

RAPPORT SEMESTRIEL
30.06.25

NAGELMACKERS

SICAV

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

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

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

SOMMAIRE

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	8
1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	8
1.2 . RAPPORT DE GESTION	11
1.2.1 . Informations aux actionnaires	11
1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés	18
1.3 . BILAN GLOBALISE	23
1.4 . COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE	24
1.5 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION	25
1.5.1 . Résumé des règles	25
1.5.2 . Taux de change	26
2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS EUROZONE SMALL & MID CAP	27
2.1 . RAPPORT DE GESTION	27
2.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	27
2.1.2 . Cotation en bourse	27
2.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	27
2.1.4 . Gestion financière du portefeuille	29
2.1.5 . Distributeurs	30
2.1.6 . Indice et benchmark	30
2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	30
2.1.8 . Politique future	31
2.1.9 . Indicateur synthétique de risque	31
2.2 . BILAN	32
2.3 . COMPTE DE RESULTATS	33
2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	34
2.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	34
2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	35
2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	36
2.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	37
2.4.5 . Performances	37
2.4.6 . Frais	41
2.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	42
3 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS EUROZONE REAL ESTATE	43
3.1 . RAPPORT DE GESTION	43
3.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	43
3.1.2 . Cotation en bourse	43
3.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	43
3.1.4 . Gestion financière du portefeuille	46
3.1.5 . Distributeurs	46
3.1.6 . Indice et benchmark	46
3.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	46
3.1.8 . Politique future	47
3.1.9 . Indicateur synthétique de risque	47
3.2 . BILAN	48
3.3 . COMPTE DE RESULTATS	49
3.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	50
3.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	50
3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	51
3.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	51
3.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	52
3.4.5 . Performances	52
3.4.6 . Frais	55
3.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	56
4 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS MULTIFUND BALANCED	57

4.1 . RAPPORT DE GESTION	57
4.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	57
4.1.2 . Cotation en bourse	57
4.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	57
4.1.4 . Gestion financière du portefeuille	60
4.1.5 . Distributeurs	60
4.1.6 . Indice et benchmark	60
4.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	61
4.1.8 . Politique future	61
4.1.9 . Indicateur synthétique de risque	61
4.2 . BILAN	63
4.3 . COMPTE DE RESULTATS	64
4.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	65
4.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	65
4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	66
4.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	66
4.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	67
4.4.5 . Performances	67
4.4.6 . Frais	71
4.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	72
5 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS MULTIFUND CONSERVATIVE	73
5.1 . RAPPORT DE GESTION	73
5.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	73
5.1.2 . Cotation en bourse	73
5.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	73
5.1.4 . Gestion financière du portefeuille	76
5.1.5 . Distributeurs	76
5.1.6 . Indice et benchmark	76
5.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	76
5.1.8 . Politique future	77
5.1.9 . Indicateur synthétique de risque	77
5.2 . BILAN	78
5.3 . COMPTE DE RESULTATS	79
5.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	80
5.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	80
5.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	81
5.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	81
5.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	82
5.4.5 . Performances	82
5.4.6 . Frais	86
5.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	87
6 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS MULTIFUND FULL EQUITIES	88
6.1 . RAPPORT DE GESTION	88
6.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	88
6.1.2 . Cotation en bourse	88
6.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	88
6.1.4 . Gestion financière du portefeuille	91
6.1.5 . Distributeurs	91
6.1.6 . Indice et benchmark	91
6.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	91
6.1.8 . Politique future	92
6.1.9 . Indicateur synthétique de risque	92
6.2 . BILAN	93
6.3 . COMPTE DE RESULTATS	94
6.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	95
6.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	95

6.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	96
6.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	96
6.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	97
6.4.5 . Performances	97
6.4.6 . Frais	98
6.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	99
7 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS MULTIFUND GROWTH	100
7.1 . RAPPORT DE GESTION	100
7.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	100
7.1.2 . Cotation en bourse	100
7.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	100
7.1.4 . Gestion financière du portefeuille	103
7.1.5 . Distributeurs	103
7.1.6 . Indice et benchmark	103
7.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	104
7.1.8 . Politique future	104
7.1.9 . Indicateur synthétique de risque	104
7.2 . BILAN	106
7.3 . COMPTE DE RESULTATS	107
7.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	108
7.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	108
7.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	109
7.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	109
7.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	110
7.4.5 . Performances	110
7.4.6 . Frais	113
7.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	115
8 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PREMIUM EURO BALANCED FUND	116
8.1 . RAPPORT DE GESTION	116
8.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	116
8.1.2 . Cotation en bourse	116
8.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	116
8.1.4 . Gestion financière du portefeuille	117
8.1.5 . Distributeurs	117
8.1.6 . Indice et benchmark	118
8.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	118
8.1.8 . Politique future	119
8.1.9 . Indicateur synthétique de risque	119
8.2 . BILAN	120
8.3 . COMPTE DE RESULTATS	121
8.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	122
8.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	122
8.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	123
8.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	123
8.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	124
8.4.5 . Performances	124
8.4.6 . Frais	125
8.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	126
9 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PREMIUM CRESCENDO FUND	127
9.1 . RAPPORT DE GESTION	127
9.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	127
9.1.2 . Cotation en bourse	127
9.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	127
9.1.4 . Gestion financière du portefeuille	129
9.1.5 . Distributeurs	129
9.1.6 . Indice et benchmark	129

9.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	129
9.1.8 . Politique future	130
9.1.9 . Indicateur synthétique de risque	130
9.2 . BILAN	131
9.3 . COMPTE DE RESULTATS	132
9.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	133
9.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	133
9.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	134
9.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	134
9.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	135
9.4.5 . Performances	135
9.4.6 . Frais	137
9.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	138
10 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PREMIUM MODERATO FUND	139
10.1 . RAPPORT DE GESTION	139
10.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	139
10.1.2 . Cotation en bourse	139
10.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	139
10.1.4 . Gestion financière du portefeuille	140
10.1.5 . Distributeurs	140
10.1.6 . Indice et benchmark	141
10.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	141
10.1.8 . Politique future	142
10.1.9 . Indicateur synthétique de risque	142
10.2 . BILAN	143
10.3 . COMPTE DE RESULTATS	144
10.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	145
10.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	145
10.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	146
10.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	146
10.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	147
10.4.5 . Performances	147
10.4.6 . Frais	148
10.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	149
11 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PREMIUM PIANO FUND	150
11.1 . RAPPORT DE GESTION	150
11.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	150
11.1.2 . Cotation en bourse	150
11.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	150
11.1.4 . Gestion financière du portefeuille	152
11.1.5 . Distributeurs	152
11.1.6 . Indice et benchmark	152
11.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	152
11.1.8 . Politique future	153
11.1.9 . Indicateur synthétique de risque	153
11.2 . BILAN	154
11.3 . COMPTE DE RESULTATS	155
11.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	156
11.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	156
11.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	157
11.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	157
11.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	158
11.4.5 . Performances	158
11.4.6 . Frais	159
11.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	160
12 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PRIVATE FUND BALANCED	161

12.1 . RAPPORT DE GESTION	161
12.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	161
12.1.2 . Cotation en bourse	161
12.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	161
12.1.4 . Gestion financière du portefeuille	164
12.1.5 . Distributeurs	164
12.1.6 . Indice et benchmark	164
12.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	165
12.1.8 . Politique future	166
12.1.9 . Indicateur synthétique de risque	166
12.2 . BILAN	167
12.3 . COMPTE DE RESULTATS	168
12.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	169
12.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	169
12.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	170
12.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	171
12.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	172
12.4.5 . Performances	172
12.4.6 . Frais	177
12.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	178
13 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PRIVATE FUND CONSERVATIVE	180
13.1 . RAPPORT DE GESTION	180
13.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	180
13.1.2 . Cotation en bourse	180
13.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	180
13.1.4 . Gestion financière du portefeuille	183
13.1.5 . Distributeurs	183
13.1.6 . Indice et benchmark	183
13.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	184
13.1.8 . Politique future	185
13.1.9 . Indicateur synthétique de risque	185
13.2 . BILAN	186
13.3 . COMPTE DE RESULTATS	187
13.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	188
13.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	188
13.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	189
13.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	190
13.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	190
13.4.5 . Performances	191
13.4.6 . Frais	196
13.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	198
14 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PRIVATE FUND GROWTH	199
14.1 . RAPPORT DE GESTION	199
14.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	199
14.1.2 . Cotation en bourse	199
14.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	199
14.1.4 . Gestion financière du portefeuille	202
14.1.5 . Distributeurs	202
14.1.6 . Indice et benchmark	202
14.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	203
14.1.8 . Politique future	204
14.1.9 . Indicateur synthétique de risque	204
14.2 . BILAN	205
14.3 . COMPTE DE RESULTATS	206
14.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	207
14.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	207

14.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	208
14.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	209
14.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	209
14.4.5 . Performances	210
14.4.6 . Frais	213
14.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	215
15 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS EURO CORPORATE BONDS	217
15.1 . RAPPORT DE GESTION	217
15.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	217
15.1.2 . Cotation en bourse	217
15.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	217
15.1.4 . Gestion financière du portefeuille	219
15.1.5 . Distributeurs	219
15.1.6 . Indice et benchmark	219
15.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	220
15.1.8 . Politique future	221
15.1.9 . Indicateur synthétique de risque	221
15.2 . BILAN	222
15.3 . COMPTE DE RESULTATS	223
15.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	224
15.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25	224
15.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	226
15.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	227
15.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	227
15.4.5 . Performances	228
15.4.6 . Frais	231
15.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	232

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

Siège de la SICAV

Avenue du Port 86C, b320, 1000 Bruxelles

Date de constitution de la SICAV

05 mars 1993

Conseil d'administration de la SICAV

- Yves Van Laecke, Chief Commercial Officer de la Banque Nagelmackers SA, Président
- Levi Sarens, Head of Asset Management Funds, Banque Nagelmackers SA, Membre du Conseil d'administration
- Peter Van den Dam, Consultant indépendant, Membre du Conseil d'Administration
- Luc Aspeslagh, Administrateur des sociétés, Membre indépendant du Conseil d'Administration
- Stefaan Sterck, Consultant indépendant, Membre indépendant du Conseil d'Administration (jusqu'au 26.03.25)
- Samuel Melis, Membre du Conseil d'Administration
- Majdi BEN JAMAA, Administrateur du Conseil d'Administration (à partir du 23.07.2025)
- Michaël KEVRAN, Administrateur du Conseil d'Administration (à partir du 23.07.2025)

Personnes physiques chargées de la direction effective

- Samuel Melis, Membre du Conseil d'Administration
- Peter Van den Dam, Consultant indépendant, Membre du Conseil d'Administration

Type de gestion

Sicav autogérée

Commissaire

PwC SRL, Réviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Damien Walgrave (IBR A02037), Culliganlaan 5, 1831 Diegem

Promoteur

BANQUE NAGELMACKERS SA, Rue Montoyer 14, 1210 Bruxelles

Dépositaire

CACEIS Bank est une société anonyme de droit français au capital de 1.280.677.691,03 euros, 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.

CACEIS Bank, Belgium Branch a été désignée par la Sicav comme dépositaire aux termes d'un contrat de dépositaire daté du 22 novembre 2021, tel que modifié au fur et à mesure (le « Contrat de dépositaire » ou « Depositary Agreement ») conformément aux règles relatives aux OPCVM et autres dispositions légales applicables.

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

Gestion financière du portefeuille

BANQUE NAGELMACKERS SA, Rue Montoyer 14, 1210 Bruxelles

Gestion administrative et comptable

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

Service financier

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

Distributeur(s)

BANK NAGELMACKERS NV, Rue Montoyer 14, 1210 Brussel

Liste des compartiments et des classes d'actions

- NAGELMACKERS EUROZONE SMALL & MID CAP FUND – Classe de base, Classe IC, Classe N, Classe S, Classe S-Ic, Classe P
- NAGELMACKERS EUROZONE REAL ESTATE – Classe de base, Classe IC, Classe N, Classe S-Ic, Classe P, Classe S
- NAGELMACKERS MULTIFUND BALANCED – Classe de base, Classe A, Classe B
- NAGELMACKERS MULTIFUND CONSERVATIVE – Classe de base, Classe A, Classe B
- NAGELMACKERS MULTIFUND FULL EQUITIES – Classe de base
- NAGELMACKERS MULTIFUND GROWTH – Classe de base, Classe A, Classe B
- NAGELMACKERS PREMIUM EURO BALANCED FUND – Classe A, Classe B, Classe IC, Classe R
- NAGELMACKERS PREMIUM CRESCENDO FUND – Classe A, Classe B, Classe IC, Classe R
- NAGELMACKERS PREMIUM MODERATO FUND – Classe A, Classe B, Classe IC, Classe R
- NAGELMACKERS PREMIUM PIANO FUND – Classe A, Classe B, Classe IC, Classe R
- NAGELMACKERS PRIVATE FUND BALANCED – Classe de base, Classe A, Classe B, Classe P
- NAGELMACKERS PRIVATE FUND CONSERVATIVE – Classe de base, Classe A, Classe B
- NAGELMACKERS PRIVATE FUND GROWTH – Classe de base, Classe A, Classe B, Classe P, Classe S-Ic
- NAGELMACKERS EURO CORPORATE BONDS – Classe de base, Classe IC, Classe N, Classe P, Classe S-Ic, Classe S

La classe de base, sans critère de distinction, est proposée à des personnes physiques et à des personnes morales ;

actions de la Classe R : Celles-ci sont sans critères de distinction. Elles seront proposées aux/des personnes physiques et morales ;

actions de la classe P : la classe d'actions P n'est ouverte que pour les investisseurs qui ont une ou plusieurs mandats de gestion discrétionnaire auprès de Bank Nagelmackers, et elles sont réservées aux comptes auxquels s'appliquent ces mandats de gestion discrétionnaire.

actions de la Classe A : pour ce qui concerne la classe d'actions A, la souscription initiale s'élève à minimum 500.000,00 EUR ;

actions de la Classe B : pour ce qui concerne la classe d'actions B, la souscription initiale s'élève à minimum 1.000.000,00 EUR ;

actions de la classe S : les actions de classe S sont proposées aux personnes physiques et morales avec une souscription initiale minimale de 5 000 000,00 EUR ;

actions de la Classe N : La classe d'actions N est exclusivement ouverte aux OPC qui sont gérés par la banque Nagelmackers.

actions de la Classe Ic : En ce qui concerne les actions de la classe Ic, le montant minimal de la souscription initiale sera 100 000,00 EUR. Les actions de la classe Ic sont uniquement destinées aux investisseurs institutionnels agissant pour leur propre compte, au sens de l'article 201/22 du Code des droits et taxes divers, y compris les investisseurs professionnels au sens de la loi du 3 août 2012.

actions de la classe S-Ic : la classe d'actions S-Ic est destinée uniquement aux investisseurs institutionnels ou professionnels au sens de la loi du 3 août 2012 agissant pour leur propre compte au sens de l'art. 201/22 du Code des droits et taxes divers. La souscription initiale minimale est de 5 000 000,00 EUR.

Les provisions et coûts récurrents supportés par le compartiment, pour les classes P, A, B, S, N, Ic et S-Ic sont inférieurs à ceux de la classe R.

Les classes d'actions Ic et S-Ic sont caractérisées par la qualité des investisseurs. Les critères objectifs par lesquels les personnes peuvent souscrire des actions de ces classes, sont leur qualité en tant qu'investisseur institutionnel ou professionnel et le montant initial minimal de souscription. Un contrôle permanent est exercé pour vérifier que les investisseurs remplissent effectivement ces critères.

Les actions de classe de base et les actions de classe R ne seront émises simultanément dans un compartiment.

Le conseil d'administration demande que les distributeurs établissent une procédure pour, tant au moment de la souscription, que sur une base permanente, vérifier si les personnes qui souscrivent ou qui ont souscrit des actions d'une classe particulière et qui relèvent sur un ou plusieurs points d'un système plus avantageux, ou qui ont acquis de telles actions, répondent (encore toujours) aux critères.

Si, au moment de l'inscription sur base de la procédure décrite ci-dessus, on détecte que l'investisseur ne répond pas aux critères qui lui ont donné accès à la classe A, B, S, Ic, S-Ic ou P, on lui proposera de souscrire des actions d'une autre classe.

Si, après la souscription, on détecte qu'un investisseur, sur base de la procédure décrite ci-dessus, ne peut plus souscrire d'actions de la classe A, B, S, Ic, S-Ic ou P, alors, le conseil d'administration peut prendre toutes les mesures et, si

NAGELMACKERS

nécessaire, convertir les actions de la classe Ic ou classe P en actions d'une autre classe. Dans ce cas, l'investisseur sera informé de cette conversion, dans les plus brefs délais.

Si, par un achat d'actions de la Classe A, B, Is, S-Ic ou S, le montant d'investissement par actionnaire individuel chute sous les montants initiaux minimum précités de la souscription, le Conseil d'administration peut prendre toutes les mesures nécessaires et si nécessaire, transférer les actions d'une certaine classe dans des actions d'une autre classe. Dans ce cas, l'investisseur sera informé de cette conversion, dans les plus brefs délais.

Les classes et types d'actions qui sont disponibles pour chaque compartiment, sont mentionnés dans la fiche descriptive du compartiment en question.

1.2 . RAPPORT DE GESTION

1.2.1 . Informations aux actionnaires

Nagelmackers (« La Sicav ») avec différents compartiments qui ont opté pour des placements qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et qui, pour ce qui concerne leur fonctionnement et leurs placements, sont régis par la loi du 3 août 2012, relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances.

La Sicav a été constituée le 5 mars 1993, pour une durée indéterminée, et les statuts ont été modifiés, en dernier lieu, selon l'acte du 14 octobre 2016. La version la plus récente des statuts coordonnés a été publiée en octobre 2016.

La devise de globalisation est l'EUR. Le capital est toujours équivalent à la valeur de l'actif net. Le capital minimum de la Sicav s'élève à un million deux cent mille euros (€ 1.200.000), ou à son équivalent dans une autre devise.

L'exercice comptable se termine au 31 décembre de chaque année.

La Sicav est enregistrée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le n° d'entreprise 0449.575.796.

L'objectif de la Sicav est de permettre aux actionnaires de participer à une gestion professionnelle d'un portefeuille de valeurs mobilières et/ou autres actifs financiers, tels que définis dans la politique d'investissement de chaque compartiment (voir fiches descriptives des compartiments).

Les placements en Sicav doivent être considérés comme des placements à moyen et à long terme. Il ne peut y avoir aucune assurance quant au fait que la Sicav atteint ses objectifs d'investissement.

Les investissements de la Sicav sont soumis aux fluctuations normales du marché, et aux risques inhérents aux investissements. Il ne peut y avoir aucune assurance quant au fait que les investissements dans la Sicav seront rentables. La Sicav vise un portefeuille diversifié, afin de limiter les risques de placement.

Éthique sociale, préoccupations environnementales et entrepreneuriat socialement responsable

Conformément à la loi du 8 juin 2006, appelée loi sur les armes, telle que modifiée pour la dernière fois par la loi du 16 juillet 2009, les compartiments n'investissent pas dans des titres émis par des entreprises de droit belge ou de droit étranger, dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'offre en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnelles, sous-munitions et/ou munitions inertes et blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la loi et en vue de leur diffusion.

Lors de la sélection des fonds sous-jacents, le gestionnaire tient compte des applications de la loi du 8 juin 2006, appelée loi sur les armes, telle que modifiée pour la dernière fois par la loi du 16 juillet 2009, le compartiment n'investit pas dans des titres émis par des entreprises de droit belge ou de droit étranger, dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'offre en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnelles, sous-munitions et/ou munitions inertes et blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la loi et en vue de leur diffusion. L'application de la loi est contrôlée sur base de rapports du gestionnaire, et fait l'objet d'un suivi régulier, par la mise à jour de l'audit d'acquisition, de même que par l'audit initial d'acquisition, qui est effectué avant la reprise du fonds sous-jacent.

Intégration des risques de durabilité dans la politique d'investissement

Sauf indication contraire dans la politique d'investissement d'un compartiment, tous les compartiments de la SICAV prennent en compte les risques de durabilité. Toutefois, cela ne signifie pas que tous les compartiments respectent nécessairement les obligations de transparence découlant de l'article 8 ou 9 de la législation SFDR. SFDR est l'acronyme de « Sustainable Finance Disclosure Regulation », faisant suite au règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

Conformément au SFDR, les compartiments sont divisés en 3 catégories.

1. Compartiments ayant un objectif explicite de durabilité, où ce dernier peut être défini comme un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental (par exemple en matière d'utilisation d'énergies renouvelables), d'émissions de gaz à effet de serre, ou en matière d'impacts sur la biodiversité), ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social (par exemple, contribuer à la lutte contre les inégalités ou favoriser l'intégration sociale ou les relations de travail). Cela devrait à tout moment être sans préjudice des principes de bonne gouvernance, notamment en ce qui concerne les structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel et le respect des obligations fiscales. Jusqu'à nouvel ordre, il n'y a aucun compartiment qui peut être qualifié d'Article 9 au sein de la SICAV Nagelmackers.
2. Compartiments qui promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales. Ces compartiments promeuvent, entre autres caractéristiques, des caractéristiques environnementales ou sociales, ou une combinaison de ces caractéristiques, pour autant que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

Les compartiments au sein de la SICAV considérés comme Article 8 sont les suivants :

- Multifund Conservative

- Multifund Balanced
- Multifund Growth
- Multifund Full Equities
- Private Fund Conservative
- Private Fund Balanced
- Private Fund Growth
- Euro Corporate Bonds
- Eurozone Real Estate
- Eurozone Small & Mid Cap

3. Les autres (futurs) compartiments de la Sicav qui ne promeuvent pas de caractéristiques environnementales et sociales ni n'ont un objectif d'investissement durable. Actuellement, ce sont les compartiments suivants :
- a. Premium Piano Fund
 - b. Premium Moderato Fund
 - c. Premium Crescendo Fund
 - d. Premium Euro Balanced Fund

Tous les compartiments à lignes individuelles sont soumis à une politique d'embargo et de sanctions internationales qui exclut les pays (et leurs sociétés) dans lesquels des investissements ne peuvent être réalisés sur la base de sanctions imposées par les Nations Unies, les États-Unis ou la Communauté européenne. Les sociétés impliquées dans la production d'armes controversées (y compris les armes à sous-munitions, les mines terrestres et l'uranium) sont exclues, conformément à la législation belge.

Par ailleurs, le processus décisionnel des compartiments conformes à l'article 8 prend également en compte un modèle de notation interne qui mesure la performance des entreprises, des gouvernements et/ou des OPC dans le domaine ESG sur la base, entre autres : Indicateurs des principales incidences négatives (Principal Adverse Impacts, PAI) et autres données ESG telles que les recherches et les notations réalisées par des parties externes, avant de décider d'inclure ou de maintenir un investissement. Sont en outre exclues les entreprises qui ne respectent pas les principes du Pacte mondial des Nations Unies ou qui sont impliquées dans des activités controversées au sein de leurs activités commerciales (voir les critères d'exclusion décrits dans la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers, consultable via le site Internet www.nagelmackers.be (ou <https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>)

Les dispositions relatives à la manière dont les risques de durabilité sont pris en compte par la Sicav sont décrites en détail dans la politique de risque de durabilité de la Banque Nagelmackers et peuvent être consultées sur le site Internet www.nagelmackers.be (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Sustainability-Risk-Policy-FR.pdf>)

La mesure dans laquelle les différents compartiments respectent les obligations découlant du règlement SFDR pourra être sujette à des modifications à l'avenir. Dans ce cas, le Prospectus sera modifié.

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

Description des principaux risques auxquels est exposée la société

Avant de souscrire en actions de la Sicav, les investisseurs sont invités à lire attentivement toutes les informations contenues dans le Prospectus, et à tenir compte de leur situation financière et fiscale personnelle. Les investisseurs devront porter une attention particulière aux risques décrits dans le présent chapitre, dans les fiches descriptives ainsi que dans les Informations clés pour l'investisseur. Les facteurs de risques repris ci-dessus sont susceptibles, individuellement ou collectivement, de réduire le rendement des actions et peuvent résulter en la perte partielle ou totale de la valeur de l'investissement dans des actions de la Sicav.

Le cours des actions de la Sicav peut augmenter ou diminuer et leur valeur n'est pas garantie de quelque façon que ce soit. Les actionnaires courent le risque de ne pas recevoir, pour le remboursement de leurs actions, le montant exact qu'ils auront payé pour souscrire aux actions de la Sicav.

Un placement dans les actions de la Sicav est exposé à des risques, lesquels peuvent être liés aux marchés boursiers, obligataires, taux de change, taux d'intérêt, au risque de crédit, de contrepartie et de volatilité des marchés, ainsi qu'aux risques politiques et aux risques liés à la survenance d'événements de force majeure. Chacun de ces types de risque peut également survenir en conjugaison avec d'autres risques.

La liste des facteurs de risque, repris dans le Prospectus et les Informations clés pour l'investisseur, n'est pas exhaustive. D'autres facteurs de risque peuvent exister qu'un investisseur devra prendre en considération, en fonction de sa situation personnelle et des circonstances particulières actuelles et futures.

Avant de prendre des décisions d'investissement, les investisseurs doivent être en mesure d'évaluer les risques d'un placement dans les actions de la Sicav. Ils doivent s'assurer des services de leur conseiller juridique, fiscal et financier, réviseur ou autre conseiller afin d'obtenir des renseignements complets sur (i) le caractère approprié d'un placement dans ces actions, en fonction de leur situation financière et fiscale personnelle et des circonstances particulières, (ii) les informations contenues dans le Prospectus, les fiches descriptives et le Document d'Informations clés.

La diversification des portefeuilles des compartiments, ainsi que les conditions et limites énoncées, visent à encadrer et limiter les risques, sans toutefois les exclure. La SICAV ne peut garantir qu'une stratégie de gestion employée par elle, dans le passé, et qui a fait preuve de succès, continuera à apporter des résultats positifs à l'avenir. De même, la SICAV ne peut garantir que la performance passée de la stratégie de gestion employée par la SICAV, sera similaire à la performance future. La SICAV ne peut dès lors pas garantir que l'objectif de placement dans le compartiment, sera atteint et que les investisseurs retrouveront le montant de leur investissement initial. C'est la raison pour laquelle un investissement n'est adapté que pour des investisseurs qui sont en mesure d'assumer ces risques et à appliquer une stratégie d'investissement à long terme. Un investissement dans la SICAV doit, par conséquent, être considéré comme un investissement à moyen ou à long terme.

Il est important que les investisseurs comprennent que tout investissement implique des risques. Aucune garantie formelle n'est accordée au compartiment, ni à ses participants.

Risque de marché

Il s'agit d'un risque d'ordre général qui touche tous types d'investissement. L'évolution des cours des valeurs mobilières et autres instruments est essentiellement déterminée par la fluctuation des marchés financiers ainsi que par l'évolution économique des émetteurs, eux-mêmes affectés par la situation générale de l'économie mondiale, ainsi que par les conditions économiques et politiques qui prévalent dans leur pays.

Risques liés aux marchés boursiers

Les risques associés aux placements en actions (et instruments apparentés) englobent des fluctuations significatives des cours, des informations négatives relatives à l'émetteur ou au marché, et le caractère subordonné du capital d'actions par rapport aux titres de créance émises par la même société. Les fluctuations sont, par ailleurs, souvent amplifiées à court terme. Le risque qu'une ou plusieurs sociétés enregistrent une perte, ou ne progressent pas, peut avoir un impact négatif sur la performance de l'ensemble du portefeuille.

Les compartiments investissant en valeurs de croissance peuvent être plus volatils que le marché dans son ensemble, et peuvent réagir différemment aux développements économiques et politiques et aux évolutions du marché, spécifiques à l'émetteur. Les valeurs de croissance affichent traditionnellement une volatilité supérieure à celle des autres valeurs, surtout à court terme. Le cours des actions des valeurs de croissance peut être plus cher, par rapport à leur bénéfice, que le marché en général. Les actions des valeurs de croissance peuvent être plus sensibles à des variations de leur croissance bénéficiaire.

Risques liés aux obligations, titres de créances, produits à revenus fixes (y compris, obligations à haut rendement) et obligations convertibles

Pour les compartiments qui investissent en obligations ou autres titres de créance, la valeur des investissements sous-jacents dépendra des taux d'intérêts du marché, de la qualité de crédit de l'émetteur et de facteurs de liquidités. La valeur nette d'inventaire d'un compartiment investissant dans des titres de créance, fluctuera en fonction des taux d'intérêts (= risque de taux d'intérêt), de la perception de la qualité de crédit de l'émetteur, de la liquidité du marché, et également des taux de change (lorsque la devise de l'investissement sous-jacent est différente de la devise de référence du compartiment). Certains compartiments peuvent investir en titres de créance à haut rendement, qui peuvent offrir un niveau de revenu relativement élevé, comparé à un investissement en titres de créance de qualité (par exemple). Toutefois, le risque de dépréciation et de réalisation de pertes de capital sur de tels titres de créances, sera considérablement plus élevé que celui sur des titres de créances à rendement moins élevé.

