%
<b>Total INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES</b>				<b>-5.956.722,03</b>		<b>-4,28%</b>	<b>-4,12%</b>

Dénomination	Quantité au 31.03.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
<b>TOTAL PORTEFEUILLE</b>				<b>139.007.050,80</b>		<b>100,00%</b>	<b>96,13%</b>
<b>Autres</b>				<b>3.128.248,44</b>			<b>2,16%</b>
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		EUR		2.451.387,03			1,69%
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		USD		486.765,16			0,34%
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		CHF		123.468,24			0,09%
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		DKK		45.788,02			0,03%
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		CAD		20.716,11			0,01%
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED		HKD		123,88			0,00%
<b>Avoirs bancaires à vue</b>				<b>3.215.995,19</b>			<b>2,23%</b>
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		2.357.493,58			1,63%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		815.371,64			0,57%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		CHF		31.400,54			0,02%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		NOK		8.856,09			0,01%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		SEK		110,67			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		AUD		268,83			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		DKK		42,78			0,00%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		TWD		2.451,06			0,00%
<b>TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES</b>				<b>6.344.243,63</b>			<b>4,39%</b>
<b>CREANCES ET DETTES DIVERSES</b>				<b>-658.382,86</b>			<b>-0,46%</b>
<b>AUTRES</b>				<b>-92.838,07</b>			<b>-0,06%</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>				<b>144.600.073,50</b>			<b>100,00%</b>

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

Par pays	
France	47,52%
États-Unis	24,75%
Royaume-Uni	5,78%
Pays-Bas	4,07%
Canada	3,93%
Espagne	3,32%
Allemagne	3,05%
Suisse	2,85%
Italie	2,05%
Irlande	0,89%
Danemark	0,64%
Belgique	0,59%
Luxembourg	0,37%
Autriche	0,19%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

<b>Par secteur</b>	
Holding et sociétés financières	41,70%
Banques et institutions financières	23,35%
Fonds d'investissement	8,99%
Pays et gouvernements	7,39%
Electronique et semi-conducteurs	5,03%
Distribution, commerce de détail	2,74%
Internet et services d'Internet	2,33%
Métaux et pierres précieuses	1,22%
Industrie agro-alimentaire	1,08%
Industrie aéronautique et spatiale	0,90%
Construction de machines et appareils	0,89%
Pétrole	0,71%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	0,64%
Textile et habillement	0,60%
Sociétés immobilières	0,58%
Energie et eau	0,52%
Electrotechnique et électronique	0,49%
Industrie minière	0,33%
Métaux non ferreux	0,21%
Articles de bureaux et ordinateurs	0,21%
Biotechnologie	0,09%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

<b>Par devise</b>	
EUR	62,23%
USD	30,97%
CHF	2,64%
GBP	2,09%
CAD	1,43%
DKK	0,64%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

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

#### Taux de rotation

	1er semestre	2ème semestre	Exercice complet
Achats	48.593.742,81	66.490.735,43	115.084.478,24
Ventes	38.904.859,20	57.866.531,67	96.771.390,87
<b>Total 1</b>	<b>87.498.602,01</b>	<b>124.357.267,10</b>	<b>211.855.869,11</b>
Souscriptions	1.136.167,24	9.999.994,85	11.136.162,09
Remboursements	41.752,29	1.309.372,95	1.351.125,24
<b>Total 2</b>	<b>1.177.919,53</b>	<b>11.309.367,80</b>	<b>12.487.287,33</b>
Moyenne de référence de l'actif net total	139.338.834,52	147.120.247,59	143.229.541,05
<b>Taux de rotation</b>	<b>61,95%</b>	<b>76,84%</b>	<b>139,20%</b>