Les placements en obligations convertibles sont sensibles aux fluctuations des cours des actions sous-jacentes (« composante action » de l'obligation convertible), tout en offrant une certaine forme de protection du capital (« plancher obligataire » de l'obligation convertible). La protection du capital sera d'autant plus faible que la composante action sera importante. En corollaire, une obligation convertible ayant connu un accroissement important de sa valeur de marché, suite à la hausse du cours de l'action sous-jacente, aura un profil de risque plus proche de celui d'une action. Par contre, une obligation convertible ayant connu une baisse de sa valeur de marché jusqu'au niveau de son plancher obligataire, suite à la chute du cours de l'action sous-jacente aura, à partir de ce niveau, un profil de risque proche de celui d'une obligation classique.

Les obligations convertibles, tout comme les autres types d'obligations, sont soumises au risque que l'émetteur ne puisse rencontrer ses obligations en termes de paiement des intérêts et/ou de remboursement du principal à l'échéance (risque de crédit). La perception, par le marché, de l'augmentation de la probabilité de défaut de paiement ou de faillite d'un émetteur donné, peut entraîner une baisse sensible de la valeur de marché de l'obligation, et donc de la protection offerte par l'obligation. En outre, les obligations sont exposées au risque de baisse de leur valeur de marché, suite à une augmentation des taux d'intérêt de référence (risque de taux d'intérêt).

Risques liés aux investissements dans les marchés émergents

Des suspensions et cessations de paiement de pays en voie de développement, peuvent être dues à divers facteurs tels que l'instabilité politique, une mauvaise gestion économique, un manque de réserves en devises, la fuite de capitaux, les conflits internes ou l'absence de volonté politique de poursuivre le service de la dette précédemment contractée.

Ces facteurs peuvent également influencer sur la capacité des émetteurs du secteur privé à faire face à leurs obligations. De plus, ces émetteurs sont soumis à des décrets, lois et réglementations, mis en vigueur par les autorités gouvernementales. Cela se rapporte, par exemple, à des modifications dans le domaine du contrôle des changes et du régime légal et réglementaire, des expropriations et nationalisations, de l'introduction ou de l'augmentation des impôts, tels que la retenue fiscale à la source.

Les systèmes de liquidation ou de règlement des transactions sont souvent moins bien organisés que dans des marchés développés. Il en découle un risque que la liquidation ou le règlement des transactions soit retardé ou annulé. Les pratiques de marchés peuvent exiger que le paiement d'une transaction soit effectué préalablement à la réception des valeurs mobilières ou autres instruments acquis ou que la livraison des valeurs mobilières ou autres instruments cédés soit effectuée avant la réception du paiement. Dans ces circonstances, le défaut de la contrepartie à travers laquelle la transaction est exécutée ou liquidée, peut entraîner des pertes pour le compartiment investissant dans ces marchés.

L'incertitude liée à l'environnement légal peu clair ou l'incapacité à établir des droits clairs de propriété et légaux, constituent des facteurs déterminants. S'y ajoutent le manque de fiabilité des sources d'information dans ces pays, la non-conformité des méthodes comptables avec les normes internationales, et l'absence de contrôles financiers ou commerciaux.

Risque de concentration

Certains compartiments peuvent concentrer leurs investissements sur un ou plusieurs pays, régions géographiques, secteurs économiques, classes d'actions, types d'instruments financiers ou devises. Par conséquent, ces compartiments peuvent être davantage touchés en cas d'événements économiques, sociaux, politiques ou fiscaux touchant les pays, régions géographiques, secteurs économiques, classes d'actions, types d'instruments ou devises concernés.

Risque de taux d'intérêt

La valeur d'un investissement peut être affectée par les fluctuations des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt peuvent, à leur tour, être influencés par de nombreux éléments ou événements comme les stratégies de politique monétaire, le taux d'escompte, l'inflation, etc. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que l'augmentation des taux d'intérêt a pour conséquence, la diminution de la valeur des investissements en obligations et titres de créance. Compte tenu que le prix et le rendement d'une obligation varient en sens inverse, la baisse du prix de l'obligation s'accompagne d'une progression de son rendement.

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque associé à la capacité de l'émetteur ou contrepartie à honorer ses dettes.

Le risque de crédit peut mener à une baisse de la qualité de crédit d'un émetteur d'obligations ou de titres de créance. Cela peut faire baisser la valeur des investissements.

La dégradation de la notation d'une émission ou d'un émetteur, peut entraîner la baisse de la valeur des obligations dans lesquelles le compartiment investit. Les obligations ou titres de créance émis par des entités assorties d'une faible notation sont, en règle générale, considérés comme des titres à plus fort risque de crédit et probabilité de défaillance de l'émetteur que ceux d'émetteurs disposant d'une notation supérieure. Lorsque l'émetteur d'obligations ou titres de créance se trouve en difficulté financière ou économique, la valeur des obligations ou titres de créance (qui peut devenir nulle) et les versements effectués au titre de ces obligations ou titres de créance (qui peuvent devenir nuls) peuvent s'en trouver affectés.

Risque de change

Si un compartiment comporte des actifs libellés dans des devises différentes de sa devise de référence, il peut être affecté par toute fluctuation des taux de change entre sa devise de référence, et ces autres devises ou par des modifications en matière de contrôles des taux d'intérêt. Si la devise dans laquelle un titre est libellé, augmente par rapport à la devise de référence du compartiment, la contrevaletur du titre dans cette devise de référence va également s'apprécier. A l'inverse, une dépréciation de ces mêmes taux de change entraînera une dépréciation de la valeur du titre.

Lorsque le compartiment procède à des opérations de couverture contre le risque de change, la complète efficacité de ces opérations ne peut pas être garantie.

Risque de liquidité

Il y a un risque que des investissements faits dans les compartiments deviennent illiquides, parce que le marché est trop restreint (souvent reflété par un écart particulièrement important entre les cours acheteurs et vendeurs ou bien de grands mouvements de cours) ; ou lors de la dépréciation de la notation de l'émetteur des titres, ou si la situation économique se détériore. Par conséquent, ces investissements pourraient ne pas être vendus ou achetés assez rapidement, pour empêcher ou réduire au minimum une perte dans le compartiment. Enfin, il existe un risque que des titres négociés dans un segment de marché étroit, tel que le marché des petites capitalisations, soient en proie à une plus forte volatilité des cours.

Risque de contrepartie

Lors de la conclusion de contrats de gré à gré, la Sicav peut se trouver exposée à des risques liés à la solvabilité de la contrepartie, et à sa capacité à respecter ses obligations contractuelles. La Sicav peut ainsi conclure des contrats à terme, sur option et de swap, ou encore utiliser d'autres techniques dérivées qui comportent chacune le risque pour elle que la contrepartie ne respecte pas ses obligations contractuelles.

Risques liés aux instruments dérivés

Dans le cadre de la politique d'investissement, décrite dans chacune des fiches descriptives des compartiments, la SICAV peut recourir à des instruments financiers dérivés. Ces instruments peuvent non seulement, être utilisés à des fins de couverture, mais également faire partie intégrante de la stratégie d'investissement à des fins d'optimisation des

rendements. Le recours à des instruments financiers dérivés peut être limité par les conditions du marché, et les réglementations applicables, et peut impliquer des risques et des frais auxquels le compartiment qui y a recours, n'aurait pas été exposé sans l'utilisation de ces instruments. Les risques inhérents à l'utilisation d'options, de contrats en devises étrangères, de swaps, de contrats à terme et sur options, portant sur ceux-ci, comprennent notamment :

(a) le fait que le succès dépende de l'exactitude de l'analyse du ou des gestionnaires de portefeuille, en matière de fluctuations des taux d'intérêt, des cours des valeurs mobilières et/ou instruments du marché monétaire ainsi que des marchés des changes et d'autres éléments sous-jacents éventuels pour l'instrument dérivé ; (b) l'existence d'une corrélation imparfaite entre le cours des options, des contrats à terme et des options portant sur ceux-ci, et les fluctuations des cours des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire ou devises couvertes ; (c) le fait que les compétences requises pour utiliser ces instruments financiers dérivés divergent des compétences nécessaires à la sélection des titres en portefeuille ; (d) l'éventualité d'un marché secondaire non liquide pour un instrument financier dérivé spécifique, à un moment donné ; et (e) le risque pour un compartiment de se trouver dans l'impossibilité d'acheter ou de vendre une valeur en portefeuille, durant les périodes favorables, ou de devoir vendre un actif en portefeuille dans des conditions défavorables.

Lorsqu'un compartiment effectue des transactions swap, il s'expose à un risque de contrepartie. L'utilisation d'instruments financiers dérivés revêt, en outre, un risque lié à leur effet de levier.

Risque lié à l'effet de levier

Un effet de levier est obtenu en investissant un capital modeste à l'achat d'instruments financiers dérivés, par rapport au coût de l'acquisition directe des actifs sous-jacents. Plus le levier est important, plus la variation de cours de l'instrument financier dérivé sera marquée, en cas de fluctuation du cours de l'actif sous-jacent (par rapport au prix de souscription déterminé dans les conditions de l'instrument financier dérivé).

L'avantage potentiel et les risques liés à ces instruments, augmentent ainsi proportionnellement au renforcement de l'effet de levier. Enfin, rien ne garantit que l'objectif recherché, grâce à ces instruments financiers dérivés, sera atteint.

Risque de performance

Il s'agit du risque associé à la volatilité des prestations du Compartiment. Cette performance est directement liée aux investissements exécutés par le Compartiment, conformément à sa politique d'investissement par rapport au marché sous cette politique.

Risque d'inflation

Au fil du temps, l'inflation affecte le pouvoir d'achat, associé au maintien des investissements.

Risque de durabilité

Risque de durabilité désigne un événement ou une condition environnementale, sociale ou de gouvernance dont la survenance peut avoir un effet négatif réel ou potentiel important sur la valeur d'un investissement. Les risques de durabilité comprennent, mais sans s'y limiter, les risques liés au changement climatique, à la protection du climat, à la biodiversité et aux systèmes écologiques, au respect des normes du travail, des droits des travailleurs, des droits de l'homme et à l'équité et à la transparence fiscales, aux mesures de lutte contre la corruption et au respect des lois et règlements.

Le risque de durabilité peut être un risque en soi ou il peut avoir un impact sur ou contribuer de manière significative à d'autres risques à court terme, tels que les risques de variation de prix, de liquidité, de contrepartie ou opérationnels.

Les risques de durabilité à long terme peuvent entraîner une détérioration importante du profil financier, de la liquidité, de la rentabilité ou de la réputation de l'investissement sous-jacent.

Dans la mesure où les risques de durabilité n'ont pas déjà été estimés et pris en compte dans l'évaluation des investissements, ils peuvent avoir un effet négatif significatif sur le prix de marché attendu / estimé et / ou sur la liquidité de l'investissement et donc également sur les rendements des compartiments.

Risques liés à Shanghai - Hong Kong Stock Connect :

Ce risque concerne la négociation et la compensation de titres via Stock Connect. Le Stock Connect est soumis à des restrictions de quota qui peuvent limiter la capacité du compartiment à investir dans des Actions A chinoises en temps opportun. En outre, le Stock Connect est de nature innovante, les réglementations n'ont pas été testées et il n'y a aucune certitude quant à la manière dont elles seront appliquées, ce qui pourrait affecter la capacité du compartiment à exercer ses droits et intérêts dans les Actions A chinoises.

Taxation

Les investisseurs doivent être attentifs au fait que (i) le produit de la vente de titres sur certains marchés ou la perception de dividendes ou d'autres revenus peut être ou devenir grevée d'impôts, de taxes, d'autres frais ou charges imposées par l'administration fiscale locale de ce marché, y compris la retenue fiscale à la source et/ou (ii) les investissements du compartiment peuvent être grevés des taxes spécifiques ou charges imposées par les administrations fiscales de certains marchés. La législation fiscale ainsi que la pratique de certains pays dans lesquels le compartiment investit ou peut investir dans le futur, ne sont pas clairement établies. Il est par conséquent possible, que l'interprétation actuelle de la législation ou la compréhension de la pratique, puisse changer ou que la législation puisse être modifiée avec effet rétroactif. Il est ainsi possible que, dans ces pays, le compartiment soit grevé d'une taxation supplémentaire, alors même que cette

taxation n'ait pas été prévue à la date de publication du présent Prospectus, ou à la date à laquelle les investissements ont été réalisés, évalués ou transférés.

Facteurs de risque associés au FATCA

La retenue à la source dans le cadre du Foreign Account Tax Compliance Act ('FATCA') peut s'appliquer sur des paiements en rapport avec votre investissement.

Le FATCA peut soumettre certains paiements à des investisseurs, n'ayant pas fournis les informations requises dans le cadre du FATCA, à une retenue à la source. Si, dans le cadre du FATCA, un montant doit être retenu sur des paiements en rapport avec les actions de la Sicav, la dernière nommée ne devrait pas faire supporter ces coûts à d'autres personnes. Les investisseurs potentiels doivent consulter la partie "Taxation" du "Foreign Account Tax Compliance Act".

Le rapportage, dans le cadre du FATCA, peut exiger le transfert des informations concernant votre investissement.

Le FATCA impose un nouveau régime de déclaration, sur base de quoi la Sicav peut se voir dans l'obligation de collecter certaines informations sur ses investisseurs et de les communiquer à des tiers, parmi lesquels l'administration fiscale belge, pour les transmettre à l'administration fiscale américaine ('IRS' : Internal Revenue Service). Les informations communiquées peuvent comprendre (mais sans s'y limiter) l'identité des investisseurs et leurs bénéficiaires directs ou indirects, les bénéficiaires finaux et les personnes qui les contrôlent. L'investisseur sera dans l'obligation de répondre à chaque requête fondée pour obtenir de telles informations de la Sicav, de sorte à ce que la Sicav puisse satisfaire à des obligations de déclaration. Les paiements en rapport avec les actions dans la Sicav, d'un investisseur qui ne répond pas à une telle requête, pourront être soumis à une retenue à la source ou une déduction ou encore, cet investisseur pourrait se voir obligé de faire racheter ou de vendre ses actions.

Risques liés aux investissements dans des parts d'OPC

Les investissements réalisés par la Sicav dans des parts d'OPC (en ce compris, les éventuels investissements par certains compartiments de la SICAV en parts d'un autre compartiment de la Sicav) exposent la Sicav à des risques liés aux instruments financiers que ces OPC détiennent en portefeuille et qui sont décrits ci-avant. Certains risques sont cependant propres à la détention par la Sicav de parts d'OPC. Certains OPC peuvent avoir recours à des effets de levier, soit par l'utilisation d'instruments dérivés, soit par recours à l'emprunt. L'utilisation d'effets de levier assure une plus grande volatilité des parts d'OPC, et donc entraîne un risque plus élevé de perte en capital. La plupart des OPC prévoient aussi la possibilité de suspendre temporairement les rachats dans des circonstances exceptionnelles. Les investissements réalisés dans des parts d'OPC présentent donc un risque de liquidité plus important qu'un investissement direct dans un portefeuille de valeurs mobilières. Par contre, l'investissement en parts d'OPC permet à la Sicav d'accéder, de manière souple et efficace, à différentes stratégies d'investissement et à une diversification des investissements. Un compartiment qui investit principalement au travers d'OPC, s'assurera que son portefeuille d'OPC dispose de suffisamment de liquidités, afin de lui permettre de faire face à ses propres obligations de rachat.

L'investissement dans des parts d'OPC peut impliquer un doublement de certains frais. Outre les frais déjà prélevés au niveau du compartiment dans lequel un investisseur investit, l'investisseur en question subit une portion des frais prélevés, au niveau de l'OPC dans lequel le compartiment a investi.

Risque de dilution et Swing Pricing

Les coûts réels d'achat ou de vente des investissements sous-jacents de l'OPC peuvent différer de la valeur comptable de ces investissements dans l'évaluation de l'OPC. La différence peut résulter de frais de négociation et d'autres coûts (tels que les taxes), d'un certain écart entre les prix d'achat et de vente des investissements sous-jacents et / ou d'un impact potentiel sur le marché en raison des transactions des participants. Ces risques de dilution peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur totale de l'OPC et donc la VNI par action peut être ajustée pour éviter de pénaliser la valeur des investissements pour les participants existants. L'ampleur de l'effet d'ajustement est déterminée par des facteurs tels que le volume des transactions, les prix d'achat ou de vente des investissements sous-jacents et la méthode d'évaluation utilisée pour calculer la valeur de ces investissements sous-jacents de l'OPC.

Risques significatifs et pertinents

La Sicav offre aux investisseurs un choix de compartiments qui peut présenter un degré de risque différent et donc, en principe, une perspective de rendement différente à long terme, en relation avec le degré de risque accepté.

Les investisseurs trouveront une description des risques significatifs et pertinents pour chaque compartiment proposé par la Sicav, dans la fiche descriptive et dans le Document d'Informations clés.

Circonstances susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement de la société

- Les retours obtenus dans les différents compartiments;
- Les développements réglementaires et fiscaux qui s'appliquent à la Sicav.

Evénements importants survenus après la clôture de l'exercice

Le 23 juillet, l'assemblée générale extraordinaire a approuvé la transformation de la bevek en une Bevek avec un Manco (One Fund Management).

Politique de rémunération

Afin de se conformer aux exigences réglementaires et de démontrer une saine gestion du risque, Nagelmackers a développé une politique de rémunération.

La sicav n'a aucun salarié. La gestion des différents compartiments de la Sicav a été externalisée. Dans le cadre d'une saine politique du risque, il a été décidé de ne reverser aux membres du conseil d'administration qu'une indemnité fixe. Aucune indemnité variable ne sera octroyée.

L'indemnité des administrateurs indépendants s'élève à l'heure actuelle à € 1.250,00 par administrateur et par réunion. La rémunération des dirigeants effectifs s'élève à l'heure actuelle à € 8.936,00 par an hors TVA. Les montants alloués aux dirigeants effectifs sont indexés annuellement. Le cas échéant, les tâches liées à la fonction de compliance, d'audit interne et à la gestion interne des risques, assurée par les dirigeants effectifs, ne sont pas rémunérées séparément et font partie de la rémunération susmentionnée. La modification de la rémunération d'un membre du conseil d'administration sera soumise par le Conseil d'administration à l'approbation de l'assemblée générale de la Sicav. La composition du conseil d'administration est décrite dans le prospectus. La rémunération maximale pour les administrateurs et dirigeants effectifs s'élève :

- pour les administrateurs indépendants, à maximum € 5.000,00 par administrateur par an pour l'ensemble de la Sicav ;
- pour les dirigeants effectifs, à maximum € 8.936,00 par an (indexé et hors TVA) par compartiment de la Sicav.

La rémunération est répartie uniformément sur les différents compartiments de la Sicav.

Vous trouverez de plus amples informations dans la politique intégrale de rémunération de Nagelmackers sur le site Internet suivant : <https://www.nagelmackers.be>. Une version papier de cette politique de rémunération est disponible gratuitement sur demande adressée à la SA Nagelmackers.

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

La société peut conclure des prêts de titres, selon les règles fixées à l'article 143 de l'Arrêté Royal du douze novembre deux mille douze, et telles que prévues à l'article 17 de l'Arrêté Royal du sept mars deux mille six, relatif aux prêts de titres par certains organismes de placement collectif.

Dans le cas d'opérations de financement sur titres et de la réutilisation pour la période sous revue, l'information sera reprise dans chaque compartiment concerné sous le point « Notes aux états financiers et autres informations ».

Swing pricing

La sicav applique un mécanisme de swing pricing pour tous les compartiments. Le swing pricing a pour objectif de protéger les participants existants contre la dilution de la valeur causée par les frais entraînés par les entrées et sorties. Ce mécanisme garantit que ces frais de négociation sont à charge des participants qui les causent et non par les autres participants. La protection swing pricing ne prend effet que lorsque les entrées ou sorties nettes dépassent un certain niveau (le seuil). Dès l'entrée en vigueur du swing pricing, la VNI par action sera ajustée à la hausse (en cas d'entrées nettes) ou à la baisse (en cas de sorties nettes). L'ajustement de la VNI en points de base (le swing factor) est déterminé sur la base d'une estimation de tous les frais qui seront encourus pour la négociation des actifs en raison de l'activité nette des participants. Le swing factor maximum ne dépassera jamais 4% de la VNI d'origine par action. Le swing pricing n'est pas pris en compte pour le calcul des commissions de performance pour les compartiments où des commissions de performance s'appliquent.

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

Au cours de la période de ce rapport, aucun compartiment n'a été concerné par ce mécanisme.

Droit de vote des actionnaires

Chaque part dispose du droit de vote conformément à l'article 541 du Code des Sociétés et des associations. Les actions d'une valeur équivalente donnent droit chacune à une voix. Dans le cas d'actions de valeur inégale, un certain nombre de droits de vote est associé à chacune d'entre elles, de plein droit et proportionnellement à la part du capital qu'elle représente et où l'action ayant la plus basse valeur compte pour une voix. Il est fait abstraction des fractions de votes. Les actionnaires qui désirent participer à l'assemblée générale doivent se conformer à l'article 20 des statuts.

Informations obligatoires dans le cadre de l'article 7:96 du code des sociétés et des associations

Aucun événement n'est survenu, directement ou indirectement, où un intérêt patrimonial était en conflit avec une décision ou une transaction relevant de la compétence du conseil d'administration.

Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (Article 118 de l'AR du 12.11.12)

Il n'existe pas de rémunérations, de commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions) reçus ou payés par le gestionnaire.

Existence de fee sharing agreements

Le pourcentage de la commission de gestion retenue par le gestionnaire est indépendant de la rétrocession de la rémunération accordée au distributeur. Une adaptation ultérieure de ce pourcentage de la commission de gestion ne peut se faire qu'après approbation par le conseil d'administration. La répartition et le montant de la commission de gestion entre le gestionnaire et le distributeur se font selon les conditions du marché, ce qui prévient les conflits d'intérêts.

Rapports de contrôle : dépassements 2025

Aucun dépassement n'a été constaté au cours de la première moitié de l'exercice.

1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés

Mise à jour des prévisions de croissance de l'économie mondiale

Économie américaine S1 2025

Après un recul de 0,5% en glissement annuel au premier trimestre, l'économie américaine devrait connaître un deuxième trimestre plus réussi. Les premières prévisions de marché montrent que la croissance sera de 2,5% sur une base annuelle, ce qui implique une croissance trimestrielle de 0,6%. Les droits de douanes ne semblent donc pas encore causer de turbulences. Un marché du travail toujours robuste soutient l'économie, tandis que la confiance des consommateurs (qui a connu plusieurs mois difficiles face à une éventuelle escalade de la guerre commerciale) semble avoir récemment retrouvé un second souffle. Même les indicateurs avancés, par exemple les commandes des entreprises et les enquêtes auprès des directeurs d'achat dans le secteur de l'industrie et des services, se maintiennent, pour l'instant. Bien entendu, certains facteurs ont également soutenu la croissance au deuxième trimestre (en anticipation d'une guerre commerciale) et sont susceptibles de s'affaiblir au second semestre. D'ailleurs, l'indice des anticipations d'inflation de la Fed d'Atlanta va dans ce sens (de 2,5% il est progressivement descendu à 1%).

Les dernières prévisions macroéconomiques disponibles de la Fed (décision sur les taux d'intérêt du 18 juin de cette année) sont mitigées. La croissance économique pour cette année et l'année prochaine est acceptable mais insuffisante par rapport aux normes américaines. La légère révision à la baisse par rapport au mois de mars s'accompagne également d'une légère révision à la hausse de la dynamique de l'inflation, en prévision des droits de douane sur les importations. En effet, ceux-ci seront dans une certaine mesure répercutés sur les consommateurs, a déclaré la Fed. Cela justifie aussi la position actuelle de la Fed, qui souhaite avoir davantage de données avant d'intervenir sur les taux d'intérêt. Une nouvelle mise à jour est prévue pour le 17/09 tandis que les premiers chiffres officiels pour le 2^{ème} trimestre seront disponibles le 30/07.

Projections macroéconomiques américaines 2025-2026 (source : Réserve fédérale 18/06)

FED					
	2025	2026		2025	2026
Croissance PIB	1.40%	1.60%	Inflation PCE	3.00%	2.40%
<i>projection mars</i>	<i>1.70%</i>	<i>1.80%</i>	<i>projection mars</i>	<i>2.70%</i>	<i>2.20%</i>
Taux de chômage	4.50%	4.50%	Inflation sous-jacente	3.10%	2.40%
<i>projection mars</i>	<i>4.40%</i>	<i>4.30%</i>	<i>projection mars</i>	<i>2.80%</i>	<i>2.20%</i>

Zone euro S1 2025

Le PIB réel de la zone euro a dépassé les attentes de croissance, s'établissant à 0,4% au premier trimestre, en variation trimestrielle (arrondi). La forte augmentation du PIB de l'Irlande, de 3,2% en variation trimestrielle, a contribué à hauteur de 0,1 point de pourcentage au total de la zone euro. Souvent, la croissance du PIB irlandais dépend davantage des décisions comptables des multinationales que de facteurs fondamentaux nationaux. Pour le deuxième trimestre, il s'agit encore de parier sur l'avenir et les premières prévisions tablent sur une stagnation de la croissance à 1,2% en glissement annuel (le rythme annuel du premier trimestre était de 1,5%). Bien entendu, les prévisions pour cette année et l'année prochaine dépendent en grande partie de scénarios dépendant de la géopolitique mondiale, notamment de l'issue de la guerre commerciale avec les États-Unis. L'accord conclu avec les États-Unis le 27 juillet, à savoir un taux universel de droit de douane de 15% hors l'acier et l'aluminium qui sont encore soumis à des droits de 50%, peut être interprété comme « évitant le pire scénario possible (droits de douane de 30%) ». Lorsque la BCE a établi ses dernières prévisions macroéconomiques en juin, aucune fumée blanche n'est apparue, et l'institution a publié un scénario de 3 trajectoires de croissance possibles : scénario de base (taux de 10-15%), scénario de rêve modéré (taux de 0%) et le pire scénario possible (taux de 30% ou plus) :

BCE		
	2025	2026
Scénario de base juin		
Croissance PIB	0.90%	1.10%
Inflation	2.00%	1.60%
Inflation sous-jacente	2.40%	1.90%
Scénario "doux" juin		
Croissance PIB	1.20%	1.50%
Inflation	2.00%	1.70%
Scénario "pire" juin		
Croissance PIB	0.50%	0.70%
Inflation	2.00%	1.50%

Remarque importante :

- 1) Contrairement à la Fed, cette simulation n'a pas vraiment de répercussions sur la stagflation (croissance faible et inflation élevée) : le modèle de la BCE suppose que le déficit de la demande neutralisera largement une éventuelle poussée de l'inflation du côté de l'offre. Le résultat est donc déflationniste.
- 2) Le rapport de la BCE est également optimiste quant au fait que les mesures annoncées encadrant les investissements dans les infrastructures et la défense (mars 2025 – UE/Allemagne) auront un impact positif sur l'économie et compenseront ainsi ce contexte déflationniste. L'histoire nous apprend que le calendrier de mise en œuvre connaîtra vraisemblablement des retards. L'accord avec les États-Unis concernant les achats dans la défense devrait être source de modération. Bref, les moteurs de croissance économique sur ce front ne seront visibles qu'en 2026, et seront peut-être plutôt modestes.

Un premier examen macro-économique – Le pire a été évité, donc tout va bien ?

Lorsque l'administration Trump a annoncé son train de droits de douane initiaux le 2 avril, le monde et les marchés financiers ont retenu leur souffle. Quatre mois plus tard, la poussière est retombée et les cartes ont déjà été rebattues avec certains grands blocs commerciaux (UE et Japon). En ce qui concerne le Canada, le Mexique et la Chine, le jury n'a pas encore rendu son verdict lors de la rédaction de ces lignes. Il semble que nous ayons évité un scénario catastrophe, ce qui conduit de nombreux observateurs à se montrer optimistes. Or, il ne faut pas faire abstraction de certains faits avérés :

- L'année dernière, la pression tarifaire des États-Unis sur le monde était de 2,5%. Après plusieurs accords et le dernier accord commercial avec l'UE, cette pression est passée de 13,5% à 16% lorsque les nouveaux droits de douane sur l'UE s'appliqueront. Au cours des 100 dernières années, le monde n'a connu qu'une seule période, exceptionnelle, où le monde a subi une telle pression protectionniste de la part des États-Unis. C'était la période 1930-1940, lors des lois Smoot-Hawley (20% de pression tarifaire au pic de cette politique).
- Une enquête Bloomberg menée auprès d'économistes du monde entier estime que les dommages causés à la croissance – en termes de coûts d'opportunité ou de croissance manquée à cause des droits de douane – seront d'environ 2 000 milliards de dollars d'ici 2027, en raison de la contraction du commerce mondial.
- Outre les dommages causés au commerce mondial, on peut probablement s'attendre à des répercussions négatives sur l'investissement en capital. Le même sondage Bloomberg montre que les intentions d'investissement au sein du G7 en 2026 seront inférieures d'environ 33% à 50% à celles estimées au début de 2025.
- Sur le plan logistique, cela créera un risque de chaos, avec des « goulots d'étranglement » et pourrait entraîner une pression supplémentaire sur les prix à court terme. Bref, la logistique internationale ne peut pas s'adapter du jour au lendemain en cas de brusques changements de droits de douanes asymétriques à l'échelle mondiale. Il faut donc du temps pour absorber ce choc de l'offre, et le résoudre en vue d'un nouvel équilibre mondial.

Mise à jour sur la politique monétaire mondiale

ÉTATS-UNIS – FED

La Fed a tenu bon et n'a pas montré toutes ses cartes, tant au premier qu'au deuxième trimestre de cette année, après quatre baisses de taux d'intérêt de 25 points de base à l'automne 2024. Deux arguments sont avancés pour le justifier. Premièrement, la dynamique économique, le marché du travail (plein emploi) et la situation de désinflation sont des données macroéconomiques justifiant une pause. Deuxièmement, deux sujets politiques brûlants étaient encore d'actualité au second semestre de cette année, à savoir la guerre commerciale mondiale et le bazooka fiscal américain (*Big Beautiful Bill*) qui a été voté de justesse à la chambre et au sénat avant le 04/07. Ceux-ci pourraient avoir un impact sur la dynamique de croissance et l'inflation. L'inertie de Jay Powell est manifestement une épine dans le pied de la Maison Blanche et les spéculations vont bon train concernant une démission prématurée de Jay Powell avant la fin de son mandat en mai 2026. Pour l'instant, la Fed tient bon et le marché semble suivre la logique de Powell et de la Fed, même si la Fed est aujourd'hui sujette aux jeux politiques (les faucons deviennent soudain des colombes et voient leur chance de succéder à Powell). Le taux directeur actuel est toujours de 4,25%-4,5%. Les probabilités implicites du marché indiquent que la Fed baissera son taux directeur de 25 pb à la fin du 3ème et à la fin du 4ème trimestre (objectif de 3,75% -4,00% fin 2025). D'ici le milieu de l'année prochaine, les taux d'intérêt devraient atteindre leur nadir pendant la période des fêtes, avec 3,25%-3,50% comme objectif final pour le cycle baissier actuel.

Zone euro – BCE

De son côté, la BCE s'est montrée disposée à baisser les taux d'intérêt au premier trimestre et ce jusqu'à deux fois, de 25 pb (janvier et mars). Toujours en avril et mai, la BCE a mis son grain de sel et a abaissé les taux d'intérêt de 25 pb plusieurs fois, jusqu'à atteindre le niveau actuel de 2,00%. Après 4 baisses de taux d'intérêt du premier semestre, la BCE est passée en mode repos et, tout comme la Fed, préfère attendre et voir comment la situation évolue. Du côté de la désinflation, comme aux États-Unis, les progrès sont difficiles. Toutefois, la monnaie unique forte, contrairement à la quasi-totalité des

devises du monde, joue cette fois en faveur de la BCE dans sa lutte pour ramener l'inflation dans la moyenne à long terme souhaitée de 2 %. Dans ses dernières communications, la BCE laisse planer le doute sur la possibilité d'une nouvelle initiative concernant les taux d'intérêt. Elle se déclare encore en attente de données, et estime que le niveau actuel des taux d'intérêt directeurs n'est « plus restrictif ». Aujourd'hui, le marché à terme évalue les scénarios et reste en suspens face à de possibles initiatives de la BCE à court terme. Il est possible que la BCE abaisse une nouvelle fois ses taux de 25 points de base à l'automne (1,75%), mais cela marquerait également la fin du cycle actuel de baisse des taux d'intérêt.

JAPON – BoJ

La banque centrale du Japon continue de marcher sur des œufs. En janvier de cette année, la BoJ a relevé ses taux d'intérêt de 0,25% à 0,50%, mais est restée sur la réserve depuis. À la lumière de l'inflation récente, les marchés sont néanmoins enclins à tabler sur un nouvel effort d'augmentation de 0,25% cette année, vraisemblablement prévu pour l'automne. La BoJ est la banque centrale dans la position la plus difficile, à la lumière des révisions à la baisse de la croissance, dans un contexte de pressions inflationnistes en hausse (évolution des salaires et faiblesse du JPY). Du point de vue de sa stratégie de sortie, la BOJ évite pour l'instant d'utiliser l'arme des taux d'intérêt et, depuis le début de l'année, se concentre principalement sur le resserrement quantitatif, c'est-à-dire qu'elle réduit progressivement l'achat d'obligations d'État de 400 millions de milliards de yens par trimestre.

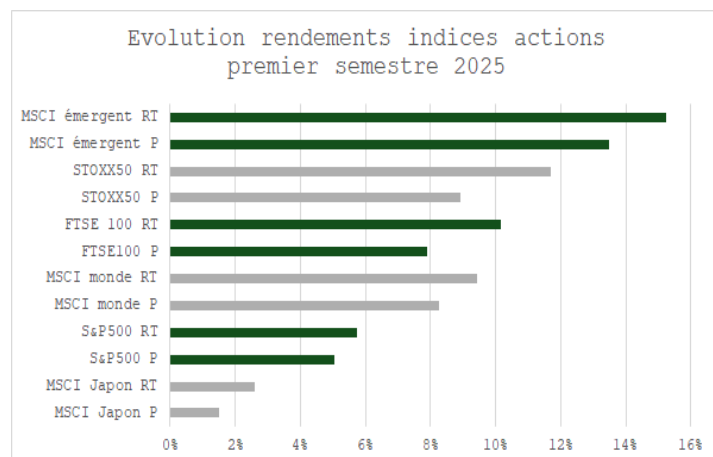
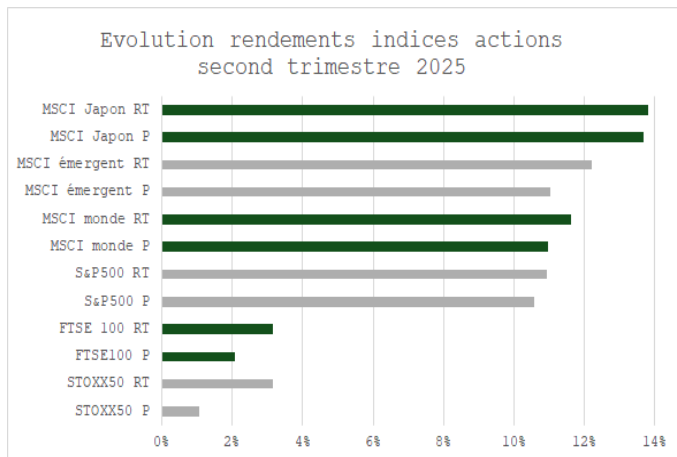
CHINE – PBoC

Les taux d'intérêt directeurs de la Chine sont restés inchangés au premier semestre 2025 et se situent donc à des niveaux historiquement bas. Outre les raisons de conjoncture, l'épée de Damoclès que représente Trump a empêché la PBoC d'utiliser ses dernières munitions. Cependant, d'autres choses ont été mises en œuvre et/ou annoncées. Dans le cadre de la fourniture de liquidités, les réserves obligatoires des banques ont encore été réduites de 9,5% à 9% (provision de liquidités à très long terme de 138 milliards d'USD). et des interventions plus fréquentes de banque centrale sur le marché monétaire à grande échelle ont été organisées (taux repo passé de 1,5% à 1,4%). Cette mesure fait partie d'un plan plus large en 10 points annoncé par la PBoC le 7 mai pour promouvoir la stabilisation du marché et la fourniture de liquidités.

Marchés financiers S1 2025

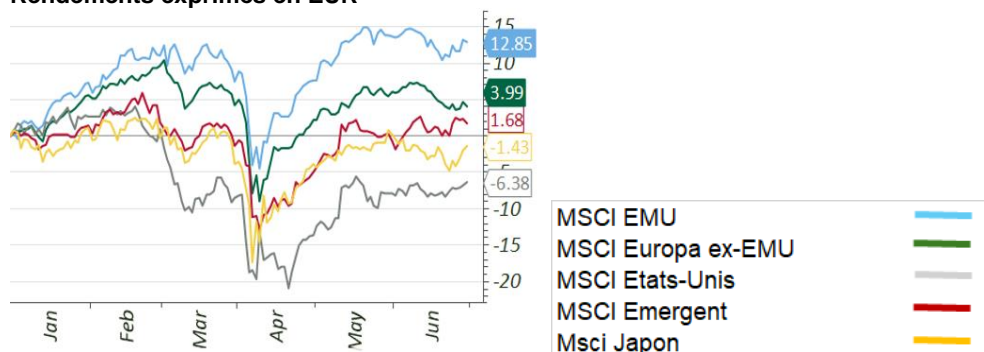
Actions

- 1) Au début du premier trimestre, les flux de capitaux internationaux se sont déjà fortement réorganisés, au détriment des États-Unis, et le principal bénéficiaire de cette nouvelle donne est l'Europe. L'effet de prise de bénéfices sur les grandes valeurs technologiques américaines (Mag7 etc.) a encore été renforcé en février par l'annonce de l'IA chinoise DeepSeek. En effet, celle-ci remet en cause les giga-investissements dans l'IA – principalement liée aux États-Unis - en termes de coûts et d'efficacité. Par conséquent, les États-Unis - après des années à mener les marchés boursiers mondiaux en termes de rendement - restent les grands perdants du premier semestre. L'affaiblissement de l'USD porte manifestement une lourde responsabilité dans la baisse des performances (cf. infra).
- 2) Au début du deuxième trimestre, nous avons été secoués par le « jour de la libération » (« jour de la liquidation »), mais la reprise depuis la mi-avril annonce une situation différente de celle du premier trimestre. À la clôture, l'Europe reste en tête, mais ceux qui la talonnaient - en particulier les États-Unis et, dans une certaine mesure, les marchés émergents - réduisent progressivement l'écart.
- 3) En termes de style d'investissement, l'on a constaté une tendance aux États-Unis. L'écart entre les valeurs boursières des grandes et des petites entreprises reste nettement en faveur des grandes entreprises à la fin du deuxième trimestre (Russell est encore loin d'un nouveau sommet), mais l'avance des valeurs de croissance sur les actions de valeur ne cesse de se réduire. Dans le segment des mid-cap, le style axé sur les valeurs de croissance a même réalisé la meilleure performance depuis le début de l'année, dépassant même celle des grandes capitalisations boursières.
- 4) En Europe, on observe quelques changements dans les tendances. Dans le segment des grandes capitalisations boursières, les actions «value» maintiennent leur avance sur les «growth» (19% contre 4%, 11,5% au total), mais ce sont les capitalisations boursières moyennes qui ont actuellement présenté les meilleurs rendements avec des différences peu significatives entre les «growth» et «value» (20% contre 23%, 21% au total). Même les petites capitalisations boursières font mieux que les grandes, mais ici la différence entre la croissance et la valeur est toujours en faveur des «value» (21% vs 14%, total 18%)



Rendements exprimés en monnaie locale (MSCI world/EM en USD)

Rendements exprimés en EUR

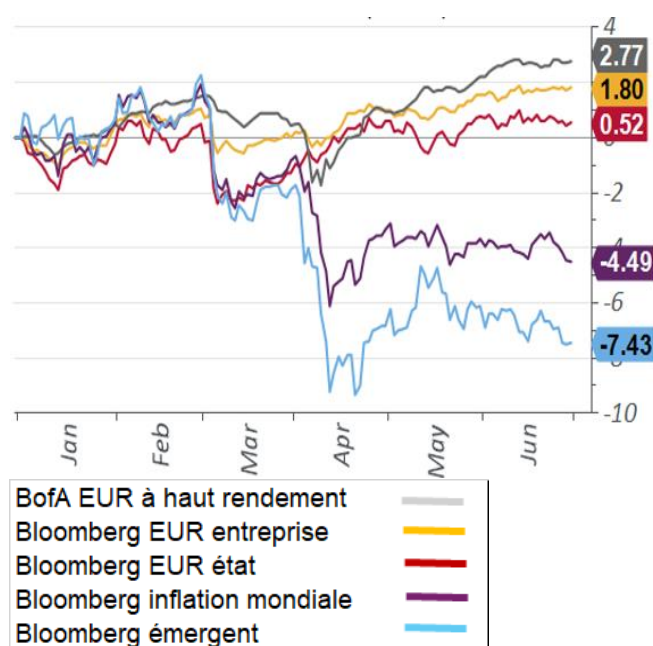


Source : Factset

Obligations

- 1) Comme pour les actions, les titres à revenu fixe ont également réservé des surprises au premier trimestre. Le report des baisses de taux d'intérêt aux États-Unis et les effets géopolitiques (Europe février/mars) ont contribué au fait que les obligations d'État classiques ont sous-performé et n'ont pas vraiment constitué une valeur refuge. L'effet négatif sur les portefeuilles est principalement dû à l'effet du dollar sur les obligations hors zone euro. En Europe, c'est principalement l'effet de choc sur les taux d'intérêt du mois de mars - l'Allemagne et la CE prennent des mesures contre la menace d'une sortie des États-Unis de l'OTAN à la suite de la conférence de Munich des 14 et 16 février - qui a largement contribué à des rendements décevants.
- 2) Au deuxième trimestre et après un contexte d'aversion au risque de début avril, l'attitude vis-à-vis des titres à revenu fixe a changé. Un nouvel équilibre est apparu avec les taux d'intérêt à plus long terme, en partie à cause des incertitudes sur les intentions des États-Unis en matière fiscale. La situation et ce nouvel équilibre se sont stabilisés récemment, de sorte que les rendements mensuels sont un peu moins volatils. Même la queue de la courbe des rendements en Europe et aux États-Unis fait preuve de plus de stabilité, et converge vers un nouvel équilibre (30 ans Allemagne 3,20%, 30 ans États-Unis +/- 5,00%).
- 3) Une constante demeure : en raison de l'environnement de risque généralement favorable - à l'exception de quelques perturbations du marché - les obligations de qualité légèrement inférieure continuent d'enregistrer d'excellents résultats, indépendamment de la valorisation relativement élevée en termes d'écarts de risque (obligations d'entreprise de bonne qualité et obligations « pourries »). L'absence d'une récession mondiale imminente, la position raisonnablement bonne des liquidités par rapport à l'encours de la dette et les bons résultats d'entreprises qui ne cessent d'arriver laissent penser que les défaillances seront rares. Cela permet à ces obligations de relativement surperformer par rapport aux valeurs refuges traditionnelles telles que les obligations d'État.

Rendement total des obligations mondiales en EUR



Source : Factset et Bloomberg

Evolution devises étrangères

Couronne Suédoise	2.82%
Franc Suisse	0.50%
Couronne Danoise	0
Real Brésilien	-0.10%
Couronne Norvégienne	-0.70%
Peso Mexicain	-2.41%
Dollar Taiwanais	-2.65%
Livre Sterling	-3.62%
Yen Japonais	-4.16%
Dollar Neo-Zélandais	-4.27%
Won Sud-coréen	-4.49%
Dollar Singapourien	-5.66%
Rand Sud-Africain	-6.55%
Dollar Australien	-6.58%
Dollar Canadien	-7.15%
Renmimbi Chinois	-10.50%
Dollar US	-12.16%
Rupie Indien	-12.30%

1.3 . BILAN GLOBALISE

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	2.067.147.936,11	1.780.692.157,87
I. Actifs immobilisés		2.598,85
A. Frais d'établissement et d'organisation		2.598,85
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	1.960.357.193,93	1.734.541.945,34
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	184.260.862,41	101.513.222,57
B. Instruments du marché monétaire	9.269.113,25	7.275.760,40
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	220.561.771,16	258.488.064,22
E. OPC à nombre variable de parts	1.546.265.447,11	1.367.264.898,15
III. Créances et dettes à plus d'un an	-171.636,19	-149.087,24
B. Dettes	-171.636,19	-149.087,24
IV. Créances et dettes à un an au plus	1.041.186,40	5.336.464,30
A. Créances		
a. Montants à recevoir	6.953.651,90	10.368.893,94
b. Avoirs fiscaux	415.233,41	359.308,10
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-6.327.698,91	-5.391.737,73
c. Emprunts (-)		-0,01
V. Dépôts et liquidités	109.514.668,70	45.738.656,94
A. Avoirs bancaires à vue	109.514.668,70	45.738.656,94
VI. Comptes de régularisation	-3.593.476,73	-4.778.420,32
B. Produits acquis	2.496.005,03	1.109.820,18
C. Charges à imputer (-)	-6.089.481,76	-5.888.240,50
TOTAL CAPITAUX PROPRES	2.067.147.936,11	1.780.692.157,87
A. Capital	1.953.572.229,01	1.698.948.639,69
B. Participations au résultat	-2.212.483,13	1.369.312,58
C. Résultat reporté	101.443.227,35	-3.633.508,12
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	9.353.883,45	84.007.713,72

1.4 . COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE

SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS

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

- A. Obligations et autres titres de créance
 - a. Obligations
- B. Instruments du marché monétaire
- C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions
 - a. Actions
- E. OPC à nombre variable de parts
- H. Positions et opérations de change
 - b. Autres positions et opérations de change

II. Produits et charges des placements

- A. Dividendes
- B. Intérêts
 - a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire
 - b. Dépôts et liquidités
- C. Intérêts d'emprunts (-)
- E. Précomptes mobiliers (-)
 - b. D'origine étrangère
- F. Autres produits provenant des placements

III. Autres produits

- A. Indemnité destinée à couvrir les frais d'acquisition et de réalisation des actifs, à décourager les sorties et à couvrir les frais de livraison
- B. Autres

IV. Coûts d'exploitation

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

Produits et charges de l'exercice (du semestre)

Sous Total II + III + IV

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

VI. Impôts sur le résultat

VII. Résultat de l'exercice (du semestre)

Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
10.245.462,33	84.384.651,32
813.337,72	-613.861,91
52.463,40	-138.017,00
15.701.281,90	74.576,47
37.032.614,27	76.666.472,01
-43.354.234,96	8.395.481,75
11.238.039,73	10.345.235,38
8.639.356,20	8.886.949,39
2.511.789,11	1.319.657,60
527.158,19	849.036,14
-1.080,60	-2.124,52
-609.900,97	-890.867,05
170.717,80	182.583,83
2.907,95	119.237,42
	118.575,90
2.907,95	661,52
-12.159.145,12	-10.866.283,95
-323.792,62	-173.974,46
-215.500,14	-173.895,32
-10.045.955,66	-9.457.830,43
-2.587.837,82	-2.101.755,80
-787.692,59	-391.835,73
-5.168.322,09	-5.263.462,19
-186.866,15	-190.836,43
-0,02	
-168.111,23	-183.675,11
-1.101.981,65	-1.326.265,17
-45.144,11	
-323.266,73	-282.643,72
-328.723,75	-80.354,03
-46.904,88	-51.816,65
-163.264,38	-167.923,46
-371.947,18	-254.996,61
-145.673,02	-82.436,53
-20.492,67	-5.790,66
-10.668,60	-4.985,01
-52.177,23	-27.979,34
-5.835,36	-2.434,06
-8.024,01	-6.326,18
-29.147,62	-27.066,17
-6.464,52	-7.855,11
-12.863,01	
-194.116,76	-140.412,74
-918.197,44	-401.811,15
9.327.264,89	83.982.840,17
26.618,56	24.873,55
9.353.883,45	84.007.713,72

1.5 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION

1.5.1 . Résumé des règles

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

Frais

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

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

Comptabilisation des achats et des ventes

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

Créances et dettes

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

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

Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire et instruments financiers dérivés

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

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

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

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

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

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

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

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

Opérations en devises

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

1.5.2 . Taux de change

	30.06.25		30.06.24	
1 EUR	0,8566	GBP	0,8479	GBP
	169,5568	JPY	172,4017	JPY
	11,1873	SEK	11,3500	SEK
	1,1739	USD	1,0718	USD

2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS EUROZONE SMALL & MID CAP

2.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS EUROZONE SMALL & MID CAP a été lancé le 31 mars 2016.

Période et prix de souscription initiale:

- Part de capitalisation-classe de base : le 31.03.2016 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe P : le 31.03.2016 au prix de 100,00 EUR par part
- Part de capitalisation-classe N : le 31.03.2016 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe IC : le 31.03.2016 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe S : le 31.03.2016 au prix de 1.000.000,00 EUR par part
- Part de capitalisation-classe S- Ic : le 31.03.2016 au prix de 1.000.000,00 EUR par part
- Part de distribution-classe de base : le 31.03.2016 au prix de 100,00 par part.
- Part de distribution-classe P : le 31.03.2016 au prix de 100,00 par part.

2.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment vise un rendement maximum par le biais de la croissance du capital à long terme, en investissant dans des actions de petites et moyennes capitalisations. Le compartiment investit dans des sociétés de la zone euro ayant une capitalisation boursière limitée, à savoir des sociétés dont la capitalisation boursière au moment de l'investissement initial ne dépasse pas celle de la société ayant la plus grande capitalisation boursière incluse dans l'indice MSCI EMU Small Cap Net Return.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a pas de protection ou de garantie du capital, ni pour ce compartiment, ni pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment sont au moins investis dans des actions d'entreprises cotées dans un marché agréé qui répond à l'objectif en bourse ci-dessus.

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10 %.

Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le compartiment ne pourra investir plus de 10% de ses actifs dans d'autres OPCVM ou OPC.

Aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) - Transparence en matière de développement durable

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment est conforme aux exigences de transparence découlant de l'article 8 du Règlement SFDR. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable dans le sens du Règlement SFDR 2019/2088.

Bien que l'investissement durable ne soit pas l'objectif, le compartiment investit (partiellement) dans des investissements durables tels que définis dans le règlement SFDR 2019/2088. Le compartiment n'applique pas une proportion minimale de placements dans des investissements durables sur le plan environnemental tels que définis par le règlement 2020/852 (« le règlement Taxonomie »).

Éléments contraignants

- 1) Politique d'exclusion : Tous les investissements doivent être conformes à la Politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers (exclusions à l'échelle de l'entreprise et exclusions en matière de stratégies durables), à l'exception des liquidités, des produits dérivés et des OPC non gérés par la Banque Nagelmackers, qui peuvent représenter dans leur ensemble jusqu'à 10% du fonds. La Politique d'exclusion prévoit, entre autres, un filtrage négatif des entreprises impliquées dans des activités controversées telles que la production d'armes à feu civiles, d'armes nucléaires et d'armes conventionnelles, toute exposition matérielle au tabac, aux divertissements pour

adultes, aux jeux de hasard et à l'alcool, ainsi qu'un filtrage négatif basé sur des normes. De plus amples informations sont disponibles sur le site Internet [www.nagelmackers.be \(https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf\)](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf).

- 2) Le compartiment vise à obtenir un meilleur score ESG moyen pondéré pour le compartiment que le score ESG moyen pondéré de l'indice de référence. Les scores ESG sont déterminées sur la base du modèle d'évaluation du gestionnaire, le modèle de notation ESG de Nagelmackers (tel que décrit ci-dessous dans l'Évaluation de la performance ESG).
- 3) Tous les investissements directs dans les entreprises suivent des pratiques de bonne gouvernance. La bonne gouvernance est prise en compte par l'intégration de critères de gouvernance dans le modèle interne de notation ESG, un filtrage normatif sur la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies (cf. Politique d'exclusion) et l'actionnariat actif.
- 4) La proportion minimale d'investissements durables tels que définis dans le règlement SFDR 2019/2088 est de 25 %

Le compartiment promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales à travers un processus de sélection ESG interne qui comprend les éléments suivants :

A. Évaluation de la performance ESG.

Les critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement sur la base d'un modèle interne d'évaluation ESG des émetteurs. Cette analyse de la performance ESG comprend l'évaluation, à l'aide de données provenant de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise au niveau des valeurs dans lesquelles le compartiment effectue des investissements. Les sociétés sont évaluées à l'aide de scores ESG quantitatifs internes utilisant des indicateurs ESG tiers mesurant des critères extra-financiers. À cette fin, les scores internes du compartiment E, S et G sont calculés sur la base d'une combinaison des indicateurs des principales incidences négatives (PAI) et des scores E, S et G des fournisseurs de données externes. Ensuite, les scores ESG internes sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G internes du compartiment. Les scores ESG sont déterminés sur une échelle de 1 (meilleur score) à 10 (pire score). Étant donné que la matérialité des différents critères ESG peut différer selon le secteur, l'activité commerciale ou la taille d'une entreprise, cela se reflétera également dans le modèle de notation ESG et dans l'évaluation globale de l'entreprise. Les scores ESG sont mis à jour chaque trimestre. Les entreprises sont ensuite classées (en percentiles) au sein de leur groupe de référence (en fonction de la région, du secteur et de la capitalisation boursière) sur la base du modèle de notation ESG interne de la Banque Nagelmackers. Les pondérations des scores E, S et G internes peuvent varier selon que le Gestionnaire considère ces éléments comme plus ou moins déterminants pour le segment sectoriel auquel appartient la société. Les scores ESG de Nagelmackers sont utilisés pour calculer le score ESG moyen pondéré du compartiment et de l'indice de référence.

B. Actionnariat actif

Le vote et le dialogue avec les entreprises (l'engagement) s'appliquent au compartiment. Les activités d'engagement peuvent être menées individuellement ou dans le cadre d'engagements collaboratifs. De plus amples informations sur les activités de vote et d'engagement relatives au compartiment peuvent être trouvées sur le site Internet : [www.nagelmackers.be \(https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf\)](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf)

Les restrictions d'investissement et les critères de sélection mentionnés ci-dessus relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire. Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne contreviennent pas aux restrictions d'investissement et aux critères de sélection. Si ce contrôle révèle qu'un investissement particulier est en infraction et que, de ce fait, le compartiment ne respecte plus la pondération minimale prédéfinie de 80 % dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, cet investissement doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

En appliquant la stratégie d'investissement durable décrite ci-dessus, le compartiment investit au moins 80 % de ses actifs dans des titres qui répondent aux caractéristiques environnementales et sociales promues par le compartiment.

Investissements durables

Les investissements durables que le compartiment souhaite réaliser en partie sont ceux qui sont éligibles sur base de l'analyse du gestionnaire et dont le gestionnaire s'attend à ce qu'ils contribuent à l'avancement d'un ou plusieurs objectifs environnementaux et/ou sociaux. Le gestionnaire juge qu'un investissement est durable s'il contribue à l'un des critères ci-dessous, à condition que ces investissements adhèrent au principe de « ne pas causer de préjudice important » et adoptent des pratiques de bonne gouvernance :

- A. Les entreprises qui se classent dans les 3 premiers déciles (= score 1, 2 ou 3) de deux ou plusieurs PAI quantitatifs obligatoires, sur la base de l'analyse du gestionnaire ;
- B. Les entreprises dont au moins 7% du chiffre d'affaires est aligné sur l'un des objectifs du règlement Taxonomie ;
- C. Les entreprises dont au moins 20% du chiffre d'affaires est aligné sur les objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies.

Les principes de ne pas causer de préjudice important à des objectifs d'investissement durable environnementaux ou sociaux dans le ciblage des investissements (partiels) durables du compartiment comprennent les éléments suivants :

- 1) Les entreprises ne peuvent pas se situer dans le décile inférieur (= score 10) d'un ou de plusieurs PAI quantitatifs obligatoires sur la base de l'analyse du gestionnaire ;
- 2) Exclusion des entreprises qui, selon le gestionnaire, ont violé une ou plusieurs « normes mondiales » ou sont impliquées dans la production d'armes controversées (PAI 14). Pour déterminer si une entreprise est impliquée dans une violation d'une norme mondiale, le gestionnaire prend en considération les principes du Pacte mondial des Nations unies et les lignes directrices de l'OCDE (PAI 10) ;
- 3) Exclusion des entreprises impliquées dans des activités controversées telles que la production d'armes à feu civiles, d'armes nucléaires, d'armes conventionnelles ainsi que toute exposition matérielle au tabac, aux divertissements pour adultes, aux jeux d'argent et à l'alcool. Les critères d'exclusion basés sur des activités controversées sont décrits en détail dans la Politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers sur le site [www.nagelmackers.be](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf) (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>) ;
- 4) Les entreprises ne peuvent pas se situer dans le décile inférieur (= score ESG 10) selon le modèle de notation ESG de la Banque Nagelmackers.

De plus amples informations sur les caractéristiques écologiques et sociales promues par le compartiment figurent dans les informations précontractuelles (Annexe II SFDR informations précontractuelles pour les produits de l'article 8) du compartiment en annexe.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La sélection des instruments d'investissement prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité grâce à une combinaison de filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et d'une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC. De plus amples informations sur la manière dont le compartiment prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont détaillées dans les informations précontractuelles du compartiment en annexe. Le rapport périodique sera mis à disposition dans le rapport annuel de la Sicav.

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

L'exposition au risque de change auquel le compartiment peut être soumis, peut être couverte. L'objectif n'est pas de couvrir systématiquement tous les risques de change en tout ou en partie. L'objectif de la couverture pour les opérations précitées suppose un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique, pour ce compartiment, que les opérations effectuées dans une monnaie déterminée ne peuvent dépasser la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs exprimé dans la même devise ni en volume, ni en durée de détention de ces actifs. Les coûts sont déterminés sur base de la différence entre le taux d'intérêt de l'EURO et la devise.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment. Les placements sont ajustés périodiquement à la stratégie d'investissement de l'OPC. Il peut s'agir de contrats à terme, futurs, options ou swaps en rapport avec des titres, indices, devises ou intérêts ou d'autres transactions avec dérivés. Les opérations sur produits dérivés, non cotées en bourse, ne sont conclues qu'avec des institutions financières de premier rang, spécialisées dans ce type de transactions. Le compartiment vise à toujours conclure les transactions les plus ciblées, dans le cadre de la réglementation applicable et de la politique d'investissement.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

Volatilité

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

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

Le compartiment utilise l'indice MSCI EMU Small Cap Net Total Return comme référence. MSCI Limited est le fournisseur et le gestionnaire de cet indice. MSCI Limited est inscrit auprès de l'ESMA (l'Autorité européenne des marchés financiers). Des informations complètes sur l'indice de référence, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site Internet de MSCI concerné (www.msci.com).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment. Toutefois, l'indice de référence du compartiment est utilisé pour comparer certains indicateurs de durabilité. L'indice de référence ne prend pas explicitement en compte les critères de durabilité et peut donc ne pas être cohérent avec toutes les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « Classe de base » (BE6285216048) : 6,64%.