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

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez 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 20250620 C220	-880.000,00	-42.560,00	100,00	25.10.24
ADIDAS AG 20250919 P200	400.000,00	-19.600,00	100,00	03.12.24
ADIDAS AG 20250919 P220	220.000,00	-18.650,00	100,00	19.02.25
ADV MICRO DEVICE 20250620 P120	333.200,72	-55.100,91	100,00	21.01.25
ADV MICRO DEVICE 20250620 P140	129.600,06	-35.872,99	100,00	15.11.24
ADV MICRO DEVICE 20250919 P120	333.200,72	-62.210,70	100,00	04.12.24
AIRBUS SE 20251219 P140	560.000,00	-25.240,00	100,00	20.02.25
AIRBUS SE 20251219 P160	320.000,00	-27.400,00	100,00	20.02.25
AIR LIQUIDE SA 20250620 P150	300.000,00	-1.800,00	100,00	28.02.25
AIR LIQUIDE SA 20251219 C200	-400.000,00	-5.320,00	100,00	20.02.25
AIR LIQUIDE SA 20251219 P170	510.000,00	-26.820,00	100,00	20.02.25
ALPHABET INCA 20250620 P170	236.000,67	-24.578,78	100,00	19.02.25
ALPHABET INCA 20251219 P160	740.600,04	-80.077,76	100,00	15.11.24
ALSTOM 20251219 C22	-330.000,00	-34.200,00	100,00	15.01.25
ALSTOM 20251219 P17	255.000,00	-20.400,00	100,00	13.02.25
ALSTOM 20251219 P21	315.000,00	-46.350,00	100,00	06.03.25
ALTEN 20251219 P85	340.000,00	-30.360,00	100,00	11.03.25
AMAZONCOM INC 20250620 P190	527.680,00	-31.105,35	100,00	08.11.24
AMAZONCOM INC 20250718 P210	388.817,00	-44.973,15	100,00	19.02.25
AMAZONCOM INC 20250919 C250	-925.754,00	-9.146,45	100,00	20.12.24
AMAZONCOM INC 20250919 P210	388.817,00	-50.064,80	100,00	13.02.25
AMAZONCOM INC 20251219 P190	351.787,00	-34.438,07	100,00	27.12.24
APPLIED MATERIAL 20250620 P180	399.926,00	-82.051,47	100,00	18.11.24
APPLIED MATERIAL 20250919 P150	694.316,00	-80.633,22	100,00	17.01.25
APPLIED MATERIAL 20251219 P140	388.817,00	-42.492,13	100,00	19.02.25
APPLIED MATERIAL 20260116 P185	513.794,00	-123.518,79	100,00	27.03.25
ASML HOLDING NV 20250620 P680	680.000,00	-91.300,00	100,00	30.07.24
ASML HOLDING NV 20250620 P720	720.000,00	-123.810,00	100,00	11.10.24
ASML HOLDING NV 20250620 P800	1.520.000,00	-374.186,00	100,00	05.04.24
ASML HOLDING NV 20251219 C880	-1.320.000,00	-19.800,00	100,00	08.07.24
ASML HOLDING NV 20251219 P800	400.000,00	-104.970,00	100,00	08.07.24
ATS 20250620 P15	115.500,00	-23.485,00	100,00	13.12.24
ATS 20250620 P26	208.000,00	-108.880,00	100,00	09.09.24
AXA 20250417 P37	370.000,00	-1.400,00	100,00	06.03.25
AXA 20250516 P39	390.000,00	-19.900,00	100,00	27.03.25
BANK OF AMERICA 20250620 C50	-231.439,00	-786,89	100,00	03.02.25
BANK OF AMERICA 20250620 P42	194.408,00	-10.275,87	100,00	03.02.25
BE SEMICONDUCTOR 20250919 P140	266.000,00	-91.086,00	100,00	12.11.24
BE SEMICONDUCTOR 20251219 C160	-480.000,00	-7.740,00	100,00	07.01.25
BE SEMICONDUCTOR 20251219 P120	360.000,00	-96.030,00	100,00	07.01.25
BNP PARIBAS 20250919 P52	312.000,00	-3.540,00	100,00	28.11.24