2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds **Nagelmackers Eurozone Small & Mid Cap** a réalisé une performance positive de 9,8% au cours du premier semestre 2025. Outre la Belgique (38,22%), le fonds se concentre principalement sur les Pays-Bas (21,57%). Ensuite, par ordre d'importance, les investissements se font principalement en France (16,33%), en Italie (12,85%) et en Allemagne (6,19%). L'indice MSCI EMU Small Cap Net Total Return Local, qui est utilisé comme indice de référence, a augmenté de 18,5% sur la même période. Ce sont principalement les pays du Sud (Espagne et Italie) ainsi que l'Allemagne (plan de relance et entreprises liées à la défense) qui ont permis la performance exceptionnelle de l'indice de référence.

Rétrospective

Les marchés européens ont démarré l'année en trombe et la sous-évaluation des actions européennes a été surestimée. Fin janvier, le monde de la finance a connu un tremblement de terre en apprenant que la Chine (DeepSeek) commercialisait une version moins chère de l'IA. Il semblait que c'était le signal de départ d'une période de sur-performance des actions "value" par rapport aux actions "croissance". Les 2 baisses de taux de la BCE, l'annonce de la Commission européenne qu'elle comptait investir 800 milliards dans la défense et les plans de relance en Allemagne ont été appréciés par les marchés, mais les droits de douane annoncés par Trump sont sur toutes les lèvres. Une partie de la progression réalisée auparavant a ainsi été annulée. Le deuxième trimestre a très mal commencé. Le 2 avril, Donald Trump a annoncé un large ensemble pack de droits de douane pour tous les pays du monde. Il l'a appelé « Jour de la Libération ». Les marchés, face à cette annonce, se sont effondrés. Toutefois, le 9 avril, Donald Trump a annoncé que les droits de douane réciproques pour chaque pays, qui étaient entrés en vigueur le matin même, seraient suspendus pendant 90 jours pour tous les pays, à l'exception de la Chine. Depuis cette annonce, les marchés boursiers ont progressé d'environ 20% de manière linéaire. La montée des tensions au Moyen-Orient et les nouvelles menaces de droits de douane de Trump ont contraint le marché boursier à freiner vers la fin du semestre. La BCE a de nouveau réduit son taux directeur à deux reprises au cours du deuxième trimestre – et ce de 25 points de base, à 2,0%. Le taux d'intérêt s'est donc vu amputé de moitié en un an. Après la pause estivale, la situation va certainement se stabiliser.

Les valeurs les plus performantes de l'indice sont celles liées au secteur de la défense, avec notamment une hausse de près de 300 % pour Renk Group et de près de 200% pour Hensoldt. Dans le fonds, les valeurs exceptionnelles sont FlatexDegiro, Proximus, Spie et Cementir. Just Eat Takeaway (offre de Prosus) a elle aussi connu une forte hausse. Les titres les moins performants sont Redcare Pharmacy et Arcadis.

Du côté des ventes, citons Aixtron (année de transition pour cette société de semi-conducteurs), Esker (offre de Bridgepoint Group), Allfunds (groupe qui aide les institutions financières à sélectionner et à proposer des fonds d'investissement à leurs clients), Gerresheimer (sévère avertissement sur les bénéfices après le récent achat dans le fonds), Lanxess (le secteur de la chimie est toujours en difficulté), Alten (croissance et marges sous pression) et Fugro (impact négatif de la politique de Trump). Anima Holding (un gestionnaire d'actifs italien) a été retiré de la bourse par Banco BPM. Des achats ont été effectués, en plus de Gerresheimer (qui a été revendu comme mentionné ci-dessus), à Fielmann (chaîne allemande d'optique et de lunettes), SBM Offshore (développement et construction de systèmes flottants de production et de stockage pour l'industrie pétrolière et gazière), Iren (service public italien) et K+S (le cinquième plus grand producteur de potassium au monde (environ 80% du bénéfice d'exploitation) et le plus grand producteur de sel en Europe (environ 20% du bénéfice d'exploitation)). Le potassium est l'un des trois nutriments les plus importants pour les plantes, avec l'azote et le phosphore. Les positions les plus importantes du fonds sont ASM International (5,5%, KBC Ancora (4,8%) et Ackermans & Van Haaren (4,6%).

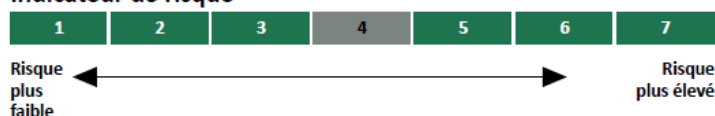
2.1.8 . Politique future

Outre les taux d'intérêt, la croissance économique future et les bénéfices des entreprises joueront un rôle important à court terme.

Le ratio cours/bénéfice (basé sur les bénéfices des 12 prochains mois) des petites capitalisations européennes est de 13,2 tandis que le ratio cours/valeur comptable est de 1,3 et le rendement des dividendes est de 3,3%. On s'attend à une croissance des bénéfices des entreprises de 13,4% en 2025. Les marchés d'actions sont à la veille d'une nouvelle série de résultats (2ème trimestre 2025). Le gestionnaire continue d'appliquer la stratégie ascendante (bottom-up) et sélectionne les entreprises individuellement, en fonction des critères de sélection prescrits.

2.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 7 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

2.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	114.611.058,33	114.282.304,15
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	109.552.331,45	108.721.493,60
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	109.552.331,45	108.721.493,60
III. Créances et dettes à plus d'un an	-3.507,63	-3.568,82
B. Dettes	-3.507,63	-3.568,82
IV. Créances et dettes à un an au plus	1.914.525,01	814.250,35
A. Créances		
a. Montants à recevoir	1.654.410,33	633.565,84
b. Avoirs fiscaux	267.782,68	236.410,07
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-7.668,00	-55.725,56
V. Dépôts et liquidités	3.387.925,84	5.019.585,68
A. Avoirs bancaires à vue	3.387.925,84	5.019.585,68
VI. Comptes de régularisation	-240.216,34	-269.456,66
C. Charges à imputer (-)	-240.216,34	-269.456,66
TOTAL CAPITAUX PROPRES	114.611.058,33	114.282.304,15
A. Capital	102.913.929,18	113.219.687,90
B. Participations au résultat	48.403,92	-182.000,18
C. Résultat reporté	1.009.513,90	1.737.331,21
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	10.639.211,33	-492.714,78

2.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	8.915.096,49	-2.285.395,32
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	8.915.096,49	-2.285.395,32
II. Produits et charges des placements	2.265.051,93	2.211.118,96
A. Dividendes	2.426.317,62	2.556.508,50
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	17.969,49	28.749,77
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-179.235,18	-374.139,31
III. Autres produits	53,43	118.662,97
A. Indemnité destinée à couvrir les frais d'acquisition et de réalisation des actifs, à décourager les sorties et à couvrir les frais de livraison		118.575,90
B. Autres	53,43	87,07
IV. Coûts d'exploitation	-533.268,47	-529.127,59
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-42.460,81	-40.260,58
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-13.585,08	-12.005,34
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-367.811,95	-395.365,47
Classe de base	-217.252,11	-231.248,46
Classe IC	-150.559,82	-164.117,01
Classe N	-0,02	
b. Gestion administrative et comptable	-18.641,76	-18.262,57
E. Frais administratifs (-)	-19.611,86	-4.399,54
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-2.566,24	-3.265,51
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-11.617,51	-10.903,36
H. Services et biens divers (-)	-32.035,61	-18.552,84
J. Taxes	-16.923,43	-17.270,48
Classe de base	-12.676,98	-13.061,60
Classe IC	-2.031,39	-2.064,21
Classe N	-2.215,06	-2.144,67
K. Autres charges (-)	-8.014,22	-8.841,90
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	1.731.836,89	1.800.654,34
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	10.646.933,38	-484.740,98
VI. Impôts sur le résultat	-7.722,05	-7.973,80
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	10.639.211,33	-492.714,78

2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

2.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Porte- feuille	% Actif Net
ACTIONS						
<i>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</i>				109.552.331,45	100,00%	95,59%
<u>Belgique</u>				41.866.192,25	38,22%	36,53%
ACKERMANS & VAN HAAREN	24.500	EUR	217,00	5.316.500,00	4,85%	4,64%
AEDIFICA	19.536	EUR	66,05	1.290.352,80	1,18%	1,13%
AZELIS GROUP NV	90.000	EUR	13,53	1.217.700,00	1,11%	1,06%
BARCO N.V.	90.000	EUR	12,37	1.113.300,00	1,02%	0,97%
DEME GROUP	20.000	EUR	128,80	2.576.000,00	2,35%	2,25%
FAGRON	180.000	EUR	22,45	4.041.000,00	3,69%	3,53%
FINANCIERE DE TUBIZE	22.121	EUR	133,00	2.942.093,00	2,69%	2,57%
KBC ANCORA	95.000	EUR	58,40	5.548.000,00	5,06%	4,84%
LOTUS BAKERIES	150	EUR	8.170,00	1.225.500,00	1,12%	1,07%
MELEXIS NV	51.000	EUR	72,15	3.679.650,00	3,36%	3,21%
PROXIMUS	295.000	EUR	8,26	2.436.700,00	2,22%	2,13%
SIPEF NV	38.849	EUR	63,60	2.470.796,40	2,26%	2,15%
VGP	27.406	EUR	85,50	2.343.213,00	2,14%	2,04%
WAREHOUSES DE PAUW SCA	57.014	EUR	20,70	1.180.189,80	1,08%	1,03%
X-FAB SILICON FOUNDRIES SE	525.000	EUR	6,73	3.530.625,00	3,22%	3,08%
XIOR STUDENT HOUSING NV	31.043	EUR	30,75	954.572,25	0,87%	0,83%
<u>Pays-Bas</u>				23.626.389,20	21,57%	20,61%
AALBERTS INDUSTRIES NV	83.670	EUR	30,76	2.573.689,20	2,35%	2,24%
ARCADIS NV	20.000	EUR	41,20	824.000,00	0,75%	0,72%
ASM INTERNATIONAL NV	11.500	EUR	543,40	6.249.100,00	5,71%	5,45%
ASR NEDERLAND NV	30.000	EUR	56,38	1.691.400,00	1,55%	1,48%
BASIC-FIT NV	100.000	EUR	25,84	2.584.000,00	2,36%	2,25%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	32.000	EUR	127,05	4.065.600,00	3,71%	3,55%
JUST EAT TAKEAWAY	115.000	EUR	19,43	2.233.875,00	2,04%	1,95%
REDCARE PHARMACY NV	11.500	EUR	93,65	1.076.975,00	0,98%	0,94%
SBM OFFSHORE NV	80.000	EUR	22,50	1.800.000,00	1,64%	1,57%
VOPAK	12.500	EUR	42,22	527.750,00	0,48%	0,46%
<u>France</u>				17.888.380,00	16,33%	15,61%
COMPAGNIE DES ALPES	70.000	EUR	20,60	1.442.000,00	1,32%	1,26%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	18.000	EUR	168,20	3.027.600,00	2,76%	2,64%
SCOR SE	120.000	EUR	28,02	3.362.400,00	3,07%	2,93%
SOPRA STERIA GROUP	17.000	EUR	206,80	3.515.600,00	3,21%	3,07%
SPIE SA	85.000	EUR	47,70	4.054.500,00	3,70%	3,54%
TECHNIP ENERGIES NV	52.000	EUR	35,74	1.858.480,00	1,70%	1,62%
VALLOUREC SA	40.000	EUR	15,70	627.800,00	0,57%	0,55%
<u>Italie</u>				14.075.950,00	12,85%	12,28%
A2A SPA	500.000	EUR	2,29	1.142.500,00	1,04%	1,00%
BRUNELLO CUCINELLI SPA	19.000	EUR	103,20	1.960.800,00	1,79%	1,71%
CEMENTIR HOLDING NV	72.000	EUR	14,82	1.067.040,00	0,97%	0,93%
ENAV SPA	450.000	EUR	3,92	1.764.900,00	1,61%	1,54%
HERA SPA	545.000	EUR	4,10	2.235.590,00	2,04%	1,95%
IREN SPA	275.000	EUR	2,62	720.500,00	0,66%	0,63%
PIAGGIO & C. S.P.A.	600.000	EUR	1,88	1.128.000,00	1,03%	0,98%
PIRELLI & C SPA	180.000	EUR	5,85	1.053.720,00	0,96%	0,92%
REPLY SPA	9.000	EUR	146,60	1.319.400,00	1,21%	1,15%
SOL SPA	35.000	EUR	48,10	1.683.500,00	1,54%	1,47%
<u>Allemagne</u>				6.786.420,00	6,19%	5,92%
FIELMANN GROUP AG	17.500	EUR	56,70	992.250,00	0,91%	0,86%
FLATEXDEGIRO AG	160.000	EUR	23,98	3.836.800,00	3,50%	3,35%
K+S AG-REG	55.000	EUR	15,56	855.800,00	0,78%	0,75%
TAG IMMOBILIEN AG	73.000	EUR	15,09	1.101.570,00	1,00%	0,96%
<u>Espagne</u>				4.340.200,00	3,96%	3,79%
EDREAMS ODIGEO SL	190.000	EUR	7,75	1.472.500,00	1,34%	1,28%
LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	29.000	EUR	54,75	1.587.750,00	1,45%	1,39%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Porte- feuille	% Actif Net
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	115.000	EUR	11,13	1.279.950,00	1,17%	1,12%
<u>Luxembourg</u>				<u>968.800,00</u>	<u>0,88%</u>	<u>0,85%</u>
BEFESA SA	35.000	EUR	27,68	968.800,00	0,88%	0,85%
Total ACTIONS				109.552.331,45	100,00%	95,59%
TOTAL PORTEFEUILLE				109.552.331,45	100,00%	95,59%
Avoirs bancaires à vue				3.387.925,84		2,95%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		3.387.925,84		2,95%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				3.387.925,84		2,95%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				1.911.017,38		1,67%
AUTRES				-240.216,34		-0,21%
TOTAL DE L'ACTIF NET				114.611.058,33		100,00%

2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Belgique	38,22%
Pays-Bas	21,57%
France	16,33%
Italie	12,85%
Allemagne	6,19%
Espagne	3,96%
Luxembourg	0,88%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Banques et institutions financières	20,93%
Holding et sociétés financières	18,66%
Electronique et semi-conducteurs	17,01%
Construction de machines et appareils	4,70%
Textile et habillement	4,48%
Service de santé publique et service social	3,69%
Transports	3,44%
Chimie	3,43%
Télécommunication	3,43%
Service divers	2,76%
Fonds d'investissement	2,25%
Agriculture et pêche	2,25%
Articles de bureaux et ordinateurs	2,04%
Sociétés immobilières	1,88%
Constructions, matériaux de construction	1,73%
Pétrole	1,64%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,45%
Restauration, industrie hôtelière	1,32%
Industrie agro-alimentaire	1,12%
Distribution, commerce de détail	0,91%
Service d'environnement et de recyclage	0,88%
TOTAL	100,00%

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

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	20.087.246,39
Ventes	23.141.797,11
Total 1	43.229.043,50
Souscriptions	4.161.955,80
Remboursements	4.310.996,87
Total 2	8.472.952,67
Moyenne de référence de l'actif net total	106.015.389,26
Taux de rotation	32,78%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe IC - Cap		49.166,00	254.895,00	4.430,00	19.160,00	240.165,00	650,00	425,00	240.390,00
Classe N - Cap	12.372,00	654,00	205.390,00	45.996,00	14.695,00	236.691,00	17.236,00	11.950,00	241.977,00
Classe de base - Dis	16.249,53	14.591,94	104.206,43	22.813,783	16.424,231	110.595,98	4.200,846	7.462,128	107.334,698
Classe de base - Cap	7.561,57	6.600,16	103.671,21	9.810,009	12.701,789	100.779,432	3.494,366	8.902,882	95.370,916
TOTAL			668.162,64			688.231,412			685.072,614

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe IC - Cap		7.586.611,54	703.839,80	2.912.364,00	101.504,00	70.448,00
Classe N - Cap	2.052.927,85	112.206,78	8.247.685,65	2.501.707,62	3.040.045,67	2.033.922,50
Classe de base - Dis	1.943.571,39	1.740.458,58	2.798.637,44	2.005.815,49	507.612,36	889.912,59
Classe de base - Cap	1.100.994,61	959.108,29	1.466.287,38	1.872.285,85	512.793,77	1.316.713,78
TOTAL	5.097.493,85	10.398.385,19	13.216.450,27	9.292.172,96	4.161.955,80	4.310.996,87

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe IC - Cap	41.173.664,57	161,53	37.108.347,47	154,51	40.966.976,17	170,42
Classe N - Cap	35.513.153,26	172,91	39.460.873,47	166,72	44.672.247,55	184,61
Classe de base - Dis	13.204.669,79	126,72	13.020.633,14	117,73	13.874.264,60	129,26
Classe de base - Cap	15.768.386,19	152,10	14.531.034,20	144,19	15.097.570,01	158,30
TOTAL	105.659.873,81		104.120.888,07		114.611.058,33	

2.4.5 . Performances

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

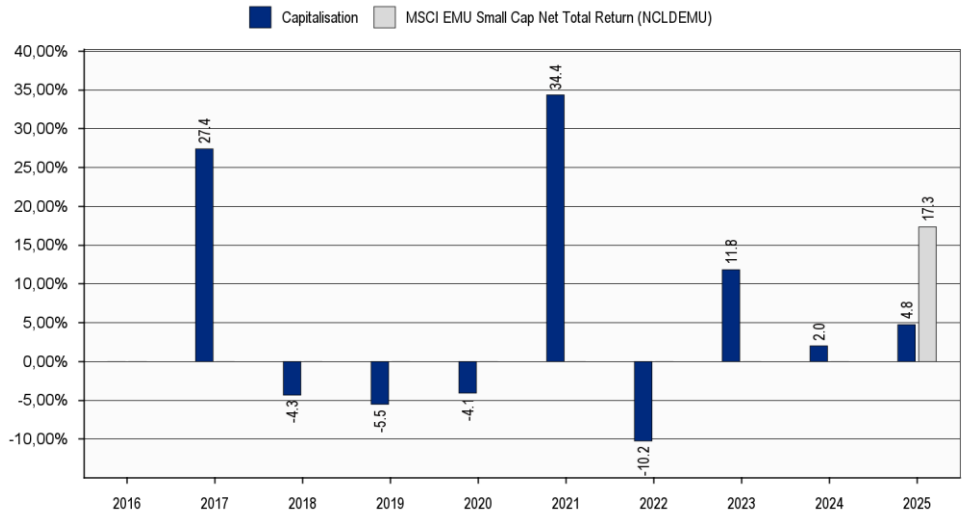
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

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

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

Classe de base

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
4,75% (en EUR)	17,35% (en EUR)	6,12% (en EUR)	7,59% (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:

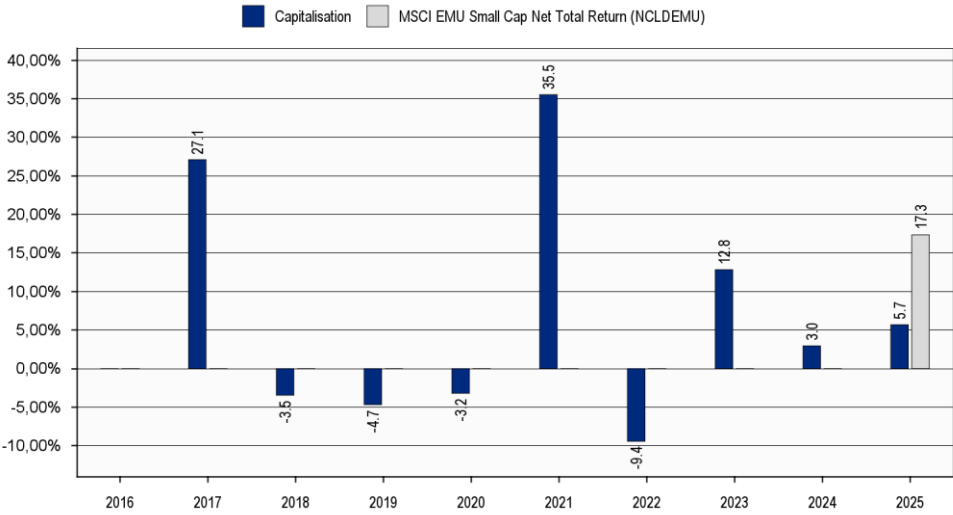
$$P(t; t+n) = \left(\left(\frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \right)$$

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

Classe IC

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
5,70% (en EUR)	17,35% (en EUR)	7,09% (en EUR)	8,56% (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:

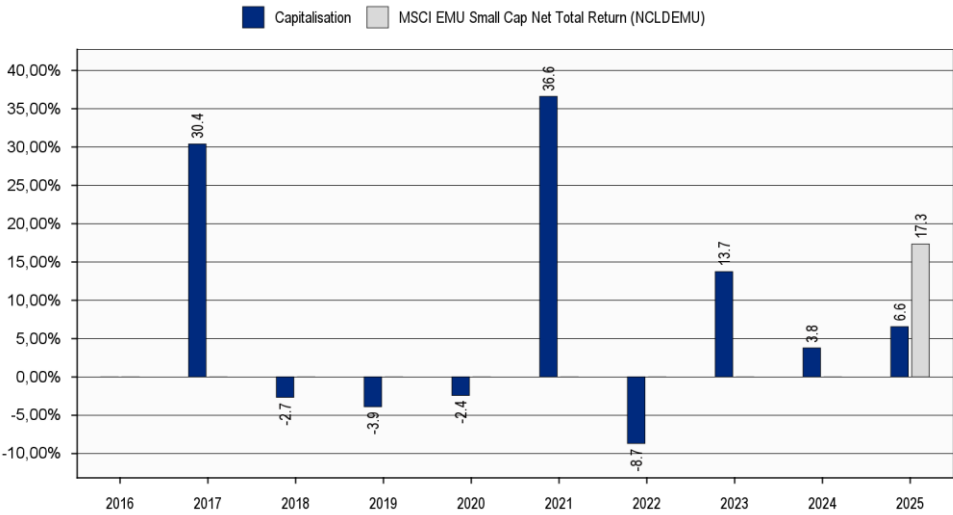
$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI(t+n)}{VNI(t)} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

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

Classe N

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
6,55% (en EUR)	17,35% (en EUR)	7,94% (en EUR)	9,43% (en EUR)

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

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

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

avec

P (t; t+n) la performance de t à t+n

VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

2.4.6 . Frais**Frais récurrents**

- Classe de base – Part de capitalisation (BE6285216048)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,89%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,06%

- Classe de base – Part de distribution (BE6304766577)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,89%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,06%

- Classe "IC" – Part de capitalisation (BE6286315369) : 0,87%

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,99%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,06%

- Classe "N" – Part de capitalisation (BE6285217053)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,19%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,06%

2.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Autres produits

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend principalement la compensation CSDR.

NOTE 2 - Rémunération du dépositaire

La rubrique « IV. C. Rémunération du dépositaire (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 3 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 4 - Services et biens divers

La rubrique « IV. H. Services et biens divers (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 5 - Autres charges

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

3 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS EUROZONE REAL ESTATE

3.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS EUROZONE REAL ESTATE a été lancé le 16 juin 2017.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe N : du 22/05/2017 jusqu'au 16/06/2017 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe P : du 22/05/2017 jusqu'au 16/06/2017 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe IC : du 22/05/2017 jusqu'au 16/06/2017 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe S : du 22/05/2017 jusqu'au 16/06/2017 au prix de 100.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe S-lc : du 22/05/2017 jusqu'au 16/06/2017 au prix de 100.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe de base : du 22/05/2017 jusqu'au 16/06/2017 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe P : du 22/05/2017 jusqu'au 16/06/2017 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe S : du 22/05/2017 jusqu'au 16/06/2017 au prix de 100,00 EUR par part.

3.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

L'objectif de l'investissement du compartiment est d'obtenir une plus-value à long terme, en investissant dans des instruments financiers représentatifs du secteur de l'immobilier de la zone euro dans le sens large.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Au moins 90% des actifs de ce compartiment sont investis dans des certificats immobiliers cotés, dans des trusts immobiliers cotés, dans des actions cotées de sociétés immobilières, dans des actions cotées de sociétés de développement immobilier, cotés dans la zone euro.

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le compartiment ne pourra investir plus de 10% de ses actifs dans d'autres OPCVM ou OPC.

Aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) - Transparence en matière de développement durable

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment est conforme aux exigences de transparence découlant de l'article 8 du Règlement SFDR. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable dans le sens du Règlement SFDR 2019/2088.

Bien que l'investissement durable ne soit pas l'objectif, le compartiment investit (partiellement) dans des investissements durables tels que définis dans le règlement SFDR 2019/2088. Le compartiment n'applique pas une proportion minimale de placements dans des investissements durables sur le plan environnemental tels que définis par le règlement 2020/852 (« le règlement Taxonomie »).

Éléments contraignants

- 1) Politique d'exclusion : Tous les investissements doivent être conformes à la Politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers (exclusions à l'échelle de l'entreprise et exclusions en matière de stratégies durables), à l'exception des liquidités, des produits dérivés et des OPC non gérés par la Banque Nagelmackers, qui peuvent représenter dans leur ensemble jusqu'à 10 % du fonds. La Politique d'exclusion prévoit, entre autres, un filtrage négatif des entreprises impliquées dans des activités controversées telles que la production d'armes à feu civiles, d'armes nucléaires et d'armes conventionnelles, toute exposition matérielle au tabac, aux divertissements pour adultes, aux jeux de hasard et à l'alcool, ainsi qu'un filtrage négatif basé sur des normes. De plus amples

informations sont disponibles sur le site Internet www.nagelmackers.be (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>).

- 2) Pour atteindre la proportion minimale de 80% des actifs répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, sont pris en compte les investissements sur lesquels un processus interne de sélection ESG a été appliqué, lors duquel le gestionnaire privilégie les entreprises ayant une meilleure performance ESG par groupe de pairs (tel que décrit ci-dessous dans l'approche Best-in-class).
- 3) Réduction d'au moins 20% de l'univers d'investissement de ce compartiment déterminé par le gestionnaire au travers de filtrages négatifs basés sur des activités controversées et des normes et/ou sur la base de scores ESG faibles (exclusion des 3 catégories de scores ESG les plus faibles, soit les scores 8 à 10).
- 4) Tous les investissements directs dans les entreprises suivent des pratiques de bonne gouvernance. La bonne gouvernance est prise en compte par l'intégration de critères de gouvernance dans le modèle interne de notation ESG, un filtrage normatif sur la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies (cf. Politique d'exclusion) et l'actionnariat actif.
- 5) La proportion minimale d'investissements durables tels que définis dans le règlement SFDR 2019/2088 est de 25%.

Le compartiment promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales à travers un processus de sélection ESG interne qui comprend les éléments suivants :

A. Approche best-in-class

Les critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement sur la base d'un modèle interne d'évaluation ESG des entreprises. Cette analyse de la performance ESG comprend l'évaluation, à l'aide de données provenant de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise au niveau des valeurs dans lesquelles le compartiment effectue des investissements. Les sociétés sont évaluées à l'aide de scores ESG quantitatifs internes utilisant des indicateurs ESG tiers mesurant des critères extra-financiers. À cette fin, les scores internes du compartiment E, S et G sont calculés sur la base d'une combinaison des indicateurs des principales incidences négatives (PAI) et des scores E, S et G des fournisseurs de données externes. Ensuite, les scores ESG internes sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G internes du compartiment. Les scores ESG sont déterminés sur une échelle de 1 (meilleur score) à 10 (pire score). Étant donné que la matérialité des différents critères ESG peut différer selon le secteur, l'activité commerciale ou la taille d'une entreprise, cela se reflétera également dans le modèle de notation ESG et dans l'évaluation globale de l'entreprise. Les scores ESG sont mis à jour chaque trimestre. Les entreprises sont ensuite classées (en percentiles) au sein de leur groupe de référence (en fonction de la région, du secteur et de la capitalisation boursière) sur la base du modèle de notation ESG interne de la Banque Nagelmackers. Les pondérations des scores E, S et G internes peuvent varier selon que le Gestionnaire considère ces éléments comme plus ou moins déterminants pour le segment sectoriel auquel appartient la société. Une fois les scores ESG internes (allant de 1 à 10) calculés, les actions sont classées en fonction de leur score ESG. Le gestionnaire privilégie les entreprises ayant une meilleure performance ESG par groupe de pairs en excluant les scores ESG les plus faibles (exclusion des 3 catégories de scores ESG les plus faibles, soit les scores de 8 à 10).

B. Actionnariat actif

Le vote et le dialogue avec les entreprises (l'engagement) s'appliquent au compartiment. Les activités d'engagement peuvent être menées individuellement ou dans le cadre d'engagements collaboratifs. De plus amples informations sur les activités de vote et d'engagement relatives au compartiment peuvent être trouvées sur le site Internet www.nagelmackers.be (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf>).

Les restrictions d'investissement et les critères de sélection mentionnés ci-dessus relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire. Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne contreviennent pas aux restrictions d'investissement et aux critères de sélection. Si ce contrôle révèle qu'un investissement particulier est en infraction et que, de ce fait, le compartiment ne respecte plus la pondération minimale prédéfinie de 80 % dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, cet investissement doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

En appliquant la stratégie d'investissement durable décrite ci-dessus, le compartiment investit au moins 80% de ses actifs dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et sociales promues par le compartiment et s'engage à réduire d'au moins 20% l'univers d'investissement de ce compartiment, tel que déterminé par le gestionnaire, par des filtrages négatifs basés sur des activités controversées et des normes (cf. Politique d'exclusion), et/ou sur la base de faibles scores ESG (approche best-in-class).

Investissements durables

Les investissements durables que le compartiment souhaite réaliser en partie sont ceux qui sont éligibles sur base de l'analyse du gestionnaire et dont le gestionnaire s'attend à ce qu'ils contribuent à l'avancement d'un ou plusieurs objectifs environnementaux et/ou sociaux. Le gestionnaire juge qu'un investissement est durable s'il contribue à l'un des critères ci-dessous, à condition que ces investissements adhèrent au principe de « ne pas causer de préjudice important » et adoptent des pratiques de bonne gouvernance :

- A. Les entreprises qui se classent dans les 3 premiers déciles (= score 1, 2 ou 3) de deux ou plusieurs PAI quantitatifs obligatoires, sur la base de l'analyse du gestionnaire ;
- B. Les entreprises dont au moins 7% du chiffre d'affaires est aligné sur l'un des objectifs du règlement Taxonomie ;
- C. Les entreprises dont au moins 20% du chiffre d'affaires est aligné sur les objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies.

Les principes de ne pas causer de préjudice important à des objectifs d'investissement durable environnementaux ou sociaux dans le ciblage des investissements (partiels) durables du compartiment comprennent les éléments suivants :

- 1) Les entreprises ne peuvent pas se situer dans le décile inférieur (= score 10) d'un ou de plusieurs PAI quantitatifs obligatoires sur la base de l'analyse du gestionnaire ;
- 2) Exclusion des entreprises qui, selon le gestionnaire, ont violé une ou plusieurs « normes mondiales » ou sont impliquées dans la production d'armes controversées (PAI 14). Pour déterminer si une entreprise est impliquée dans une violation d'une norme mondiale, le gestionnaire prend en considération les principes du Pacte mondial des Nations unies et les lignes directrices de l'OCDE (PAI 10) ;
- 3) Exclusion des entreprises impliquées dans des activités controversées telles que la production d'armes à feu civiles, d'armes nucléaires, d'armes conventionnelles ainsi que toute exposition matérielle au tabac, aux divertissements pour adultes, aux jeux d'argent et à l'alcool. Les critères d'exclusion basés sur des activités controversées sont décrits en détail dans la Politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers sur le site [www.nagelmackers.be](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf) (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>) ;
- 4) Les entreprises ne peuvent pas se situer dans le décile inférieur (= score ESG 10) selon le modèle de notation ESG de la Banque Nagelmackers.

De plus amples informations sur les caractéristiques écologiques et sociales promues par le compartiment figurent dans les informations précontractuelles (Annexe II SFDR informations précontractuelles pour les produits de l'article 8) du compartiment en annexe.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La sélection des instruments d'investissement prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité grâce à une combinaison de filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et d'une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC. De plus amples informations sur la manière dont le compartiment prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont détaillées dans les informations précontractuelles du compartiment en annexe. Le rapport périodique sera mis à disposition dans le rapport annuel de la Sicav.

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

L'exposition au risque de change auquel le compartiment peut être soumis, peut être couverte. L'objectif n'est pas de couvrir systématiquement tous les risques de change en tout ou en partie. L'objectif de la couverture pour les opérations précitées suppose un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique, pour ce compartiment, que les opérations effectuées dans une monnaie déterminée ne peuvent dépasser la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs exprimé dans la même devise ni en volume, ni en durée de détention de ces actifs. Les coûts sont déterminés sur base de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et la devise.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment. Les placements sont ajustés périodiquement à la stratégie d'investissement de l'OPC. Il peut s'agir de contrats à terme, futures, options ou swaps en rapport avec des titres, indices, devises ou intérêts ou d'autres transactions avec dérivés. Les opérations sur produits dérivés, non cotées en bourse, ne sont conclues qu'avec des institutions financières de premier rang, spécialisées dans ce type de transactions. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Le compartiment vise à toujours conclure les transactions les plus ciblées, dans le cadre de la réglementation applicable et de la politique d'investissement.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

Volatilité

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

3.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

3.1.5 . Distributeurs

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

3.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise l'indice FTSE EPRA Eurozone Capped Net Total Return comme référence. FTSE International Limited est le fournisseur et le gestionnaire de cet indice. FTSE International Limited est inscrit auprès de l'ESMA (l'Autorité européenne des marchés financiers). Des informations complètes sur l'indice de référence, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site Internet de FTSE concerné (www.lseg.com).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « N » (BE6294019771) : 1,88%.

3.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice**Rendement**

Le fonds **Nagelmackers Eurozone Real Estate** a réalisé un rendement de +12,1% pour le premier semestre 2025. Sur la même période, l'indice de référence a progressé de 12,9%.

Rétrospective

Après un quatrième trimestre décevant, les marchés boursiers européens ont démarré l'année en trombe. La hausse a pris encore plus d'élan lorsque la start-up chinoise DeepSeek a porté l'estocade au secteur technologique en proposant un modèle d'intelligence artificielle à bas prix, provoquant un pivot, des valeurs "croissance" aux valeurs "value". Plus tard, l'assouplissement du frein à la dette allemande pour permettre des investissements à grande échelle dans la défense et les infrastructures a été chaleureusement salué par les marchés. En revanche, les marchés boursiers européens se sont effondrés suite à l'annonce du président américain Trump de droits de douane élevés pour le reste du monde. Cette annonce soudaine, peu après, d'une pause des droits de douane de 90 jours (à l'exclusion de la Chine) a entraîné une reprise rapide des marchés boursiers. La montée des tensions au Moyen-Orient et les nouvelles menaces de droits de

douane de Trump ont contraint le marché boursier à freiner vers la fin du semestre. L'indice plus large des actions de la zone euro (indice MSCI EMU) a clôturé l'année avec une progression de 12,9%.

La BCE a réduit à quatre reprises le taux de base de 25 points de base, pour descendre jusqu'à 2,0%, mais a ouvert la porte à une pause dans cette tendance. L'assouplissement radical de la politique budgétaire allemande a entraîné une hausse brutale et soudaine des taux d'intérêt à long terme, qui se sont toutefois normalisés assez rapidement. Après un premier trimestre difficile, le secteur immobilier a connu un deuxième trimestre éblouissant. L'on a bien vu la nature défensive de l'immobilier dans la période d'incertitude actuelle provoquée par la guerre commerciale : après tout, les droits de douane n'ont pas d'impact direct sur l'immobilier. L'indice de référence de l'immobilier a généré un gain de 12,9% au cours du premier semestre 2025. Le fonds Nagelmackers Eurozone Real Estate a clôturé le semestre avec un gain de 12,1%. Les soins de santé ont été le segment le plus performant au cours des six derniers mois, et citons notamment l'offre d'Aedifica pour Cofinimmo. L'immobilier résidentiel a été le segment le moins performant. C'est le segment le plus fortement corrélé à l'évolution des taux d'intérêt à long terme.

Le semestre dernier, nous avons participé au placement privé d'actions Xior. La participation dans Cofinimmo et Aedifica a été fortement renforcée au début de l'année. Notre position dans le segment résidentiel allemand a été progressivement réduite par la vente partielle de LEG Immobilien, TAG Immobilien et Grand City Properties, tout comme notre position dans le segment des bureaux par la vente partielle de Gecina et Icade. La participation dans la société française Klépierre (commerce de détail) a été réduite, tandis que celle dans Unibail-Rodamco-Westfield a été augmentée avant la journée des investisseurs. Enfin, une nouvelle action a été intégrée au fonds : la société française Carmila, active dans le secteur de la vente au détail.

Grâce à l'offre d'Aedifica, Cofinimmo a été l'action la plus performante du fonds. LEG Immobilien a été la principale victime de la hausse soudaine des taux d'intérêt et a été la part la moins performante du fonds. L'immobilier résidentiel représente 24% du fonds à la fin du mois de juin, suivi du commerce de détail (21%) et de la logistique (17%). Les bureaux et les établissements de santé représentent chacun 13 % du fonds. Sur le plan géographique, c'est l'Allemagne qui est le mieux représentée (27%), devant la France (17%), les Pays-Bas (11%) et la Belgique (11%). La principale position en actions du fonds concerne Vonovia (8,9%).

3.1.8 . Politique future

Malgré la bonne reprise du deuxième trimestre, l'immobilier dans la zone euro se négocie toujours avec un rendement brut des dividendes de 4,9% et une décote de 18% par rapport à la valeur nette d'inventaire. Le niveau actuel des taux d'intérêt à court terme permet aux acteurs institutionnels d'envisager à nouveau les investissements immobiliers. En outre, le gestionnaire estime que la récente tendance aux rachats dans le secteur se poursuit. À court terme, le secteur restera toutefois soumis aux évolutions géopolitiques et macroéconomiques. Le gestionnaire s'attend à ce que les taux d'intérêt à long terme fluctuent autour des niveaux actuels au cours des prochains mois et conserve donc une position défensive. La préférence est donnée au segment résidentiel, au segment des soins de santé et aux logements pour étudiants. Le segment du commerce de détail pourrait également séduire le gestionnaire, à condition que les dépenses de consommation poursuivent leur tendance actuelle. La guerre commerciale qui fait toujours rage compromet gravement le segment de la logistique, car toutes les décisions sont reportées. Enfin, le gestionnaire reste prudent en ce qui concerne le segment des bureaux, en évitant autant que possible de s'exposer à des bâtiments plus anciens.

3.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 7 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

3.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	95.644.838,86	83.265.303,77
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	92.326.771,19	81.428.326,22
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	92.326.771,19	81.428.326,22
III. Créances et dettes à plus d'un an	-4.206,72	-3.877,63
B. Dettes	-4.206,72	-3.877,63
IV. Créances et dettes à un an au plus	1.548.544,78	358.082,29
A. Créances		
a. Montants à recevoir	1.880.881,06	458.899,58
b. Avoirs fiscaux	135.248,13	109.829,55
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-467.584,41	-210.646,84
V. Dépôts et liquidités	1.972.584,92	1.693.603,68
A. Avoirs bancaires à vue	1.972.584,92	1.693.603,68
VI. Comptes de régularisation	-198.855,31	-210.830,79
C. Charges à imputer (-)	-198.855,31	-210.830,79
TOTAL CAPITAUX PROPRES	95.644.838,86	83.265.303,77
A. Capital	86.917.602,55	86.034.194,11
B. Participations au résultat	117.468,32	-5.696,71
C. Résultat reporté	-1.907.318,77	
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	10.517.086,76	-2.763.193,63

3.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	7.510.719,21	-5.059.249,82
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	7.510.719,21	-5.059.249,82
II. Produits et charges des placements	3.427.556,87	2.696.414,35
A. Dividendes	3.826.209,79	3.111.243,07
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	5.375,60	
b. Dépôts et liquidités	8.222,62	22.899,34
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-412.251,14	-437.728,06
III. Autres produits	35,51	
B. Autres	35,51	
IV. Coûts d'exploitation	-412.192,54	-391.283,53
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-13.964,12	-11.170,21
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-11.720,50	-9.207,89
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-288.624,87	-295.254,56
Classe de base	-260.896,99	-268.535,14
Classe IC	-27.727,88	-26.719,42
b. Gestion administrative et comptable	-15.581,77	-14.381,01
E. Frais administratifs (-)	-16.630,14	-9.778,43
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-2.246,20	-2.960,45
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-11.501,92	-10.826,44
H. Services et biens divers (-)	-25.305,47	-15.509,47
J. Taxes	-19.809,61	-18.247,03
Classe de base	-17.040,99	-15.954,56
Classe IC	-431,42	-369,85
Classe N	-2.337,20	-1.922,62
K. Autres charges (-)	-6.807,94	-3.948,04
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	3.015.399,84	2.305.130,82
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	10.526.119,05	-2.754.119,00
VI. Impôts sur le résultat	-9.032,29	-9.074,63
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	10.517.086,76	-2.763.193,63

3.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

3.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Porte- feuille	% Actif Net
ACTIONS						
<i>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</i>				<u>92.326.771,19</u>	<u>100,00%</u>	<u>96,53%</u>
Belgique				<u>28.232.579,74</u>	<u>30,58%</u>	<u>29,52%</u>
AEDIFICA	94.444	EUR	66,05	6.238.026,20	6,76%	6,52%
CARE PROPERTY INVEST	200.803	EUR	12,48	2.506.021,44	2,71%	2,62%
COFINIMMO	53.891	EUR	77,20	4.160.385,20	4,51%	4,35%
MONTEA NV	51.131	EUR	65,10	3.328.628,10	3,61%	3,48%
RETAIL ESTATES	32.905	EUR	61,50	2.023.657,50	2,19%	2,12%
VGP	23.965	EUR	85,50	2.049.007,50	2,22%	2,14%
WAREHOUSES DE PAUW SCA	187.964	EUR	20,70	3.890.854,80	4,21%	4,07%
XIOR STUDENT HOUSING NV	131.252	EUR	30,75	4.035.999,00	4,37%	4,22%
France				<u>24.619.697,11</u>	<u>26,67%</u>	<u>25,74%</u>
ARGAN	34.547	EUR	65,50	2.262.828,50	2,45%	2,37%
CARMILA	63.000	EUR	16,64	1.048.320,00	1,14%	1,10%
COVIVIO	54.617	EUR	53,55	2.924.740,35	3,17%	3,06%
GECINA SA	34.617	EUR	93,30	3.229.766,10	3,50%	3,38%
ICADE SA	37.349	EUR	23,84	890.400,16	0,97%	0,93%
KLEPIERRE SA	134.800	EUR	33,44	4.507.712,00	4,88%	4,71%
MERCIALYS SA	120.000	EUR	10,64	1.276.800,00	1,38%	1,33%
UNIBAIL RODAMCO	104.500	EUR	81,14	8.479.130,00	9,18%	8,86%
Allemagne				<u>19.171.278,73</u>	<u>20,76%</u>	<u>20,04%</u>
HAMBORNER REIT AG	114.000	EUR	5,96	679.440,00	0,73%	0,71%
LEG IMMOBILIEN SE	81.200	EUR	75,35	6.118.420,00	6,63%	6,40%
TAG IMMOBILIEN AG	253.760	EUR	15,09	3.829.238,40	4,15%	4,00%
VONOVIA SE	285.663	EUR	29,91	8.544.180,33	9,25%	8,93%
Pays-Bas				<u>9.126.344,81</u>	<u>9,89%</u>	<u>9,54%</u>
CTP NV	246.669	EUR	17,84	4.400.574,96	4,77%	4,60%
EUROCOMMERCIAL PROPERTIES NV	98.743	EUR	26,75	2.641.375,25	2,86%	2,76%
NSI NV	87.396	EUR	23,85	2.084.394,60	2,26%	2,18%
Luxembourg				<u>4.960.830,80</u>	<u>5,37%</u>	<u>5,19%</u>
AROUNDTOWN SA	563.400	EUR	3,11	1.753.300,80	1,90%	1,83%
GRAND CITY PROPERTIES	90.000	EUR	11,10	999.000,00	1,08%	1,05%
SHURGARD SELF STORAGE LTD	59.690	EUR	37,00	2.208.530,00	2,39%	2,31%
Espagne				<u>4.896.040,00</u>	<u>5,30%</u>	<u>5,12%</u>
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI	235.000	EUR	6,01	1.412.350,00	1,53%	1,48%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	313.000	EUR	11,13	3.483.690,00	3,77%	3,64%
Finlande				<u>1.320.000,00</u>	<u>1,43%</u>	<u>1,38%</u>
KOJAMO OYJ	120.000	EUR	11,00	1.320.000,00	1,43%	1,38%
Total ACTIONS				92.326.771,19	100,00%	96,53%
TOTAL PORTEFEUILLE				92.326.771,19	100,00%	96,53%
Avoirs bancaires à vue				1.972.584,92		2,06%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		1.972.584,92		2,06%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				1.972.584,92		2,06%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				1.544.338,06		1,62%
AUTRES				-198.855,31		-0,21%
TOTAL DE L'ACTIF NET				95.644.838,86		100,00%

3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Belgique	30,58%
France	26,67%
Allemagne	20,76%
Pays-Bas	9,89%
Luxembourg	5,37%
Espagne	5,30%
Finlande	1,43%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Sociétés immobilières	58,42%
Fonds d'investissement	21,74%
Banques et institutions financières	11,49%
Holding et sociétés financières	8,35%
TOTAL	100,00%

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

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

	1er semestre
Achats	6.256.834,11
Ventes	4.596.427,76
Total 1	10.853.261,87
Souscriptions	2.490.083,05
Remboursements	2.645.193,15
Total 2	5.135.276,20
Moyenne de référence de l'actif net total	87.481.239,33
Taux de rotation	6,54%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe IC - Cap			6.929,00	175,00		7.104,00	160,00		7.264,00
Classe N - Cap	108.174,00		311.499,00	24.219,00	7.983,00	327.735,00	11.000,00	763,00	337.972,00
Classe de base - Dis	88.018,85	36.240,50	390.690,56	40.516,604	39.734,57	391.472,597	8.057,055	26.005,992	373.523,66
TOTAL			709.118,56			726.311,597			718.759,66

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe IC - Cap			195.119,75		172.815,00	
Classe N - Cap	11.445.379,92		3.139.030,73	1.017.369,27	1.519.320,00	93.356,52
Classe de base - Dis	7.693.657,40	3.315.042,37	4.075.189,10	3.948.848,86	797.948,05	2.551.836,63
TOTAL	19.139.037,32	3.315.042,37	7.409.339,58	4.966.218,13	2.490.083,05	2.645.193,15

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe IC - Cap	7.679.763,70	1.108,35	7.562.229,03	1.064,50	8.699.730,03	1.197,65
Classe N - Cap	39.782.222,97	127,71	40.482.054,69	123,52	47.131.230,36	139,45
Classe de base - Dis	40.087.361,62	102,61	37.238.578,48	95,12	39.813.878,47	106,59
TOTAL	87.549.348,29		85.282.862,20		95.644.838,86	

3.4.5 . Performances

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

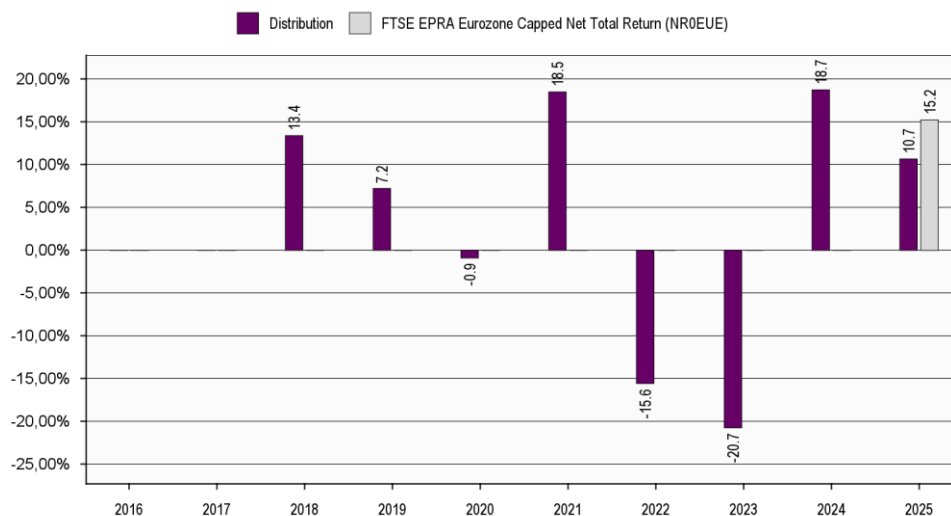
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

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

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

Classe de base

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Distribution

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
10,67% (en EUR)	15,25% (en EUR)	1,37% (en EUR)	0,83% (en EUR)

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

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

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

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

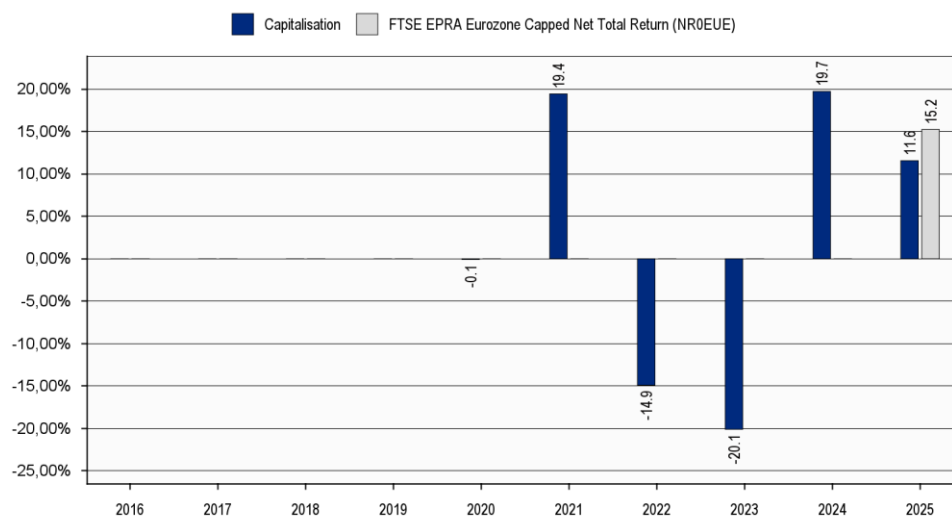
$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ les montants du dividende distribué durant l'année t

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

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

Classe IC

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
11,57% (en EUR)	15,25% (en EUR)	2,19% (en EUR)	1,64% (en EUR)

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

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

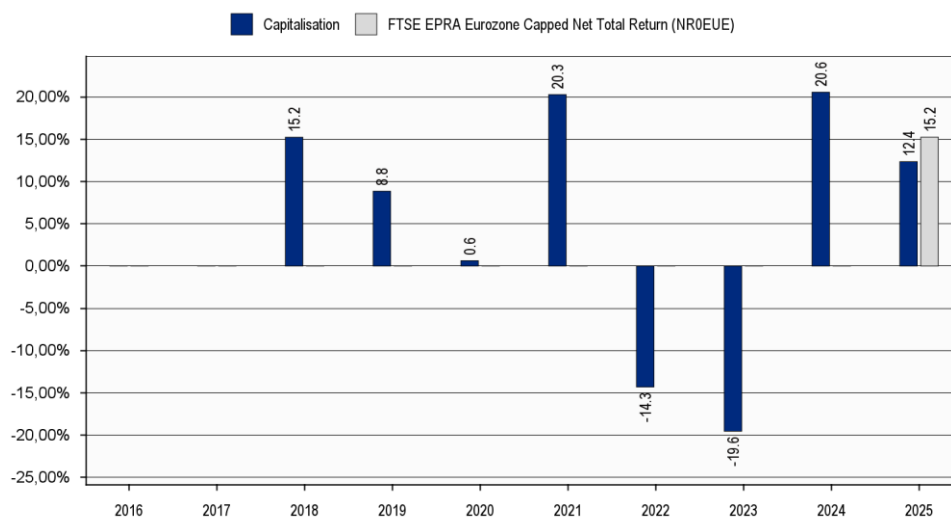
$VNI(t+n)$ la valeur nette d'inventaire par part en t+n

$VNI(t)$ la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

Classe N

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
12,35% (en EUR)	15,25% (en EUR)	2,91% (en EUR)	2,35% (en EUR)

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

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

VNI t+n	la valeur nette d'inventaire par part en t+n
VNI t	la valeur nette d'inventaire par part en t
n	la période sous revue

3.4.6 . Frais

Frais récurrents

- Classe de base – Part de distribution (BE6294018765)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,71%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe "IC" – Part de capitalisation (BE6294020787)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,91%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe "N" – Part de capitalisation (BE6294019771)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,21%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

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

La section « III. B. Autres » du compte de résultats est principalement la compensation CSDR.

NOTE 2 - Rémunération du dépositaire

La rubrique « IV. C. Rémunération du dépositaire (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 3 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 4 - Services et biens divers

La rubrique « IV. H. Services et biens divers (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 5 - Autres charges

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

4 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS MULTIFUND BALANCED

4.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS MULTIFUND BALANCED a été lancé le 03 avril 2000.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe de base : le 03/04/2000 au prix de 250,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe A : le 03/04/2000 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe B : le 03/04/2000 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe de base : le 03/04/2000 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe A : le 03/04/2000 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe B : le 03/04/2000 au prix de 1.000,00 EUR par part.

4.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS MULTIFUND BALANCED vise à augmenter la valeur de ses actifs à moyen terme.

Le compartiment investira au moins 80% dans des parts d'autres organismes de placement collectif (OPC).

En outre, les investissements seront effectués dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire sans aucune restriction géographique ou sectorielle.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis comme suit :

- Un minimum de 80% de l'actif net sera investi dans des parts d'OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » (Exchange Traded Funds) ;
- Jusqu'à 20% de l'actif net sera investi directement dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire.

En utilisant les instruments ci-dessus, dans des conditions normales de marché, l'exposition aux différentes classes d'actifs est la suivante :

- Actions : 32,5% – 65% ;
- Obligations : 10% – 67,5% ;
- Instruments du marché monétaire : 0- 57,5% ;
- Investissements alternatifs : 0 – 20%.

L'investissement dans ces différents actifs, se fait de telle manière, que le caractère neutre se reflète toujours. Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE.

Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions de performance, à charge de l'OPC dans lequel le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50%.

Les ETF (Exchange Traded Funds), également appelés trackers, sont des OPC négociés en bourse. Comme un fonds de placement traditionnel, un ETF donne accès à un portefeuille complet d'actions, d'obligations ou d'autres titres, tels que les matières premières ou l'immobilier. Cependant, parce qu'il est négocié en bourse comme une action, un ETF diffère d'un OPC traditionnel.

Un ETF tente généralement de reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché particulier.

Les investissements alternatifs sont des investissements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles d'actions ou d'obligations et qui, en tant que tels, cherchent à être décorrélés de ces catégories d'actifs traditionnelles, souvent pour couvrir certains risques. Les produits dérivés (options, swaps, futures, ...) peuvent être utilisés à cet effet, ainsi que les OPC (y compris les ETF) qui travaillent avec des produits dérivés sous-jacents, des matières premières, des fonds multi-actifs, ...

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Sélection des fonds de placement

Une première sélection est effectuée, à partir de l'univers des fonds de placement qui répondent aux souhaits en matière de catégorie, de style et de région d'investissement, sur base d'une analyse quantitative du rendement et du risque. Le choix définitif dépend principalement de l'évaluation du processus d'investissement qui doit également intégrer des critères ESG dans la sélection des instruments et la construction du portefeuille. Les stratégies peuvent consister en une combinaison de filtrages positifs et négatifs ou via un actionnariat actif et un dialogue avec les sociétés dans lesquelles le fonds de placement investit. En outre, les gestionnaires sont filtrés sur base de leur expérience et de leur connaissance, le bien-fondé de la philosophie d'investissement est examiné et son application est vérifiée. De plus, on évalue si le fonds d'investissement s'inscrit dans le portefeuille existant.

Dans l'univers des ETF et trackers disponibles, nous examinons d'abord quels fournisseurs peuvent se qualifier : d'une part sur le plan organisationnel, mais d'autre part également en fonction des produits qu'ils proposent et de leurs compétences clés. Les ETF sont également filtrés sur la base de l'intégration de critères ESG par le biais d'un filtrage positif et négatif ou la poursuite d'un objectif durable spécifique, comme la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Par la suite, la façon dont le benchmark de référence est copié est examinée, avec un compromis particulier entre la réplique synthétique ou physique - cette dernière étant préférée dans la majorité des cas. Enfin, les ETF eux-mêmes font l'objet d'un examen quantitatif approfondi à 2 niveaux : sur la base des paramètres de marché (liquidité, spread bid-ask, tracking error, etc.) et sur la base des coûts (taxes comprises), le ratio de frais et l'impact fiscal permettant de déterminer le choix final d'ETF.

Aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) - Transparence en matière de développement durable

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment est conforme aux exigences de transparence découlant de l'article 8 du Règlement SFDR. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable dans le sens du Règlement SFDR 2019/2088.

Par ailleurs, le compartiment n'a pas l'intention d'investir dans des investissements durables tels que définis par le SFDR 2019/2088 et donc pas dans des investissements durables sur le plan environnemental tels que définis par le Règlement 2020/852 ('le Règlement Taxonomie').