Contrepartie	En EUR	Evaluation	Lot-size	Date de réalisation de la transaction
BNP PARIBAS 20251219 P60	300.000,00	-11.950,00	100,00	20.02.25
BROADCOM INC 20251017 P175	324.014,00	-49.583,41	100,00	06.03.25
CAPGEMINI SE 20251219 P130	130.000,00	-10.790,00	100,00	28.03.25
CIE FINANCIREG 20250620 P120	251.112,00	-2.448,34	100,00	22.11.24
CIE FINANCIREG 20250919 P160	502.223,00	-54.899,29	100,00	03.02.25
CIE FINANCIREG 20251219 C220	-690.557,00	-5.241,96	100,00	14.02.25
CIE FINANCIREG 20251219 P150	470.834,00	-47.209,00	100,00	14.02.25
CIE FINANCIREG 20251219 P160	334.816,00	-43.337,69	100,00	06.03.25
DASSAULT SYSTEME 20251219 P38	380.000,00	-49.800,00	100,00	13.02.25
EATON CORP PLC 20250620 P350	324.014,00	-72.394,00	100,00	04.12.24
EATON CORP PLC 20250919 P340	220.330,00	-46.236,81	100,00	03.12.24
EIFPAGE 20250919 P92	460.000,00	-12.450,00	100,00	15.11.24
EIFPAGE 20251219 C100	-600.000,00	-69.720,00	100,00	20.02.25
EIFPAGE 20251219 P100	600.000,00	-38.100,00	100,00	28.03.25
EIFPAGE 20251219 P80	480.000,00	-8.640,00	100,00	20.02.25
FREEMPORTMCMORAN 20250516 P40	277.726,00	-24.648,21	100,00	13.01.25
HEINEKEN NV 20251219 P72	504.000,00	-31.290,00	100,00	17.02.25
INTESA SANPAOLO 20250619 P4	40.000,00	-6.350,00	1.000,00	04.02.25
IQVIA HOLDINGS I 20251219 P180	499.907,00	-54.573,23	100,00	03.02.25
IVANHOE MINES LT 20251219 P15	241.204,00	-57.486,97	100,00	05.03.25
JPMORGAN CHASE 20251219 C320	-444.362,00	-3.534,07	100,00	19.02.25
JPMORGAN CHASE 20251219 P250	347.158,00	-33.327,16	100,00	19.02.25
KION GROUP AG 20250620 P40	200.000,00	-22.850,00	100,00	06.03.25
LAM RESEARCH 20250620 P70	518.423,00	-33.327,16	100,00	25.10.24
LAM RESEARCH 20250815 P75	694.316,00	-86.558,04	100,00	17.01.25
LAM RESEARCH 20250919 C90	-1.666.358,00	-50.916,50	100,00	10.03.25
LUNDIN MINING CO 20250620 P13	250.852,00	-33.768,57	100,00	11.10.24
LVMH MOET HENNE 20250919 P560	280.000,00	-19.950,00	100,00	03.12.24
LVMH MOET HENNE 20250919 P680	680.000,00	-121.800,00	100,00	17.01.25
LVMH MOET HENNE 20251219 P600	300.000,00	-35.960,00	100,00	25.02.25
LVMH MOET HENNE 20251219 P720	288.000,00	-64.792,00	100,00	11.10.24
LVMH MOET HENNE 20260320 P560	280.000,00	-28.345,00	100,00	27.03.25
MASTEC INC 20251017 P110	203.666,00	-22.495,83	100,00	27.03.25
META PLATFORMSA 20250620 P500	694.316,00	-19.149,23	100,00	15.11.24
META PLATFORMSA 20250919 P550	763.747,00	-59.711,16	100,00	20.12.24
META PLATFORMSA 20251219 P580	805.406,00	-94.593,59	100,00	27.03.25
META PLATFORMSA 20251219 P600	833.179,00	-109.729,68	100,00	19.02.25
MICRON TECH 20250718 P100	277.726,00	-47.630,07	100,00	17.01.25
MICRON TECH 20250718 P110	152.749,00	-34.368,64	100,00	05.03.25
MICRON TECH 20250919 P75	138.863,00	-10.553,60	100,00	30.12.24
MICROSOFT CORP 20250516 P390	722.089,00	-41.547,86	100,00	19.03.25
MICROSOFT CORP 20250919 C450	-416.590,00	-4.813,92	100,00	02.01.25
MICROSOFT CORP 20250919 P380	1.055.360,00	-74.125,16	100,00	05.11.24
MICROSOFT CORP 20250919 P400	370.302,00	-35.826,70	100,00	20.12.24
MICROSOFT CORP 20251219 P390	541.566,00	-50.823,92	100,00	03.12.24
NEXI SPA 20250619 P6	180.000,00	-40.260,00	100,00	14.08.24