Éléments contraignants

- 1) Le compartiment investit au moins 80% de l'actif net investi en OPC dans des fonds qui soit promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et investissent dans des émetteurs appliquant des pratiques de bonne gouvernance (i.e. article 8 du Règlement SFDR), soit dans des fonds appliquant des investissements durables (i.e. article 9 du Règlement SFDR).
- 2) Au moins 80% de l'actif du compartiment doit répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment. Pour atteindre cette part minimale, tous les investissements, tant dans les OPC que dans les investissements directs, sont pris en compte, pour lesquels un processus interne de sélection ESG a été appliqué, dans le cadre duquel le gestionnaire donne la préférence aux investissements ayant une meilleure performance ESG au sein de leur groupe de pairs (comme décrit ci-dessous dans l'approche Best-in-class).
- 3) Politique d'exclusion : Tous les investissements doivent être conformes à la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers (exclusions à l'échelle de l'entreprise et exclusions dans les stratégies durables), à l'exception des liquidités, des produits dérivés et des OPC non gérés par la Banque Nagelmackers (« OPC externes »). Les OPC externes peuvent contenir des investissements qui seraient autrement exclus en vertu de la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers. Les OPC externes peuvent représenter une part importante du portefeuille et ne sont pas soumis à la politique d'exclusion. De plus amples informations sont disponibles sur le site Internet [www.nagelmackers.be](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf) (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>).
- 4) Tous les investissements directs dans les entreprises suivent des pratiques de bonne gouvernance. La bonne gouvernance est prise en compte par l'intégration de critères de gouvernance dans le modèle interne de notation ESG, un filtrage normatif sur la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies (cf. Politique d'exclusion) et l'actionnariat actif.

Le compartiment promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales à travers un processus de sélection ESG interne qui comprend les éléments suivants :

A. Approche best-in-class

Les critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement sur la base d'un modèle de notation ESG interne pour les fonds externes et les investissements directs dans les entreprises et les gouvernements. L'analyse de la performance ESG comprend l'évaluation, à l'aide de données provenant de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise au niveau des valeurs dans lesquelles le compartiment effectue des investissements. Les fonds, entreprises et gouvernements sont évalués à l'aide de scores ESG quantitatifs internes utilisant des indicateurs ESG tiers mesurant des critères extra-financiers. À cette fin, les scores internes du compartiment E, S et G sont calculés sur la base d'une combinaison des indicateurs des principales incidences négatives (PAI) et des scores E, S et G des fournisseurs de données externes. Lors de l'évaluation des pays, les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies sont également inclus dans le score ESG. Ensuite, les scores ESG internes sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G internes du compartiment. Les scores ESG sont déterminés sur une échelle de 1 (meilleur score) à 10 (pire score). Étant donné que la matérialité des différents critères ESG peut différer selon l'univers auquel le fonds appartient, le degré de développement d'un pays et, pour les entreprises, le secteur, l'activité commerciale ou la taille d'une entreprise, cela se reflétera également dans le modèle de notation ESG et dans l'évaluation globale des fonds, entreprises et pays. Les scores ESG sont mis à jour chaque trimestre. Les fonds, entreprises et pays sont ensuite classés (en percentiles) au sein de leur groupe de référence (sur la base de la classe d'actif et de la région pour les fonds, de la région, du secteur et de la capitalisation boursière pour les entreprises et des pays développés par rapport aux pays émergents pour les pays) sur la base du modèle de notation ESG interne de la Banque Nagelmackers. Les pondérations des scores E, S et G internes peuvent varier selon que le Gestionnaire considère ces éléments comme plus ou moins déterminants pour le segment sectoriel auquel appartient la société. Une fois les scores ESG internes (allant de 1 à 10) calculés, les fonds, entreprises et pays sont classés en fonction de leur score ESG. Le gestionnaire privilégie les fonds, les entreprises et les pays ayant une meilleure performance ESG par groupe de pairs en excluant les scores ESG les plus faibles (exclusion des 3 catégories de scores ESG les plus faibles, soit les scores de 8 à 10).

B. Actionnariat actif

Le vote et le dialogue avec les entreprises (engagement) s'appliquent aux investissements directs dans les actions et les biens immobiliers cotés, ainsi que dans les fonds sous-jacents gérés par la Banque Nagelmackers, dans le compartiment. Les activités d'engagement peuvent être menées individuellement ou dans le cadre d'engagements collaboratifs. Lors de la sélection des fonds externes, l'approche du gestionnaire externe en matière d'engagement est également évaluée. De plus amples informations sur les activités de vote et d'engagement relatives au compartiment peuvent être trouvées sur le site Internet [www.nagelmackers.be \(https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf\)](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf)

Les restrictions et critères d'investissement mentionnés ci-dessus relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire. Il sera fait usage de données provenant de fournisseurs de données externes, d'entreprises, de gestionnaires de fonds externes et de logiciels spécialisés. Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne contreviennent pas aux restrictions d'investissement et aux critères de sélection. Si ce contrôle révèle qu'un investissement particulier est en infraction et que, de ce fait, le compartiment ne respecte plus la pondération minimale prédéfinie de 80% dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, cet investissement doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

De plus amples informations sur les caractéristiques écologiques et sociales promues par le compartiment figurent dans les informations précontractuelles (Annexe II SFDR informations précontractuelles pour les produits de l'article 8) du compartiment en annexe.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La sélection des instruments d'investissement prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité grâce à une combinaison de filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et d'une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC. De plus amples informations sur la manière dont le compartiment prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont détaillées dans les informations précontractuelles du compartiment en annexe. Le rapport périodique sera mis à disposition dans le rapport annuel de la Sicav.

Particularités des obligations et titres de créance

Les actifs sont investis directement dans des obligations ou indirectement dans des actions d'OPC dont les investissements sous-jacents répondent aux critères suivants ou à des critères plus stricts : les obligations et titres de créance sont émis autant par des entreprises que par des autorités publiques, y compris la dette émergente et le haut

rendement. Au moment de la sélection des obligations et titres de créance, toutes les échéances, toutes les devises et toutes les notations sont prises en considération.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

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

La couverture de la devise peut se faire si l'exposition dans une devise donnée, s'écarte considérablement de la composition souhaitée du portefeuille. Les coûts dépendent de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et de la monnaie dont le risque est couvert.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

4.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

4.1.5 . Distributeurs

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

4.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise la combinaison d'indicateurs suivante comme référence : 21,50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury Total Return Index, 21,50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate, Total Return Index, 16,50% MSCI EMU Net Total Return Index, 5,75% MSCI Europe ex- EMU Net Total Return Index, 19,75% MSCI USA Net Total Return Index, 5,25% MSCI Japan Net Total Return Index, 7,75% MSCI Emerging Markets Net Total Return Index et 2,00% BCE Euro Short-term Rate Index.

MSCI Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices MSCI. Bloomberg Index Services Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices Bloomberg Barclays. MSCI Limited et Bloomberg Index Services Limited sont enregistrés auprès de l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Des informations détaillées sur les indices, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site web MSCI (www.msci.com) et Bloomberg concerné (www.bloomberg.com/professional/product/indices).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « Classe de base » (BE0173447112) : 1,47%.

4.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds Nagelmackers Multifund Balanced (Base – Cap) a réalisé un rendement de -0.87% durant le premier semestre 2025. Dans un contexte d'incertitude (politique US, guerre commerciale, conflits, flou monétaire), les marchés ont oscillé entre corrections et rebonds, faute de visibilité sur les fondamentaux.

Rétrospective

La pondération des obligations a oscillé aux alentours de 40% au cours du premier semestre 2025. Le marché obligataire mondial termine le semestre en s'appréciant de 1.83%. Le rendement allemand à 10 ans a commencé le semestre à un niveau de 2,36% et a clôturé à 2,6%. Les rendements américains à 10 ans ont, quant à eux, suivi une tendance inverse, passant de 4.56 % à 4.22%. La volatilité a été marquée selon les segments, influencée par les budgets de défense (T1) puis par les tensions commerciales et leurs implications inflationnistes (T2) retardant les baisses de taux de la FED.

Début janvier, la duration de la poche obligataire a été revue à la baisse: la position dans le iShares US Treasury 7-10Y a été liquidée au profit du iShares US Treasury 1-3Y. Par ailleurs, au niveau de la poche gouvernementale européenne, le fonds Nagelmackers Variable Term a été réduit au profit du fonds Nagelmackers Medium Term. Début avril, face à l'incertitude des annonces tarifaires, l'exposition à la dette à haut rendement a été réduite au profit du segment corporate, jugé plus qualitatif. Mi-juin, après un rebond marqué de la dette émergente et de la dette à haut rendement, ces positions ont été réduites dans une perspective de risque. Les fonds ont été réalloués dans des obligations d'entreprises (Nagelmackers Euro Corporate bond) rétablissant une pondération neutre sur ce segment.

En termes de performance, la dette émergente couverte en euros s'illustre avec un rendement de près de 4% (GS Emerging Markets Debt HC). A l'inverse, la détention de dette américaine s'avère coûteuse, avec une perte dépassant 10% en euros, un phénomène imputable à l'impact défavorable des parités de change.

La pondération des actions a été réduite au cours du premier semestre 2025, passant de 58% à 56%. Sur la période, l'indice mondial (MSCI ACWI) a enregistré un repli de près de 3% et l'indice MSCI WORLD SRI près de 6%. En termes de styles, le premier trimestre a profité aux actions « value », tandis que le second a été marqué par un net rebond des valeurs « croissance », portées notamment par le secteur technologique. Au niveau régional, les marchés européens ont affiché une progression notable (+9%) tandis que les marchés américains ont accusé un retard significatif (-6.5%) pour l'investisseur européen, pénalisés par les effets de change. Les marchés japonais (-1.2%) et émergents (+1.6%) ont, quant à eux, clôturé sur une performance neutre.

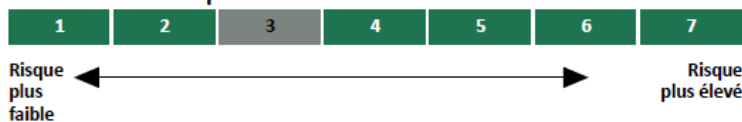
Au niveau de la gestion de la poche actions, les sorties de capitaux ont été assurées principalement par la réduction de fonds globaux comme le fonds GS Global Sustainable Equity durant le premier trimestre et par des ajustements tactiques reflétant la lecture de la conjoncture économique et financière de l'équipe de gestion. Mi-février, la poche US a été reconsidérée par rapport à l'exposition aux Magnificent 7. Cela s'est illustré par la vente de l'ETF iShares Nasdaq 100 au profit de l'ETF X-Trackers S&P500 Equal Weight ESG. Début mars, la poche a été réduite par diminution de l'exposition aux actions américaines et émergentes. L'ETF Amundi MSCI Emerging Ex-China a été vendu par manque de catalyseur sur l'Inde et Taiwan. Le poids US a été revu de sur- à sous-pondérer: le pari fait pour l'investissement de Trump sur les smalls & mids caps US a été liquidé en mars et avril. Un biais défensif a été offert au portefeuille par l'achat de l'ETF iShares MSCI World Min Volatility ESG, et l'exposition Europe EMU a été augmentée par l'achat du fonds Nagelmackers European Equity Large cap. Enfin, la liquidation du fonds Nagelmackers China New Economy a été réinvestie globalement sur la poche émergente (GS Emerging Markets ESG Enhanced). Au cours du second trimestre, l'exposition dans le tracker S&P500 Equal Weight a été liquidée en mai pour revenir à une exposition Core (GS North America Enhanced) permettant de profiter plus pleinement du rebond des valeurs matraquées. En fin de semestre, les liquidités s'établissent à environ 3.5%, 15% de l'exposition dollar reste couverte et un biais défensif est conservé par le facteur 'minimum volatility' (iShares).

4.1.8 . Politique future

Les marchés actions évoluent à des niveaux record, portés par l'optimisme des investisseurs et une économie résiliente. Cependant plusieurs risques persistent, notamment la dépréciation du dollar, les incertitudes politiques et commerciales, les tensions géopolitiques ainsi qu'un relâchement des efforts de discipline budgétaire parmi les principales économies. Dans ce contexte, un éventuel décalage entre les attentes du marché et la réalité pourrait entraîner une correction significative, justifiant une approche prudente et vigilante.

4.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 5 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque faible à moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

4.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	155.734.012,91	175.379.482,80
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	151.229.920,53	175.349.911,17
E. OPC à nombre variable de parts	151.229.920,53	175.349.911,17
III. Créances et dettes à plus d'un an	-14.288,73	-16.174,95
B. Dettes	-14.288,73	-16.174,95
IV. Créances et dettes à un an au plus	-140.471,15	-65.753,57
A. Créances		
a. Montants à recevoir	392,92	961.475,20
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-140.864,07	-1.027.228,77
V. Dépôts et liquidités	5.252.905,73	809.385,70
A. Avoirs bancaires à vue	5.252.905,73	809.385,70
VI. Comptes de régularisation	-594.053,47	-697.885,55
C. Charges à imputer (-)	-594.053,47	-697.885,55
TOTAL CAPITAUX PROPRES	155.734.012,91	175.379.482,80
A. Capital	152.294.080,32	167.016.038,89
B. Participations au résultat	152.280,46	-325.136,61
C. Résultat reporté	4.773.050,69	-620.111,29
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-1.485.398,56	9.308.691,81

4.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-558.950,12	10.374.195,74
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-0,01	
E. OPC à nombre variable de parts	1.956.700,13	9.536.873,98
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-2.515.650,24	837.321,76
II. Produits et charges des placements	317.955,76	290.365,23
A. Dividendes	231.584,08	188.285,89
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	19.491,51	30.262,54
C. Intérêts d'emprunts (-)	-579,62	
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-10,89	
F. Autres produits provenant des placements	67.470,68	71.816,80
III. Autres produits	232,97	101,90
B. Autres	232,97	101,90
IV. Coûts d'exploitation	-1.258.977,43	-1.370.915,86
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-14.109,69	-6.963,45
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-13.402,42	-14.067,30
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-1.118.018,90	-1.270.389,89
Classe A	-723,71	-6.395,35
Classe B	-118,71	-5.260,04
Classe de base	-1.117.176,48	-1.258.734,50
b. Gestion administrative et comptable	-26.878,84	-28.970,39
E. Frais administratifs (-)	-29.051,68	-4.475,17
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-3.593,23	-4.291,06
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-11.165,47	-11.380,08
H. Services et biens divers (-)	-32.527,66	-22.647,25
J. Taxes	-3.529,50	119,01
Classe A	9,58	40,10
Classe B	-0,87	-4,00
Classe de base	-3.538,21	82,91
K. Autres charges (-)	-6.700,04	-7.850,28
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-940.788,70	-1.080.448,73
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-1.499.738,82	9.293.747,01
VI. Impôts sur le résultat	14.340,26	14.944,80
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-1.485.398,56	9.308.691,81

4.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

4.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Immobiliers</u>				<u>4.933.741,00</u>		<u>3,26%</u>	<u>3,17%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>4.933.741,00</u>		<u>3,26%</u>	<u>3,17%</u>
NAGELMACKERS EURO REAL ESTATE N CAP	35.380	EUR	139,45	4.933.741,00	5,16%	3,26%	3,17%
<u>OPC-Obligations</u>				<u>62.879.207,06</u>		<u>41,58%</u>	<u>40,38%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>62.879.207,06</u>		<u>41,58%</u>	<u>40,38%</u>
AWF GLOBAL INFL BDS I EUR C.3DEC	16.000	EUR	148,27	2.372.320,00	0,25%	1,57%	1,52%
BLUEBAY FUNDS - BLUEBAY HIGH YIELD ESG BOND FUND S - EUR	12.500	EUR	159,05	1.988.125,00	0,42%	1,31%	1,28%
CT LUX EUROPEAN SOCIAL BOND FUND LE EUR	400.000	EUR	10,27	4.106.840,00	0,76%	2,72%	2,64%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS DEBT HARD CURRENCY I	575	EUR	5.578,53	3.207.654,75	0,06%	2,12%	2,06%
GSF III GOLDMAN SACHS EURO BOND I CAP EUR	9.300	EUR	560,35	5.211.256,12	0,87%	3,45%	3,35%
GSF III GOLDMAN SACHS EURO SUSTAINABLE CREDIT EX-FINANCIALS	700	EUR	8.267,09	5.786.963,00	1,64%	3,83%	3,71%
GSF III GOLDMAN SACHS GREEN BOND I CAP EUR	790	EUR	4.980,08	3.934.263,20	0,18%	2,60%	2,53%
ISHARES USD TREASURY BOND 1 3 UCITS ETF USD DIS	37.500	EUR	109,73	4.114.687,50	0,03%	2,72%	2,64%
NAGELMACKERS EURO CORP BONDS N CAP	570	EUR	9.745,30	5.554.821,00	3,56%	3,67%	3,57%
NAGELMACKERS INSTIT FIX 2027 N CAP	349,72	EUR	10.633,80	3.718.799,37	9,34%	2,46%	2,39%
NAGELMACKERS INSTIT MEDIUM TERM SHS N	918	EUR	10.307,84	9.462.597,12	15,77%	6,26%	6,07%
NAGELMACKERS INSTIT VARIABLE TERM SHS N	1.210	EUR	9.229,37	11.167.537,70	6,26%	7,38%	7,17%
NORDEA 1 - EUROPEAN HIGH YIELD STARS BOND FUND BI EUR	16.500	EUR	136,57	2.253.342,30	0,18%	1,49%	1,45%
<u>OPC-Actions</u>				<u>83.416.972,47</u>		<u>55,16%</u>	<u>53,56%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>3.042.900,00</u>		<u>2,01%</u>	<u>1,95%</u>
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILITY ESG UCITS ETF US	450.000	EUR	6,76	3.042.900,00	0,28%	2,01%	1,95%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>80.374.072,47</u>		<u>53,15%</u>	<u>51,61%</u>
ABN AMRO PARNASSUS US ESG EQUITIES I USD	31.500	USD	264,99	7.110.866,38	0,16%	4,70%	4,57%
AMUNDI SP 500 ESG UCITS ETF ACC EUR HEDGED	57.000	EUR	86,91	4.954.098,00	0,08%	3,28%	3,18%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS ENHANCED INDEX SUSTA	950	EUR	5.972,22	5.673.609,00	0,58%	3,75%	3,64%
GSF III GOLDMAN SACHS EUROPE ENHANCED INDEX SUSTAINABLE EQU	675	EUR	8.278,88	5.588.244,00	1,35%	3,69%	3,59%
GSF III GOLDMAN SACHS EUROPE SUSTAINABLE EQUITY I CAP EUR	352	EUR	13.109,98	4.614.712,96	0,65%	3,05%	2,96%
GSF III GOLDMAN SACHS GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY I CAP EUR	15.500	EUR	768,42	11.910.510,00	0,68%	7,88%	7,65%
GSF III GOLDMAN SACHS NORTH AMERICA ENHANCED INDEX SUSTAINA	1.680	USD	10.361,62	14.829.425,91	0,87%	9,81%	9,52%
KEMPEN INTERNATIONAL FUNDS KEMPEN LUX GLOBAL SMALL-CAP FUND	900	EUR	2.700,75	2.430.675,00	0,12%	1,61%	1,56%
NAGELMACKERS EURO SMALL MID CAP N CAP	30.000	EUR	184,61	5.538.300,00	4,83%	3,66%	3,56%
NAGELMACKERS INSTIT EUROPEAN EQUITIES N	275	EUR	16.680,94	4.587.258,50	3,65%	3,03%	2,94%
SPARINVEST SICAV ETHICAL GLOBAL VALUE EUR I	11.912	EUR	319,98	3.811.601,76	0,38%	2,52%	2,45%
UBS (IRL) ETF PLC - MSCI UNITED KINGDOM IMI SOCIAALLY RESPON	150.000	GBP	18,02	3.155.848,70	0,37%	2,09%	2,03%
UBS(LUX)FUND SOLUTIONS ? MSCI EMERGING MARKETS SOCIALLY RES	325.000	EUR	13,48	4.380.350,00	0,25%	2,90%	2,81%
UBS LUX FUND SOLUTIONS MSCI JAPAN SOCIALLY RESPONSIBLE UCIT	77.000	JPY	3.938,50	1.788.572,26	0,28%	1,18%	1,15%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				151.229.920,53		100,00%	97,11%
TOTAL PORTEFEUILLE				151.229.920,53		100,00%	97,11%
Avoirs bancaires à vue				5.252.905,73			3,37%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		5.230.979,67			3,36%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		JPY		21.926,06			0,01%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				5.252.905,73			3,37%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-154.759,88			-0,10%
AUTRES				-594.053,47			-0,38%
TOTAL DE L'ACTIF NET				155.734.012,91			100,00%

4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Luxembourg	58,68%
Belgique	29,73%
Irlande	10,10%
Italie	1,49%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Fonds d'investissement	61,16%
Holding et sociétés financières	36,83%
Banques et institutions financières	2,01%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	82,22%
USD	14,51%
GBP	2,09%
JPY	1,18%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	21.376.300,33
Ventes	38.937.600,66
Total 1	60.313.900,99
Souscriptions	2.422.887,89
Remboursements	14.345.413,70
Total 2	16.768.301,59
Moyenne de référence de l'actif net total	161.197.631,52
Taux de rotation	27,01%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe A - Dis	591,80	43,00	1.141,92	18,286	645,116	515,086	0,92	490,00	26,006
Classe A - Cap		1.706,48	752,28		752,279				
Classe B - Dis			1.264,33		1.236,294	28,035			28,035
Classe de base - Dis	68.629,60	51.127,23	691.168,16	16.709,63	127.789,421	580.088,37	7.523,999	66.674,259	520.938,11
Classe de base - Cap	13.243,86	25.289,43	238.366,50	7.436,019	32.402,259	213.400,259	3.274,388	13.158,837	203.515,81
TOTAL			932.693,19			794.030,75			724.507,961

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe A - Dis	565.287,57	40.554,70	18.725,11	658.545,95	952,74	530.390,70
Classe A - Cap		1.576.159,82		762.397,15		
Classe B - Dis				1.309.433,15		
Classe de base - Dis	7.067.830,93	5.283.231,86	1.850.653,97	14.149.029,53	855.913,26	7.532.849,34
Classe de base - Cap	5.567.902,60	10.664.979,31	3.396.280,10	14.995.827,79	1.566.021,89	6.282.173,66
TOTAL	13.201.021,10	17.564.925,69	5.265.659,18	31.875.233,57	2.422.887,89	14.345.413,70

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe A - Dis	1.123.686,28	984,04	544.564,42	1.057,23	27.062,80	1.040,64
Classe A - Cap	736.919,89	979,58				
Classe B - Dis	1.254.135,28	991,94	30.283,16	1.080,19	30.109,57	1.074,00
Classe de base - Dis	74.231.094,08	107,40	66.742.058,91	115,05	58.679.277,98	112,64
Classe de base - Cap	104.492.349,05	438,37	102.597.655,83	480,78	96.997.562,56	476,61
TOTAL	181.838.184,58		169.914.562,32		155.734.012,91	

4.4.5 . Performances

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

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

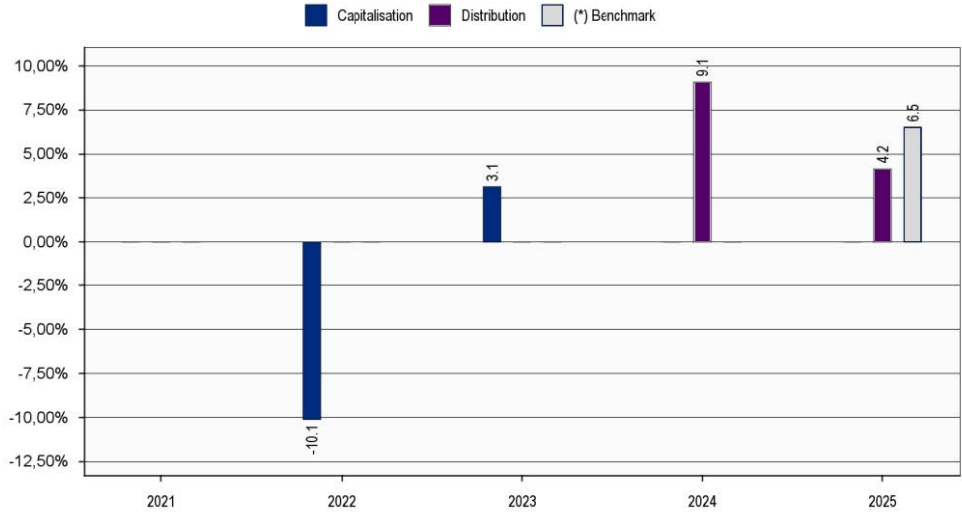
* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Classe de base : diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR):

* Classes A et B : diagramme en bâtons avec rendement annuel des 5 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe A

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (21.5%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (21.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (16.5%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (19.75%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (5.75%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (7.75%) en MSCI Japan Net Total Return Index (5.25%) en BCE Euro Short-term Rate Index (2%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Distribution

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
4,16% (en EUR)	6,42% (en EUR)	5,43% (en EUR)

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

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

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

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

$$\alpha = \left[1 + \left(\frac{Dt_t}{VNI_{ex_t}} \right) \right] \left[1 + \left(\frac{Dt_{t+1}}{VNI_{ex_{t+1}}} \right) \right] \dots \left[1 + \left(\frac{Dt_n}{VNI_{ex_n}} \right) \right]$$

avec

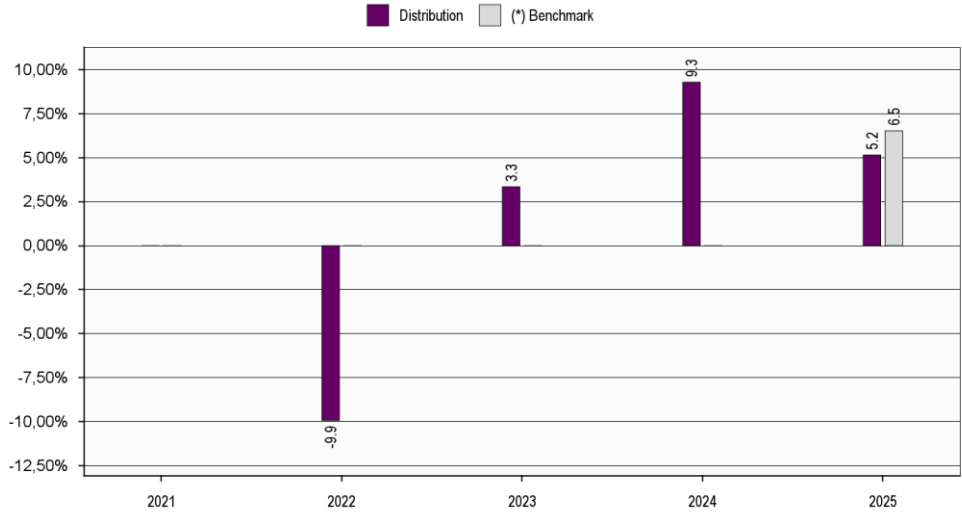
D_t, D_{t+1}, \dots, D_n les montants du dividende distribué durant l'année t

$VNI_{ex_t}, \dots, VNI_{ex_n}$ la valeur nette d'inventaire par part ex-coupon le jour du détachement

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

Classe B

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (21.5%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (21.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (16.5%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (19.75%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (5.75%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (7.75%) en MSCI Japan Net Total Return Index (5.25%) en BCE Euro Short-term Rate Index (2%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Distribution

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
5,16% (en EUR)	6,42% (en EUR)	5,90% (en EUR)

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

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

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

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

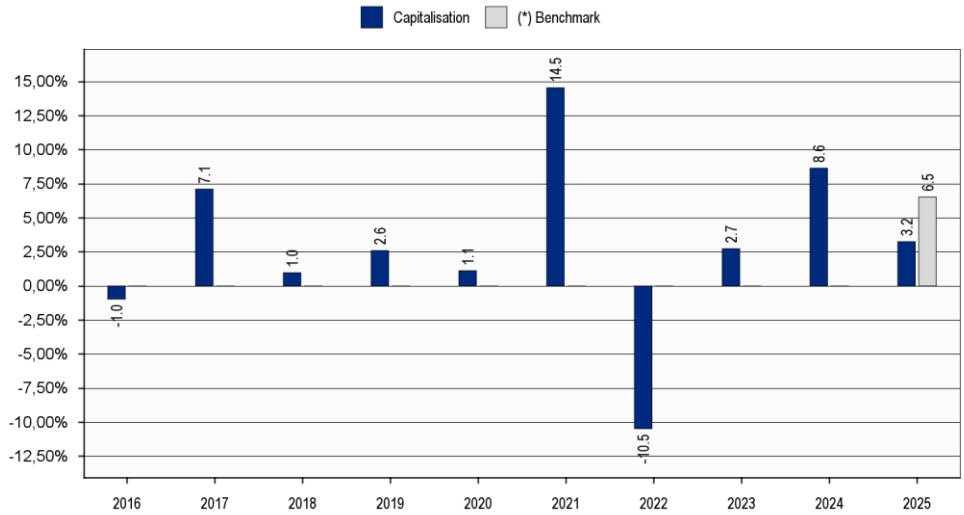
$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ les montants du dividende distribué durant l'année t

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

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

Classe de base

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (21.5%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (21.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (16.5%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (19.75%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (5.75%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (7.75%) en MSCI Japan Net Total Return Index (5.25%) en BCE Euro Short-term Rate Index (2%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans	10 ans
Part	Benchmark	Part	Part	Part
3,25% (en EUR)	6,42% (en EUR)	4,84% (en EUR)	3,40% (en EUR)	2,76% (en EUR)

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

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

$VNI(t+n)$ la valeur nette d'inventaire par part en t+n

$VNI(t)$ la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

4.4.6 . Frais**Frais récurrents**

- Classe de base – Part de capitalisation (BE0173447112)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,76%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe de base – Part de distribution (BE6311051377)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,76%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe "A" – Part de distribution (BE6325726659)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,34%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe "B" – Part de distribution (BE6325727665)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,09%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

4.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Produits et charges des placements

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

NOTE 2 - Autres produits

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend principalement la compensation CSDR.

NOTE 3 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 4 - Services et biens divers

La rubrique « IV.H. Services et biens divers (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 5 - Taxes

Le poste « IV. J. Taxes (-) » du compte de résultats est positif pour la classe A car le montant de la taxe OPC pour l'année 2024, payé en 2025 était plus petit que la provision, la différence a été extournée.

NOTE 6 - 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 7 – Impôts sur le résultat

La rubrique « VI. Impôts sur le résultat » du compte de résultat est positive car l'impôt payé en 2025 était inférieur à la provision.

NOTE 8 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève respectivement à 1,40% sur une base annuelle pour la classe de base, 1,00% pour la classe A et 0,80% pour la classe B. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 5,00%.

5 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS MULTIFUND CONSERVATIVE

5.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS MULTIFUND CONSERVATIVE a été lancé le 05 mars 1993.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe de base : le 05/03/1993 au prix de 123,95 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe A : le 05/03/1993 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe B : le 05/03/1993 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe de base : le 05/03/1993 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe A : le 05/03/1993 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe B : le 05/03/1993 au prix de 1.000,00 EUR par part.

5.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS MULTIFUND CONSERVATIVE vise à augmenter la valeur de ses actifs à moyen terme.

Le compartiment investira au moins 80% dans des parts d'autres organismes de placement collectif (OPC).

En outre, les investissements seront effectués dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire sans aucune restriction géographique ou sectorielle.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis comme suit :

- Un minimum de 80% de l'actif net sera investi dans des parts d'OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » (Exchange Traded Funds) ;
- Jusqu'à 20% de l'actif net sera investi directement dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire.

En utilisant les instruments ci-dessus, dans des conditions normales de marché, l'exposition aux différentes classes d'actifs est la suivante :

- Actions : 13,5% – 35% ;
- Obligations : 15% – 86,5% ;
- Instruments du marché monétaire : 0 – 71,5% ;
- Investissements alternatifs : 0 – 20%.

L'investissement dans ces différents actifs, se fait de telle manière, que le caractère conservateur se reflète toujours. Les investissements sont conformes aux règles prévues dans l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE.

Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions de performance, à charge de l'OPC dans lequel le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50%.

Les ETF (Exchange Traded Funds), également appelés trackers, sont des OPC négociés en bourse. Comme un fonds de placement traditionnel, un ETF donne accès à un portefeuille complet d'actions, d'obligations ou d'autres titres, tels que les matières premières ou l'immobilier. Cependant, parce qu'il est négocié en bourse comme une action, un ETF diffère d'un OPC traditionnel.

Un ETF tente généralement de reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché particulier. Les investissements alternatifs sont des investissements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles d'actions ou d'obligations et qui, en tant que tels, cherchent à être décorrélés de ces catégories d'actifs traditionnelles, souvent pour couvrir certains risques. Les produits dérivés (options, swaps, futures, ...) peuvent être utilisés à cet effet, ainsi que les OPC (y compris les ETF) qui travaillent avec des produits dérivés sous-jacents, des matières premières, des fonds multi-actifs, ...

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Sélection des fonds de placement

Une première sélection est effectuée, à partir de l'univers des fonds de placement qui répondent aux souhaits en matière de catégorie, de style et de région d'investissement, sur base d'une analyse quantitative du rendement et du risque. Le choix définitif dépend principalement de l'évaluation du processus d'investissement qui doit également intégrer des critères ESG dans la sélection des instruments et la construction du portefeuille. Les stratégies peuvent consister en une combinaison de filtres positifs et négatifs ou via un actionnariat actif et un dialogue avec les sociétés dans lesquelles le fonds de placement investit. En outre, les gestionnaires sont filtrés sur base de leur expérience et de leur connaissance, le bien-fondé de la philosophie d'investissement est examiné et son application est vérifiée. De plus, on évalue si le fonds d'investissement s'inscrit dans le portefeuille existant.

Dans l'univers des ETF et trackers disponibles, nous examinons d'abord quels fournisseurs peuvent se qualifier : d'une part sur le plan organisationnel, mais d'autre part également en fonction des produits qu'ils proposent et de leurs compétences clés. Les ETF sont également filtrés sur la base de l'intégration de critères ESG par le biais d'un filtrage positif et négatif ou la poursuite d'un objectif durable spécifique, comme la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Par la suite, la façon dont le benchmark de référence est copié est examinée, avec un compromis particulier entre la réplcation synthétique ou physique - cette dernière étant préférée dans la majorité des cas. Enfin, les ETF eux-mêmes font l'objet d'un examen quantitatif approfondi à 2 niveaux : sur la base des paramètres de marché (liquidité, spread bid-ask, tracking error, etc.) et sur la base des coûts (taxes comprises), le ratio de frais et l'impact fiscal permettant de déterminer le choix final d'ETF.

Aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) - Transparence en matière de développement durable

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment est conforme aux exigences de transparence découlant de l'article 8 du Règlement SFDR. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable dans le sens du Règlement SFDR 2019/2088.

Par ailleurs, le compartiment n'a pas l'intention d'investir dans des investissements durables tels que définis par le SFDR 2019/2088 et donc pas dans des investissements durables sur le plan environnemental tels que définis par le Règlement 2020/852 ('le Règlement Taxonomie').

Éléments contraignants

- 1) Le compartiment investit au moins 80% de l'actif net investi en OPC dans des fonds qui soit promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et investissent dans des émetteurs appliquant des pratiques de bonne gouvernance (i.e. article 8 du Règlement SFDR), soit dans des fonds appliquant des investissements durables (i.e. article 9 du Règlement SFDR).
- 2) au moins 80 % de l'actif du compartiment doit répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment. Pour atteindre cette part minimale, tous les investissements, tant dans les OPC que dans les investissements directs, sont pris en compte, pour lesquels un processus interne de sélection ESG a été appliqué, dans le cadre duquel le gestionnaire donne la préférence aux investissements ayant une meilleure performance ESG au sein de leur groupe de pairs (comme décrit ci-dessous dans l'approche Best-in-class).
- 3) Politique d'exclusion : Tous les investissements doivent être conformes à la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers (exclusions à l'échelle de l'entreprise et exclusions dans les stratégies durables), à l'exception des liquidités, des produits dérivés et des OPC non gérés par la Banque Nagelmackers (« OPC externes »). Les OPC externes peuvent contenir des investissements qui seraient autrement exclus en vertu de la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers. Les OPC externes peuvent représenter une part importante du portefeuille et ne sont pas soumis à la politique d'exclusion. De plus amples informations sont disponibles sur le site Internet [www.nagelmackers.be](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf) (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>).
- 4) Tous les investissements directs dans les entreprises suivent des pratiques de bonne gouvernance. La bonne gouvernance est prise en compte par l'intégration de critères de gouvernance dans le modèle interne de notation ESG, un filtrage normatif sur la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies (cf. Politique d'exclusion) et l'actionnariat actif.

Le compartiment promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales à travers un processus de sélection ESG interne qui comprend les éléments suivants :

- A. Approche best-in-class
Les critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement sur la base d'un modèle de notation ESG interne pour les fonds externes et les investissements directs dans les entreprises et les gouvernements.

L'analyse de la performance ESG comprend l'évaluation, à l'aide de données provenant de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise au niveau des valeurs dans lesquelles le compartiment effectue des investissements. Les fonds, entreprises et gouvernements sont évalués à l'aide de scores ESG quantitatifs internes utilisant des indicateurs ESG tiers mesurant des critères extra-financiers. À cette fin, les scores internes du compartiment E, S et G sont calculés sur la base d'une combinaison des indicateurs des principales incidences négatives (PAI) et des scores E, S et G des fournisseurs de données externes. Lors de l'évaluation des pays, les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies sont également inclus dans le score ESG. Ensuite, les scores ESG internes sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G internes du compartiment. Les scores ESG sont déterminés sur une échelle de 1 (meilleur score) à 10 (pire score). Étant donné que la matérialité des différents critères ESG peut différer selon l'univers auquel le fonds appartient, le degré de développement d'un pays et, pour les entreprises, le secteur, l'activité commerciale ou la taille d'une entreprise, cela se reflétera également dans le modèle de notation ESG et dans l'évaluation globale des fonds, entreprises et pays. Les scores ESG sont mis à jour chaque trimestre. Les fonds, entreprises et pays sont ensuite classés (en percentiles) au sein de leur groupe de référence (sur la base de la classe d'actif et de la région pour les fonds, de la région, du secteur et de la capitalisation boursière pour les entreprises et des pays développés par rapport aux pays émergents pour les pays) sur la base du modèle de notation ESG interne de la Banque Nagelmackers. Les pondérations des scores E, S et G internes peuvent varier selon que le Gestionnaire considère ces éléments comme plus ou moins déterminants pour le segment sectoriel auquel appartient la société. Une fois les scores ESG internes (allant de 1 à 10) calculés, les fonds, entreprises et pays sont classés en fonction de leur score ESG. Le gestionnaire privilégie les fonds, les entreprises et les pays ayant une meilleure performance ESG par groupe de pairs en excluant les scores ESG les plus faibles (exclusion des 3 catégories de scores ESG les plus faibles, soit les scores de 8 à 10).

B. Actionnariat actif

Le vote et le dialogue avec les entreprises (engagement) s'appliquent aux investissements directs dans les actions et les biens immobiliers cotés, ainsi que dans les fonds sous-jacents gérés par la Banque Nagelmackers, dans le compartiment. Les activités d'engagement peuvent être menées individuellement ou dans le cadre d'engagements collaboratifs. Lors de la sélection des fonds externes, l'approche du gestionnaire externe en matière d'engagement est également évaluée. De plus amples informations sur les activités de vote et d'engagement relatives au compartiment peuvent être trouvées sur le site Internet [www.nagelmackers.be](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf) (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf>)

Les restrictions et critères d'investissement mentionnés ci-dessus relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire. Il sera fait usage de données provenant de fournisseurs de données externes, d'entreprises, de gestionnaires de fonds externes et de logiciels spécialisés. Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne contreviennent pas aux restrictions d'investissement et aux critères de sélection. Si ce contrôle révèle qu'un investissement particulier est en infraction et que, de ce fait, le compartiment ne respecte plus la pondération minimale prédéfinie de 80 % dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, cet investissement doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

De plus amples informations sur les caractéristiques écologiques et sociales promues par le compartiment figurent dans les informations précontractuelles (Annexe II SFDR informations précontractuelles pour les produits de l'article 8) du compartiment en annexe.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La sélection des instruments d'investissement prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité grâce à une combinaison de filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et d'une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC. De plus amples informations sur la manière dont le compartiment prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont détaillées dans les informations précontractuelles du compartiment en annexe. Le rapport périodique sera mis à disposition dans le rapport annuel de la Sicav.

Particularités des obligations et titres de créance

Les actifs sont investis dans des actions d'OPC dont les investissements sous-jacents répondent aux critères suivants ou à des critères plus stricts : les obligations et titres de créance sont émis autant par des entreprises que par des autorités publiques, y compris la dette émergente et le haut rendement. Au moment de la sélection des obligations et titres de créance, toutes les échéances, toutes les devises et toutes les notations sont prises en considération.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu

compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

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

La couverture de la devise peut se faire si l'exposition dans une devise donnée, s'écarte considérablement de la composition souhaitée du portefeuille. Les coûts dépendent de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et de la monnaie dont le risque est couvert.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

5.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

5.1.5 . Distributeurs

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

5.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise la combinaison d'indicateurs suivante comme référence : 34,50% Bloomberg Barclays, Euro Aggregate Treasury Total Return Index, 34,50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index, 8,75% MSCI EMU Net Total Return Index, 3,00% MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index, 10,25% MSCI USA Net Total Return Index, 2,75% MSCI Japan Net Total Return Index, 4,25% MSCI Emerging Markets Net Total Return Index et 2,00% BCE Euro Short-term Rate Index.

MSCI Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices MSCI. Bloomberg Index Services Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices Bloomberg Barclays. MSCI Limited et Bloomberg Index Services Limited sont enregistrés auprès de l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Des informations détaillées sur les indices, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site web MSCI (www.msci.com) et Bloomberg concerné (www.bloomberg.com/professional/product/indices).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « Classe de base » (BE0173446106) : 1,15%.

5.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds Nagelmackers Multifund Conservative (Base – Cap) a réalisé un rendement de -0.84% durant le premier semestre 2025. Dans un contexte d'incertitude (politique US, guerre commerciale, conflits, flou monétaire), les marchés ont oscillé entre corrections et rebonds, faute de visibilité sur les fondamentaux.

Rétrospective

La **pondération des obligations** a été réduite de 68% et 65% au cours du premier semestre 2025. Le marché obligataire mondial termine le semestre en s'appréciant de 1.83%. Le rendement allemand à 10 ans a commencé le semestre à un niveau de 2,36% et a clôturé à 2,6%. Les rendements américains à 10 ans ont, quant à eux, suivi une tendance inverse, passant de 4.56 % à 4.22%. La volatilité a été marquée selon les segments, influencée par les budgets de défense (T1) puis par les tensions commerciales et leurs implications inflationnistes (T2) retardant les baisses de taux de la FED.

Début janvier, la duration de la poche obligataire a été revue à la baisse: la position dans le iShares US Treasury 7-10Y a été liquidée au profit du iShares US Treasury 1-3Y. Par ailleurs, au niveau de la poche gouvernementale européenne, le fonds Nagelmackers Variable Term a été réduit au profit du fonds. Nagelmackers Medium Term. Début avril, face à l'incertitude des annonces tarifaires, l'exposition à la dette à haut rendement a été réduite au profit du segment corporate, jugé plus qualitatif. Mi-juin, après un rebond marqué de la dette émergente et de la dette à haut rendement, ces positions ont été réduites dans une perspective de risque. Les fonds ont été réalloués dans des obligations d'entreprises (Nagelmackers Euro Corporate bond) rétablissant une pondération neutre sur ce segment.

En termes de performance, la dette émergente couverte en euros s'illustre avec un rendement de près de 4% (GS Emerging Markets Debt HC). A l'inverse, la détention de dette américaine s'avère coûteuse, avec une perte dépassant 10% en euros, un phénomène imputable à l'impact défavorable des parités de change.

La **pondération des actions** a été stable au cours du premier semestre 2025 oscillant aux alentours de 30%. Sur la période, l'indice mondial (MSCI ACWI) a enregistré un repli de près de 3% et l'indice MSCI WORLD SRI près de 6%. En termes de styles, le premier trimestre a profité aux actions « value », tandis que le second a été marqué par un net rebond des valeurs « croissance », portées notamment par le secteur technologique. Au niveau régional, les marchés européens ont affiché une progression notable (+9%) tandis que les marchés américains ont accusé un retard significatif (-6.5%) pour l'investisseur européen, pénalisés par les effets de change. Les marchés japonais (-1.2%) et émergents (+1.6%) ont, quant à eux, clôturé sur une performance neutre.

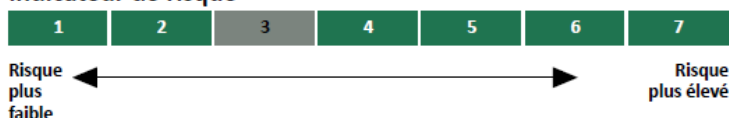
Au niveau de la gestion de la poche actions, les sorties de capitaux ont été assurées principalement par la réduction de fonds globaux comme le fonds GS Global Sustainable Equity durant le premier trimestre et par des ajustements tactiques reflétant la lecture de la conjoncture économique et financière de l'équipe de gestion. Mi-février, la poche US a été reconsidérée par rapport à l'exposition aux Magnificent 7. Cela s'est illustré par la vente de l'ETF iShares Nasdaq 100 au profit de l'ETF X-Trackers S&P500 Equal Weight ESG. Début mars, la poche a été réduite par diminution de l'exposition aux actions américaines et émergentes. L'ETF Amundi MSCI Emerging Ex-China a été vendu par manque de catalyseur sur l'Inde et Taiwan. Le poids US a été revu de sur- à sous-pondérer: le pari fait pour l'investissement de Trump sur les smalls & mids caps US a été liquidé en mars. Un biais défensif a été offert au portefeuille par l'achat de l'ETF iShares MSCI World Min Volatility ESG. Au cours du second trimestre, l'exposition dans le tracker S&P500 Equal Weight a été liquidée en mai pour revenir à une exposition Core (GS North America Enhanced) permettant de profiter plus pleinement du rebond des valeurs matraquées. En fin de semestre, les liquidités s'établissent à environ 5.5%, 15% de l'exposition dollar reste couverte et un biais défensif est conservé par le facteur 'minimum volatility' (iShares).

5.1.8 . Politique future

Les marchés actions évoluent à des niveaux record, portés par l'optimisme des investisseurs et une économie résiliente. Cependant plusieurs risques persistent, notamment la dépréciation du dollar, les incertitudes politiques et commerciales, les tensions géopolitiques ainsi qu'un relâchement des efforts de discipline budgétaire parmi les principales économies. Dans ce contexte, un éventuel décalage entre les attentes du marché et la réalité pourrait entraîner une correction significative, justifiant une approche prudente et vigilante.

5.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 5 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque faible à moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

5.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	46.023.952,54	49.928.325,17
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	44.223.850,27	49.980.126,09
E. OPC à nombre variable de parts	44.223.850,27	49.980.126,09
III. Créances et dettes à plus d'un an	-4.222,66	-4.593,46
B. Dettes	-4.222,66	-4.593,46
IV. Créances et dettes à un an au plus	-500.937,13	-71.401,11
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-500.937,13	-71.401,11
V. Dépôts et liquidités	2.464.422,34	204.422,89
A. Avoirs bancaires à vue	2.464.422,34	204.422,89
VI. Comptes de régularisation	-159.160,28	-180.229,24
C. Charges à imputer (-)	-159.160,28	-180.229,24
TOTAL CAPITAUX PROPRES	46.023.952,54	49.928.325,17
A. Capital	46.398.608,77	49.785.434,22
B. Participations au résultat	33.120,34	-22.991,74
C. Résultat reporté		-1.026.539,76
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-407.776,57	1.192.422,45

5.3 . COMPTE DE RESULTATS

SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS

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

E. OPC à nombre variable de parts

H. Positions et opérations de change

b. Autres positions et opérations de change

II. Produits et charges des placements

A. Dividendes

B. Intérêts

b. Dépôts et liquidités

F. Autres produits provenant des placements

III. Autres produits

B. Autres

IV. Coûts d'exploitation

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

C. Rémunération due au dépositaire (-)

D. Rémunération due au gestionnaire (-)

a. Gestion financière

Classe A

Classe B

Classe de base

b. Gestion administrative et comptable

E. Frais administratifs (-)

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

G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)

H. Services et biens divers (-)

J. Taxes

Classe A

Classe B

Classe de base

K. Autres charges (-)

Produits et charges de l'exercice (du semestre)

Sous Total II + III + IV

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

VI. Impôts sur le résultat

VII. Résultat de l'exercice (du semestre)

Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
-128.742,25	1.474.871,09
231.570,73	1.371.942,83
-360.312,98	102.928,26
70.530,64	84.260,69
43.069,68	48.481,12
6.725,72	10.412,28
20.735,24	25.367,29
104,99	13,27
104,99	13,27
-353.891,41	-371.147,59
-4.281,40	-2.247,56
-3.718,05	-3.990,11
-285.234,47	-319.100,43
-10.900,47	-11.810,91
-4.224,52	-4.070,17
-270.109,48	-303.219,35
-8.549,02	-9.321,62
-11.230,39	-4.475,16
-2.391,10	-2.013,65
-11.212,54	-10.413,88
-24.104,88	-16.846,68
-1.268,57	-595,66
-45,55	-26,48
-39,69	-15,57
-1.183,33	-553,61
-1.900,99	-2.142,84
-283.255,78	-286.873,63
-411.998,03	1.187.997,46
4.221,46	4.424,99
-407.776,57	1.192.422,45

5.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

5.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Immobiliers</u>				<u>981.449,10</u>		<u>2,22%</u>	<u>2,13%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>981.449,10</u>		<u>2,22%</u>	<u>2,13%</u>
NAGELMACKERS EURO REAL ESTATE N CAP	7.038	EUR	139,45	981.449,10	1,03%	2,22%	2,13%
<u>OPC-Obligations</u>				<u>30.181.163,31</u>		<u>68,25%</u>	<u>65,58%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>30.181.163,31</u>		<u>68,25%</u>	<u>65,58%</u>
AWF GLOBAL INFL BDS I EUR C.3DEC	9.250	EUR	148,27	1.371.497,50	0,14%	3,10%	2,98%
BLUEBAY FUNDS - BLUEBAY HIGH YIELD ESG BOND FUND S - EUR	6.600	EUR	159,05	1.049.730,00	0,22%	2,37%	2,28%
CT LUX EUROPEAN SOCIAL BOND FUND LE EUR	249.097	EUR	10,27	2.557.503,81	0,48%	5,78%	5,56%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS DEBT HARD CURRENCY I	340	EUR	5.578,53	1.896.711,36	0,03%	4,29%	4,12%
GSF III GOLDMAN SACHS EURO BOND I CAP EUR	4.450	EUR	560,35	2.493.558,62	0,42%	5,64%	5,42%
GSF III GOLDMAN SACHS EURO SUSTAINABLE CREDIT EX-FINANCIALS	341	EUR	8.267,09	2.819.077,69	0,80%	6,38%	6,13%
GSF III GOLDMAN SACHS GREEN BOND I CAP EUR	390	EUR	4.980,08	1.942.231,20	0,09%	4,39%	4,22%
ISHARES USD TREASURY BOND 1 3 UCITS ETF USD DIS	16.900	EUR	109,73	1.854.352,50	0,01%	4,19%	4,03%
NAGELMACKERS EURO CORP BONDS N CAP	240	EUR	9.745,30	2.338.872,00	1,50%	5,29%	5,08%
NAGELMACKERS INSTIT FIX 2027 N CAP	144,43	EUR	10.633,80	1.535.839,73	3,86%	3,47%	3,34%
NAGELMACKERS INSTIT MEDIUM TERM SHS N	385	EUR	10.307,84	3.968.518,40	6,61%	8,98%	8,62%
NAGELMACKERS INSTIT VARIABLE TERM SHS N	570	EUR	9.229,37	5.260.740,90	2,95%	11,90%	11,43%
NORDEA 1 - EUROPEAN HIGH YIELD STARS BOND FUND BI EUR	8.000	EUR	136,57	1.092.529,60	0,09%	2,47%	2,37%
<u>OPC-Actions</u>				<u>13.061.237,86</u>		<u>29,53%</u>	<u>28,38%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>676.200,00</u>		<u>1,53%</u>	<u>1,47%</u>
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILITY ESG UCITS ETF US	100.000	EUR	6,76	676.200,00	0,06%	1,53%	1,47%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>12.385.037,86</u>		<u>28,00%</u>	<u>26,91%</u>
ABN AMRO PARNASSUS US ESG EQUITIES I USD	4.000	USD	264,99	902.967,16	0,02%	2,04%	1,96%
AMUNDI SP 500 ESG UCITS ETF ACC EUR HEDGED	10.000	EUR	86,91	869.140,00	0,01%	1,96%	1,89%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS ENHANCED INDEX SUSTA	262	EUR	5.972,22	1.564.721,64	0,16%	3,54%	3,40%
GSF III GOLDMAN SACHS EUROPE ENHANCED INDEX SUSTAINABLE EQU	66	EUR	8.278,88	546.406,08	0,13%	1,24%	1,19%
GSF III GOLDMAN SACHS EUROPE SUSTAINABLE EQUITY I CAP EUR	80	EUR	13.109,98	1.048.798,40	0,15%	2,37%	2,28%
GSF III GOLDMAN SACHS GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY I CAP EUR	2.650	EUR	768,42	2.036.313,00	0,12%	4,60%	4,42%
GSF III GOLDMAN SACHS NORTH AMERICA ENHANCED INDEX SUSTAINA	280	USD	10.361,62	2.471.553,33	0,15%	5,59%	5,37%
KEMPEN INTERNATIONAL FUNDS KEMPEN LUX GLOBAL SMALL-CAP FUND	175	EUR	2.700,75	472.631,25	0,02%	1,07%	1,03%
NAGELMACKERS EURO SMALL MID CAP N CAP	7.500	EUR	184,61	1.384.575,00	1,21%	3,13%	3,01%
SPARINVEST SICAV ETHICAL GLOBAL VALUE EUR I	3.400	EUR	319,98	1.087.932,00	0,11%	2,46%	2,36%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				44.223.850,27		100,00%	96,09%
TOTAL PORTEFEUILLE				44.223.850,27		100,00%	96,09%
Avoirs bancaires à vue				2.464.422,34			5,36%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		2.464.422,34			5,36%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				2.464.422,34			5,36%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-505.159,79			-1,10%
AUTRES				-159.160,28			-0,35%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
TOTAL DE L'ACTIF NET				46.023.952,54			100,00%

5.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Luxembourg	54,86%
Belgique	34,98%
Irlande	7,69%
Italie	2,47%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Fonds d'investissement	51,35%
Holding et sociétés financières	47,12%
Banques et institutions financières	1,53%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	92,37%
USD	7,63%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	5.185.924,27
Ventes	9.286.985,33
Total 1	14.472.909,60
Souscriptions	464.274,78
Remboursements	2.646.242,50
Total 2	3.110.517,28
Moyenne de référence de l'actif net total	47.284.775,84
Taux de rotation	24,03%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe A - Dis			1.583,01	0,07	601,255	981,823	0,436	488,753	493,506
Classe A - Cap			1.499,12			1.499,119			1.499,119
Classe B - Dis				49,019		49,019			49,019
Classe B - Cap			1.200,00			1.200,00			1.200,00
Classe de base - Dis	14.621,34	13.606,30	193.065,34	3.493,148	35.075,96	161.482,525	2.138,383	4.325,164	159.295,744
Classe de base - Cap	1.807,79	7.774,93	76.260,02	1.219,679	8.869,649	68.610,049	597,671	4.205,786	65.001,934
TOTAL			273.607,49			233.822,535			227.539,322

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe A - Dis			68,36	570.771,37	409,85	457.565,67
Classe A - Cap						
Classe B - Dis			49.019,00			
Classe B - Cap						
Classe de base - Dis	1.381.621,68	1.280.488,88	347.218,47	3.468.447,80	213.988,82	422.425,69
Classe de base - Cap	694.758,88	2.964.583,65	501.782,59	3.642.095,08	249.876,11	1.766.251,14
TOTAL	2.076.380,56	4.245.072,53	898.088,42	7.681.314,25	464.274,78	2.646.242,50

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe A - Cap	1.442.873,29	962,48	1.535.407,63	1.024,21	1.525.151,51	1.017,37
Classe A - Dis	1.492.976,40	943,13	945.736,72	963,25	462.161,85	936,49
Classe B - Cap	1.107.861,01	923,22	1.181.271,39	984,39	1.174.544,80	978,79
Classe B - Dis			48.430,79	988,00	48.145,55	982,18
Classe de base - Cap	30.394.399,34	398,56	28.997.910,13	422,65	27.242.501,85	419,10
Classe de base - Dis	19.030.763,82	98,57	16.227.883,85	100,49	15.571.446,98	97,75
TOTAL	53.468.873,86		48.936.640,51		46.023.952,54	

5.4.5 . Performances

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

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

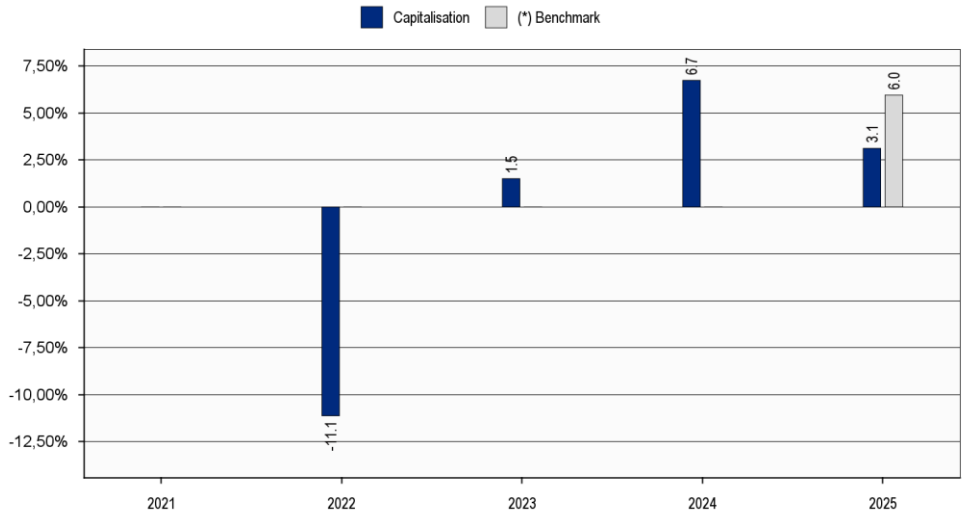
* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Classe de base : diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR):