Contrepartie	En EUR	Evaluation	Lot-size	Date de réalisation de la transaction
NEXI SPA 20250918 P5.2	104.000,00	-14.800,00	100,00	15.11.24
NOVO NORDISKB 20250919 P560	150.122,00	-30.748,20	100,00	16.01.25
NOVO NORDISKB 20251219 P560	225.183,00	-49.680,99	100,00	20.02.25
NVIDIA CORP 20250417 P100	277.726,00	-5.054,62	100,00	11.10.24
NVIDIA CORP 20250620 P100	462.877,00	-28.235,51	100,00	08.07.24
NVIDIA CORP 20250718 P110	509.165,00	-52.999,44	100,00	03.02.25
NVIDIA CORP 20250815 P115	319.385,00	-43.741,90	100,00	27.03.25
NVIDIA CORP 20250919 P128	710.979,00	-153.860,40	100,00	15.11.24
NVIDIA CORP 20251121 C150	-277.726,00	-11.016,48	100,00	06.03.25
NVIDIA CORP 20251121 P90	166.636,00	-14.164,04	100,00	06.03.25
NVIDIA CORP 20251219 C168	-777.634,00	-19.440,84	100,00	20.02.25
PERNOD RICARD SA 20250620 P115	460.000,00	-95.840,00	100,00	05.07.24
PERNOD RICARD SA 20251219 P140	280.000,00	-102.280,00	100,00	12.02.24
PINTEREST INC A 20250516 C41	-341.603,00	-2.249,58	100,00	07.02.25
PINTEREST INC A 20250620 C35	-291.613,00	-12.414,37	100,00	07.02.25
PINTEREST INC A 20250919 C42	-349.935,00	-9.581,56	100,00	20.02.25
PINTEREST INC A 20250919 P32	266.617,00	-37.909,65	100,00	20.02.25
QUANTA SERVICES 20250815 P230	212.924,00	-13.516,02	100,00	27.03.25
QUANTA SERVICES 20260116 C300	-277.726,00	-20.875,76	100,00	27.03.25
QUANTA SERVICES 20260116 P220	203.666,00	-18.191,08	100,00	27.03.25
RENAULT SA 20250919 P44	330.000,00	-27.300,00	100,00	06.03.25
RENAULT SA 20251219 P40	320.000,00	-23.120,00	100,00	20.12.24
SAFRAN SA 20250620 P180	360.000,00	-440,00	100,00	11.10.24
SAFRAN SA 20250620 P240	240.000,00	-11.930,00	100,00	20.02.25
SAFRAN SA 20251219 P220	660.000,00	-35.340,00	100,00	28.03.25
SAINT GOBAIN 20250620 P72	288.000,00	-3.640,00	100,00	11.10.24
SAINT GOBAIN 20250919 P76	304.000,00	-9.760,00	100,00	20.12.24
SAINT GOBAIN 20251219 P80	400.000,00	-22.900,00	100,00	20.02.25
SALESFORCE INC 20250620 P310	430.476,00	-65.265,69	100,00	03.02.25
SANOFI 20251219 C110	-330.000,00	-10.530,00	100,00	27.03.25
SANOFI 20251219 P92	276.000,00	-12.240,00	100,00	27.03.25
SCHNEIDER ELECTR 20250919 P220	1.100.000,00	-120.000,00	100,00	25.11.24
SCHNEIDER ELECTR 20251219 C240	-360.000,00	-16.245,00	100,00	27.03.25
SCHNEIDER ELECTR 20251219 C280	-420.000,00	-5.430,00	100,00	20.02.25
SCHNEIDER ELECTR 20251219 P200	600.000,00	-50.220,00	100,00	20.02.25
SCHNEIDER ELECTR 20251219 P220	880.000,00	-107.560,00	100,00	08.01.25
SCOR SE 20250620 P22	550.000,00	-9.000,00	100,00	08.07.24
SCOR SE 20250919 P23	94.300,00	-4.551,00	100,00	25.10.24
SIEMENS AGREG 20250919 P170	340.000,00	-6.800,00	100,00	18.11.24
SIEMENS AGREG 20251219 C240	-360.000,00	-17.460,00	100,00	27.03.25
SIEMENS AGREG 20251219 P170	425.000,00	-14.025,00	100,00	20.12.24
SIEMENS AGREG 20251219 P200	300.000,00	-20.880,00	100,00	27.03.25
SOC GENERALE SA 20250919 P27	270.000,00	-4.500,00	100,00	03.02.25
SOC GENERALE SA 20250919 P34	340.000,00	-13.500,00	100,00	20.02.25
SPIE SA 20250516 P37	370.000,00	-9.700,00	100,00	06.03.25
STMICROELECTRONI 20250620 P28	280.000,00	-80.700,00	100,00	25.06.24

Contrepartie	En EUR	Evaluation	Lot-size	Date de réalisation de la transaction
SUPER MICRO COMP 20250815 P49	453.620,00	-160.155,53	100,00	24.12.24
THALES SA 20250620 P140	840.000,00	-60,00	100,00	25.10.24
THALES SA 20250919 P130	390.000,00	-270,00	100,00	20.12.24
THALES SA 20250919 P240	480.000,00	-39.500,00	100,00	06.03.25
THALES SA 20251219 P220	440.000,00	-29.860,00	100,00	28.03.25
TOTALENERGIES SE 20250919 P56	610.400,00	-21.364,00	100,00	25.10.24
VERTIV HOLDINGA 20250620 P110	305.499,00	-111.784,85	100,00	03.12.24
VERTIV HOLDINGA 20260116 P110	295.316,00	-113.629,42	100,00	03.03.25
VINCI SA 20251219 P100	800.000,00	-30.400,00	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 - 31.03.25		
	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	8.611,79	947,25	112.759,39
Classe B - CAP							1,00	0,90	0,10
<b>TOTAL</b>			<b>113.304,16</b>			<b>105.094,85</b>			<b>112.759,49</b>

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	01.04.22 - 31.03.23		01.04.23 - 31.03.24		01.04.24 - 31.03.25	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe A - CAP		201.735,00	243.224,53	10.069.983,47	11.036.162,09	1.259.267,92
Classe B - CAP					100.000,00	91.857,32
<b>TOTAL</b>		<b>201.735,00</b>	<b>243.224,53</b>	<b>10.069.983,47</b>	<b>11.136.162,09</b>	<b>1.351.125,24</b>

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 - 31.03.25	
	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	144.590.006,23	1.282,29
Classe B - CAP					10.067,27	100.672,70
<b>TOTAL</b>	<b>130.738.216,12</b>		<b>139.614.997,06</b>		<b>144.600.073,50</b>	

### 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.

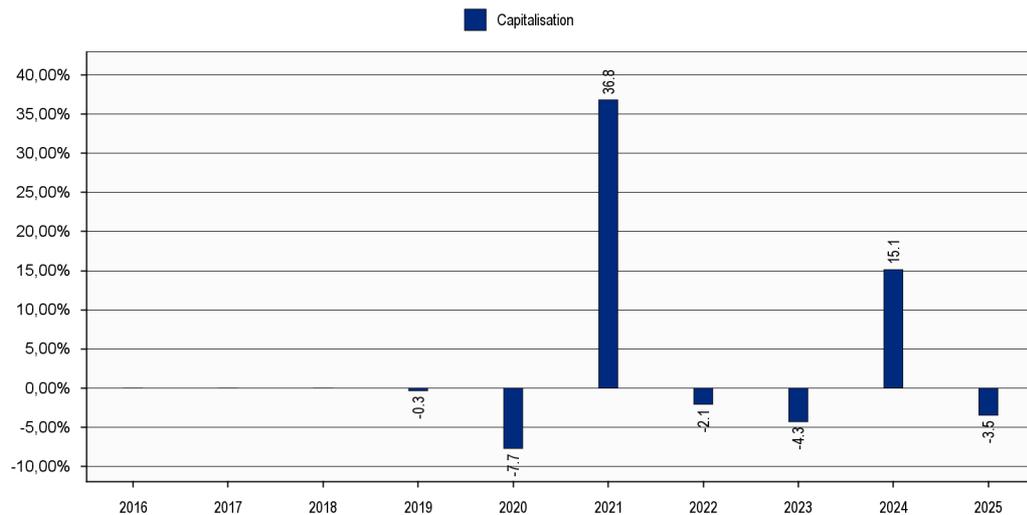
\* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

\* 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.

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

**Classe A**

Rendement annuel



\* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

**Capitalisation**

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
-3,48% (en EUR)	2,07% (en EUR)	7,34% (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 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 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 - Taxes

Le poste « IV. J. Taxes (-) » du compte de résultats est positif car il n'y a pas eu de paiement de la taxe OPC pour l'année 2024, la provision a été extournée.

#### NOTE 4 - 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 5 – Impôt sur le résultat

Le poste « VI. Impôts sur le résultat » du compte de résultats est positif suite à l'annulation de provisions non utilisées.

#### NOTE 6 - Emoluments du commissaire

Conformément à l'article 3:65, § 2 et 4 du Code des sociétés et des associations, nous portons à votre connaissance que le commissaire et les personnes avec lesquelles il a des liens de collaboration sur le plan professionnel, ont facturé des honoraires comme mentionné ci-dessous :

Emoluments du (des) commissaire(s): 15.505,00 EUR HTVA.

Il n'existe pas d'émolument pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le commissaire ou par des personnes avec lesquelles le commissaire est lié.