* Classes A et B: diagramme en bâtons avec rendement annuel des 5 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe A

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (34.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (34.5%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (4.25%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (8.75%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (3%) en MSCI Japan Net Total Return Index (2.75%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (10.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
3,12% (en EUR)	5,86% (en EUR)	3,77% (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:

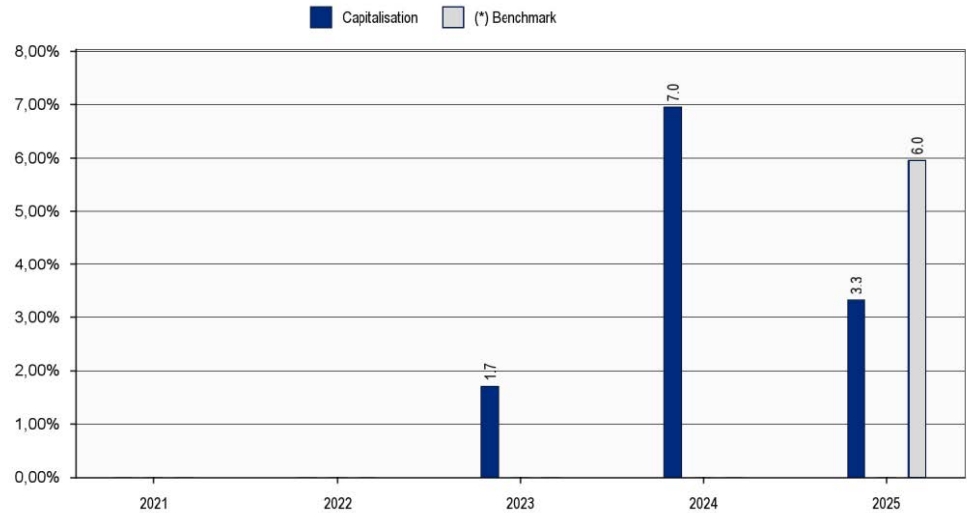
$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

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

Classe B

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECPTRU) (34.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (34.5%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (4.25%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (8.75%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (3%) en MSCI Japan Net Total Return Index (2.75%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (10.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
3,33% (en EUR)	5,96% (en EUR)	3,98% (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:

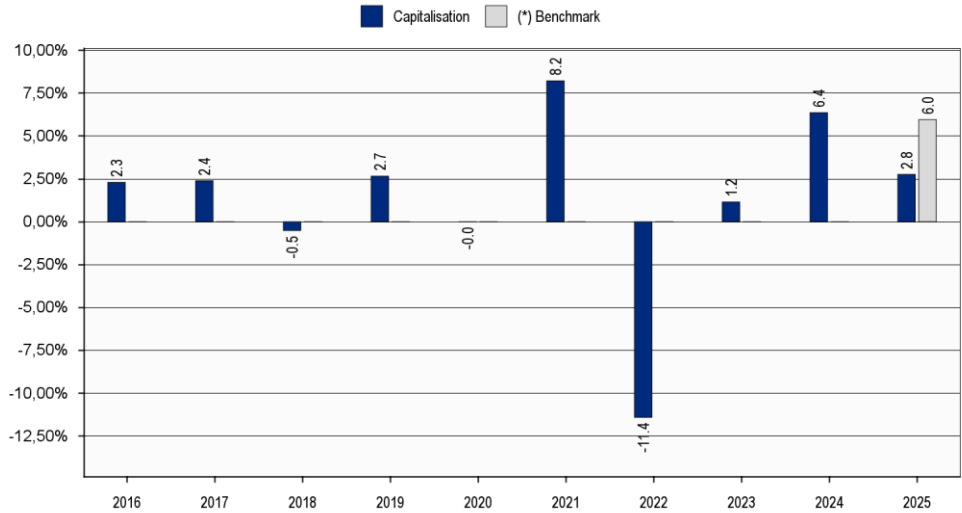
$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

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

Classe de base

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (34.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (34.5%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (4.25%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (8.75%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (3%) en MSCI Japan Net Total Return Index (2.75%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (10.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans	10 ans
Part	Benchmark	Part	Part	Part
2,76% (en EUR)	5,96% (en EUR)	3,41% (en EUR)	1,17% (en EUR)	1,27% (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

5.4.6 . Frais**Frais récurrents**

- Classe de base – Part de capitalisation (BE0173446106)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,71%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe de base – Part de distribution (BE6311055410)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,71%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe "A" – Part de capitalisation (BE6325669081)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,36%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe "A" – Part de distribution (BE6325671103)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que	1,36%
--	---	-------

	l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe "B" – Part de capitalisation (BE6325670097)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,16%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

La Classe B Distribution n'ayant pas encore un exercice comptable complet, il existe trop peu de données pour finir des indications utiles sur les frais récurrents

5.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Produits et charges des placements

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

NOTE 2 - Autres produits

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend principalement la compensation CSDR.

NOTE 3 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 4 - Services et biens divers

La rubrique « IV.H. Services et biens divers (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 5 - Autres charges

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

NOTE 6 – Impôts sur le résultat

La rubrique « VI. Impôts sur le résultat » du compte de résultat est positive car l'impôt payé en 2025 était inférieur à la provision.

NOTE 7 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève respectivement à 1,25% sur une base annuelle pour la classe de base, 0,90% pour la classe A et 0,70% pour la classe B. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 5,00%.

6 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS MULTIFUND FULL EQUITIES

6.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS MULTIFUND FULL EQUITIES a été lancé le 28 avril 1993.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe de base : le 28/04/1993 au prix de 123,95 EUR par part.
- Part de distribution-classe de base : le 28/04/1993 au prix de 100,00 EUR par part.

6.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS MULTIFUND FULL EQUITIES vise à augmenter la valeur de ses actifs à long terme. La gestion de ce compartiment est caractérisée par une répartition des actifs qui se concentre presque exclusivement, sur des actions.

Le compartiment investira au moins 80 % dans des parts d'autres organismes de placement collectif (OPC).

En outre, les investissements seront effectués dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire sans aucune restriction géographique ou sectorielle.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis comme suit :

- Un minimum de 80 % de l'actif net sera investi dans des parts d'OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » (Exchange Traded Funds) ;
- Jusqu'à 20 % de l'actif net sera investi directement dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire.

En utilisant les instruments ci-dessus, dans des conditions normales de marché, l'exposition aux différentes classes d'actifs est la suivante :

- Actions : 85% – 100% ;
- Instruments du marché monétaire : 0- 15% ;
- Investissements alternatifs : 0 – 10%.

Les investissements sont conformes aux règles prévues dans l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions de performance, à charge de l'OPC dans lequel le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50%.

Les ETF (Exchange Traded Funds), également appelés trackers, sont des OPC négociés en bourse. Comme un fonds de placement traditionnel, un ETF donne accès à un portefeuille complet d'actions, d'obligations ou d'autres titres, tels que les matières premières ou l'immobilier. Cependant, parce qu'il est négocié en bourse comme une action, un ETF diffère d'un OPC traditionnel.

Un ETF tente généralement de reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché particulier.

Les investissements alternatifs sont des investissements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles d'actions ou d'obligations et qui, en tant que tels, cherchent à être décorrélés de ces catégories d'actifs traditionnelles, souvent pour couvrir certains risques. Les produits dérivés (options, swaps, futures, ...) peuvent être utilisés à cet effet, ainsi que les OPC (y compris les ETF) qui travaillent avec des produits dérivés sous-jacents, des matières premières, des fonds multi-actifs, ...

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Sélection des fonds de placement

Une première sélection est effectuée, à partir de l'univers des fonds de placement qui répondent aux souhaits en matière de catégorie, de style et de région d'investissement, sur base d'une analyse quantitative du rendement et du risque. Le choix définitif dépend principalement de l'évaluation du processus d'investissement qui doit également intégrer des critères ESG dans la sélection des instruments et la construction du portefeuille. Les stratégies peuvent consister en une combinaison de filtres positifs et négatifs ou via un actionnariat actif et un dialogue avec les sociétés dans lesquelles le fonds de placement investit. En outre, les gestionnaires sont filtrés sur base de leur expérience et de leur connaissance, le bien-fondé de la philosophie d'investissement est examiné et son application est vérifiée. De plus, on évalue si le fonds d'investissement s'inscrit dans le portefeuille existant.

Dans l'univers des ETF et trackers disponibles, nous examinons d'abord quels fournisseurs peuvent se qualifier : d'une part sur le plan organisationnel, mais d'autre part également en fonction des produits qu'ils proposent et de leurs compétences clés. Les ETF sont également filtrés sur la base de l'intégration de critères ESG par le biais d'un filtrage positif et négatif ou la poursuite d'un objectif durable spécifique, comme la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Par la suite, la façon dont le benchmark de référence est copié est examinée, avec un compromis particulier entre la réplique synthétique ou physique - cette dernière étant préférée dans la majorité des cas. Enfin, les ETF eux-mêmes font l'objet d'un examen quantitatif approfondi à 2 niveaux : sur la base des paramètres de marché (liquidité, spread bid-ask, tracking error, etc.) et sur la base des coûts (taxes comprises), le ratio de frais et l'impact fiscal permettant de déterminer le choix final d'ETF.

Aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) - Transparence en matière de développement durable

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment est conforme aux exigences de transparence découlant de l'article 8 du Règlement SFDR. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable dans le sens du Règlement SFDR 2019/2088.

Par ailleurs, le compartiment n'a pas l'intention d'investir dans des investissements durables tels que définis par le SFDR 2019/2088 et donc pas dans des investissements durables sur le plan environnemental tels que définis par le Règlement 2020/852 ('le Règlement Taxonomie').

Éléments contraignants

- 1) Le compartiment investit au moins 80% de l'actif net investi en OPC dans des fonds qui soit promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et investissent dans des émetteurs appliquant des pratiques de bonne gouvernance (i.e. article 8 du Règlement SFDR), soit dans des fonds appliquant des investissements durables (i.e. article 9 du Règlement SFDR).
- 2) au moins 80% de l'actif du compartiment doit répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment. Pour atteindre cette part minimale, tous les investissements, tant dans les OPC que dans les investissements directs, sont pris en compte, pour lesquels un processus interne de sélection ESG a été appliqué, dans le cadre duquel le gestionnaire donne la préférence aux investissements ayant une meilleure performance ESG au sein de leur groupe de pairs (comme décrit ci-dessous dans l'approche Best-in-class).
- 3) Politique d'exclusion : Tous les investissements doivent être conformes à la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers (exclusions à l'échelle de l'entreprise et exclusions dans les stratégies durables), à l'exception des liquidités, des produits dérivés et des OPC non gérés par la Banque Nagelmackers (« OPC externes »). Les OPC externes peuvent contenir des investissements qui seraient autrement exclus en vertu de la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers. Les OPC externes peuvent représenter une part importante du portefeuille et ne sont pas soumis à la politique d'exclusion. De plus amples informations sont disponibles sur le site Internet www.nagelmackers.be (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>).
- 4) Tous les investissements directs dans les entreprises suivent des pratiques de bonne gouvernance. La bonne gouvernance est prise en compte par l'intégration de critères de gouvernance dans le modèle interne de notation ESG, un filtrage normatif sur la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies (cf. Politique d'exclusion) et l'actionnariat actif.

Le compartiment promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales à travers un processus de sélection ESG interne qui comprend les éléments suivants :

- A. Approche best-in-class
Les critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement sur la base d'un modèle de notation ESG interne pour les fonds externes et les investissements directs dans les entreprises. L'analyse de la performance

ESG comprend l'évaluation, à l'aide de données provenant de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise au niveau des valeurs dans lesquelles le compartiment effectue des investissements. Les fonds et sociétés sont évalués à l'aide de scores ESG quantitatifs internes utilisant des indicateurs ESG tiers mesurant des critères extra-financiers. À cette fin, les scores internes du compartiment E, S et G sont calculés sur la base d'une combinaison des indicateurs des principales incidences négatives (PAI) et des scores E, S et G des fournisseurs de données externes. Ensuite, les scores ESG internes sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G internes du compartiment. Les scores ESG sont déterminés sur une échelle de 1 (meilleur score) à 10 (pire score). Étant donné que la matérialité des différents critères ESG peut différer selon l'univers auquel le fonds appartient et, pour les entreprises, le secteur, l'activité commerciale ou la taille d'une entreprise, cela se reflétera également dans le modèle de notation ESG et dans l'évaluation globale des fonds et entreprises. Les scores ESG sont mis à jour chaque trimestre. Les fonds et entreprises sont ensuite classés (en percentiles) au sein de leur groupe de référence (sur la base de la classe d'actif et de la région pour les fonds, de la région, du secteur et de la capitalisation boursière pour les entreprises) sur la base du modèle de notation ESG interne de la Banque Nagelmackers. Les pondérations des scores E, S et G internes peuvent varier selon que le Gestionnaire considère ces éléments comme plus ou moins déterminants pour le segment sectoriel auquel appartient la société. Une fois les scores ESG internes (allant de 1 à 10) calculés, les fonds et les entreprises sont classés en fonction de leur score ESG. Le gestionnaire privilégie les fonds et les entreprises ayant une meilleure performance ESG par groupe de pairs en excluant les scores ESG les plus faibles (exclusion des 3 catégories de scores ESG les plus faibles, soit les scores de 8 à 10).

B. Actionnariat actif

Le vote et le dialogue avec les entreprises (engagement) s'appliquent aux investissements directs dans les actions et les biens immobiliers cotés, ainsi que dans les fonds sous-jacents gérés par la Banque Nagelmackers, dans le compartiment. Les activités d'engagement peuvent être menées individuellement ou dans le cadre d'engagements collaboratifs. Lors de la sélection des fonds externes, l'approche du gestionnaire externe en matière d'engagement est également évaluée. De plus amples informations sur les activités de vote et d'engagement relatives au compartiment peuvent être trouvées sur le site Internet [www.nagelmackers.be \(https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf\)](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf)

Les restrictions et critères d'investissement mentionnés ci-dessus relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire. Il sera fait usage de données provenant de fournisseurs de données externes, d'entreprises, de gestionnaires de fonds externes et de logiciels spécialisés. Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne contreviennent pas aux restrictions d'investissement et aux critères de sélection. Si ce contrôle révèle qu'un investissement particulier est en infraction et que, de ce fait, le compartiment ne respecte plus la pondération minimale prédéfinie de 80 % dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, cet investissement doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

De plus amples informations sur les caractéristiques écologiques et sociales promues par le compartiment figurent dans les informations précontractuelles (Annexe II SFDR informations précontractuelles pour les produits de l'article 8) du compartiment en annexe.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La sélection des instruments d'investissement prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité grâce à une combinaison de filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et d'une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC. De plus amples informations sur la manière dont le compartiment prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont détaillées dans les informations précontractuelles du compartiment en annexe. Le rapport périodique sera mis à disposition dans le rapport annuel de la Sicav.

Volatilité

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

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10 %. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

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

La couverture de la devise peut se faire si l'exposition dans une devise donnée, s'écarte considérablement de la composition souhaitée du portefeuille. Les coûts dépendent de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et de la monnaie dont le risque est couvert.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

6.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

6.1.5 . Distributeurs

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

6.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise la combinaison d'indicateurs suivante comme référence : 25,75% MSCI EMU Net Total Return Index, 10,5% MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index, 36,25% MSCI USA Net Total Return Index, 10% MSCI Japan Net Total Return Index, 14,50% MSCI Emerging Markets Net Total Return Index et 3,00% BCE Euro Short-term Rate Index.

MSCI Limited est inscrit auprès de l'ESMA (l'Autorité européenne des marchés financiers). Des informations complètes sur l'indice de référence, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site Internet de MSCI concerné (www.msci.com).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « Classe de base » (BE0173445090) : 2,33%.

6.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds Nagelmackers Multifund Full Equities (Base – Cap) a réalisé un rendement de -0.45% durant le premier semestre 2025. Dans un contexte d'incertitude (politique US, guerre commerciale, conflits, flou monétaire), les marchés ont oscillé entre corrections et rebonds, faute de visibilité sur les fondamentaux.

Rétrospective

La pondération des actions a été réduite au cours du premier semestre 2025, passant de 99% à 97%. Sur la période, l'indice mondial (MSCI ACWI) a enregistré un repli de près de 3% et l'indice MSCI WORLD SRI près de 6%. En termes de styles, le premier trimestre a profité aux actions « value », tandis que le second a été marqué par un net rebond des

valeurs «croissance», portées notamment par le secteur technologique. Au niveau régional, les marchés européens ont affiché une progression notable (+9%) tandis que les marchés américains ont accusé un retard significatif (-6.5%) pour l'investisseur européen, pénalisés par les effets de change. Les marchés japonais (-1.2%) et émergents (+1.6%) ont, quant à eux, clôturé sur une performance neutre.

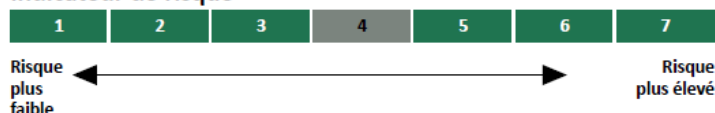
Au niveau de la gestion de la poche actions, les sorties de capitaux ont été assurées principalement par la réduction de fonds globaux comme le fonds GS Global Sustainable Equity durant le premier trimestre. Mi-février, la poche US a été reconsidérée par rapport à l'exposition aux Magnificent 7. Cela s'est illustré par la vente de l'ETF iShares Nasdaq 100 au profit de l'ETF X-Trackers S&P500 Equal Weight ESG. Début mars, la poche a été réduite par diminution de l'exposition aux actions américaines et émergentes. L'ETF Amundi MSCI Emerging Ex-China a été vendu par manque de catalyseur sur l'Inde et Taiwan. Le poids US a été revu de sur- à sous-pondérer: le pari fait pour l'investiture de Trump sur les smalls & mids caps US a été liquidé en mars. Un biais défensif a été offert au portefeuille par l'achat de l'ETF iShares MSCI World Min Volatility ESG, tout en renforçant l'exposition Europe EMU grâce à des arbitrages tactiques sur d'autres régions, cohérents avec les sorties de capitaux observées. Au cours du second trimestre, l'exposition dans le tracker S&P500 Equal Weight a été liquidée en mai pour revenir à une exposition Core (GS North America Enhanced) permettant de profiter plus pleinement du rebond des valeurs matraquées. Enfin, la liquidation du fonds Nagelmackers China New Economy a été réinvestie globalement sur la poche émergente (GS Emerging Markets ESG Enhanced). En fin de semestre, les liquidités s'établissent à environ 3%, 15% de l'exposition dollar reste couverte et un biais défensif est conservé par le facteur 'minimum volatility' (iShares).

6.1.8 . Politique future

Les marchés actions évoluent à des niveaux record, portés par l'optimisme des investisseurs et une économie résiliente. Cependant plusieurs risques persistent, notamment la dépréciation du dollar, les incertitudes politiques et commerciales, les tensions géopolitiques ainsi qu'un relâchement des efforts de discipline budgétaire parmi les principales économies. Dans ce contexte, un éventuel décalage entre les attentes du marché et la réalité pourrait entraîner une correction significative, justifiant une approche prudente et vigilante.

6.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 7 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

6.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	100.336.342,96	103.372.478,19
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	97.687.316,81	103.029.205,09
E. OPC à nombre variable de parts	97.687.316,81	103.029.205,09
III. Créances et dettes à plus d'un an	-9.205,65	-9.510,27
B. Dettes	-9.205,65	-9.510,27
IV. Créances et dettes à un an au plus	164.887,11	-24.225,74
A. Créances		
a. Montants à recevoir	172.679,06	36.128,41
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-7.791,95	-60.354,15
V. Dépôts et liquidités	2.768.843,18	685.093,03
A. Avoirs bancaires à vue	2.768.843,18	685.093,03
VI. Comptes de régularisation	-275.498,49	-308.083,92
C. Charges à imputer (-)	-275.498,49	-308.083,92
TOTAL CAPITAUX PROPRES	100.336.342,96	103.372.478,19
A. Capital	97.823.506,24	94.014.041,00
B. Participations au résultat	-111.925,30	-132.402,52
C. Résultat reporté	2.968.027,35	65.334,87
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-343.265,33	9.425.504,84

6.3 . COMPTE DE RESULTATS

SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS

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

E. OPC à nombre variable de parts

H. Positions et opérations de change

b. Autres positions et opérations de change

II. Produits et charges des placements

A. Dividendes

B. Intérêts

b. Dépôts et liquidités

F. Autres produits provenant des placements

III. Autres produits

B. Autres

IV. Coûts d'exploitation

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

C. Rémunération due au dépositaire (-)

D. Rémunération due au gestionnaire (-)

a. Gestion financière

Classe de base

b. Gestion administrative et comptable

E. Frais administratifs (-)

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

G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)

H. Services et biens divers (-)

J. Taxes

Classe de base

K. Autres charges (-)

Produits et charges de l'exercice (du semestre)

Sous Total II + III + IV

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

VI. Impôts sur le résultat

VII. Résultat de l'exercice (du semestre)

Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
78.256,46	9.872.155,39
2.601.840,74	9.232.252,00
-2.523.584,28	639.903,39
169.123,80	129.192,56
124.944,43	80.680,38
10.870,33	16.266,97
33.309,04	32.245,21
	100,89
	100,89
-597.974,82	-583.858,98
-7.652,82	-4.213,09
-8.462,17	-7.775,80
-494.252,97	-514.218,10
-494.252,97	-514.218,10
-21.622,09	-20.687,11
-18.771,34	-4.248,27
-2.953,27	-2.244,19
-11.557,52	-10.891,00
-24.933,53	-16.238,76
-2.312,58	1.600,10
-2.312,58	1.600,10
-5.456,53	-4.942,76
-428.851,02	-454.565,53
-350.594,56	9.417.589,86
7.329,23	7.914,98
-343.265,33	9.425.504,84

6.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

6.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Immobiliers</u>				<u>3.095.929,45</u>		<u>3,17%</u>	<u>3,09%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>3.095.929,45</u>		<u>3,17%</u>	<u>3,09%</u>
NAGELMACKERS EURO REAL ESTATE N CAP	22.201	EUR	139,45	3.095.929,45	3,24%	3,17%	3,09%
<u>OPC-Actions</u>				<u>94.591.387,36</u>		<u>96,83%</u>	<u>94,27%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>2.704.800,00</u>		<u>2,77%</u>	<u>2,69%</u>
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILITY ESG UCITS ETF US	400.000	EUR	6,76	2.704.800,00	0,25%	2,77%	2,69%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>91.886.587,36</u>		<u>94,06%</u>	<u>91,58%</u>
ABN AMRO PARNASSUS US ESG EQUITIES I USD	27.700	USD	264,99	6.253.047,58	0,14%	6,40%	6,23%
AMUNDI SP 500 ESG UCITS ETF ACC EUR HEDGED	75.000	EUR	86,91	6.518.550,00	0,10%	6,67%	6,50%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS ENHANCED INDEX SUSTA	1.000	EUR	5.972,22	5.972.220,00	0,61%	6,11%	5,95%
GSF III GOLDMAN SACHS EUROPE ENHANCED INDEX SUSTAINABLE EQU	1.207	EUR	8.278,88	9.992.608,16	2,41%	10,23%	9,96%
GSF III GOLDMAN SACHS EUROPE SUSTAINABLE EQUITY I CAP EUR	335	EUR	13.109,98	4.391.843,30	0,62%	4,50%	4,38%
GSF III GOLDMAN SACHS GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY I CAP EUR	11.450	EUR	768,42	8.798.409,00	0,50%	9,01%	8,77%
GSF III GOLDMAN SACHS NORTH AMERICA ENHANCED INDEX SUSTAINA	1.950	USD	10.361,62	17.212.726,50	1,01%	17,62%	17,16%
KEMPEN INTERNATIONAL FUNDS KEMPEN LUX GLOBAL SMALL-CAP FUND	900	EUR	2.700,75	2.430.675,00	0,12%	2,49%	2,42%
NAGELMACKERS EURO SMALL MID CAP N CAP	19.157	EUR	184,61	3.536.573,77	3,09%	3,62%	3,52%
NAGELMACKERS INSTIT EUROPEAN EQUITIES N	405	EUR	16.680,94	6.755.780,70	5,37%	6,91%	6,73%
SKAGEN GLOBAL FUND-B EUR	14.976	EUR	345,14	5.168.842,10	0,14%	5,29%	5,15%
SPARINVEST SICAV ETHICAL GLOBAL VALUE EUR I	16.232,46	EUR	319,98	5.194.063,19	0,52%	5,32%	5,18%
UBS (IRL) ETF PLC - MSCI UNITED KINGDOM IMI SOCIALLY RESPON	110.000	GBP	18,02	2.314.289,05	0,27%	2,37%	2,31%
UBS(LUX)FUND SOLUTIONS ? MSCI EMERGING MARKETS SOCIALLY RES	390.000	EUR	13,48	5.256.420,00	0,30%	5,38%	5,24%
UBS LUX FUND SOLUTIONS MSCI JAPAN SOCIALLY RESPONSIBLE UCIT	90.000	JPY	3.938,50	2.090.539,01	0,33%	2,14%	2,08%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				97.687.316,81		100,00%	97,36%
TOTAL PORTEFEUILLE				97.687.316,81		100,00%	97,36%
Avoirs bancaires à vue				2.768.843,18			2,76%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		2.698.720,71			2,69%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		JPY		70.122,47			0,07%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				2.768.843,18			2,76%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				155.681,46			0,15%
AUTRES				-275.498,49			-0,27%
TOTAL DE L'ACTIF NET				100.336.342,96			100,00%

6.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Luxembourg	69,19%
Belgique	13,71%
Irlande	11,81%
Norvège	5,29%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Fonds d'investissement	83,53%
Holding et sociétés financières	13,70%
Banques et institutions financières	2,77%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	71,47%
USD	24,02%
GBP	2,37%
JPY	2,14%
TOTAL	100,00%

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

	1er semestre
Achats	10.474.905,35
Ventes	14.223.251,05
Total 1	24.698.156,40
Souscriptions	4.520.967,32
Remboursements	5.472.061,11
Total 2	9.993.028,43
Moyenne de référence de l'actif net total	99.685.895,35
Taux de rotation	14,75%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Fin de période	Souscrites
Classe de base - Cap	32.775,05	8.399,20	179.780,10	11.466,775	18.875,478	172.371,396	13.894,917	9.318,574	176.947,739
Classe de base - Dis	7.555,83	6.119,49	105.184,21	3.688,802	14.046,651	94.826,36	3.334,541	5.039,307	93.121,594
TOTAL			284.964,31			267.197,756			270.069,333

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe de base - Cap	3.478.427,99	900.017,60	1.368.456,37	2.315.729,44	1.760.615,70	1.203.267,93
Classe de base - Dis	5.261.631,34	4.254.950,22	2.903.109,26	11.135.865,22	2.760.351,62	4.268.793,18
TOTAL	8.740.059,33	5.154.967,82	4.271.565,63	13.451.594,66	4.520.967,32	5.472.061,11

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe de base - Cap	20.127.357,98	111,96	22.210.253,72	128,85	22.638.295,35	127,94
Classe de base - Dis	76.436.628,31	726,69	79.477.911,93	838,14	77.698.047,61	834,37
TOTAL	96.563.986,29		101.688.165,65		100.336.342,96	

6.4.5 . Performances

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

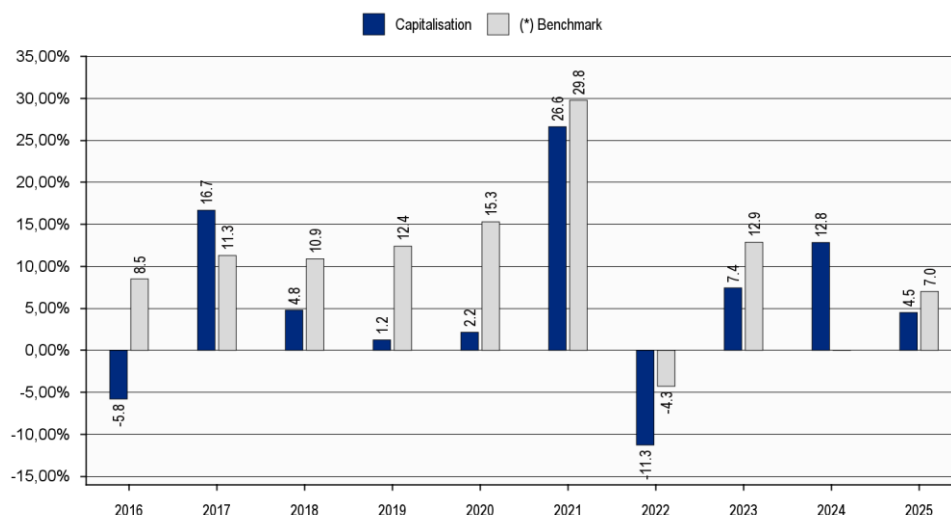
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

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

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

Classe de base

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (3%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (14.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (25.75%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (10.5%) en MSCI Japan Net Total Return Index (10%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (36.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans		5 ans		10 ans	
Part	Benchmark	Part	Benchmark	Part	Benchmark	Part	Benchmark
4,50% (in EUR)	7,17% (in EUR)	8,21% (in EUR)	12,95% (in EUR)	7,32% (in EUR)	13,96% (in EUR)	5,42% (in EUR)	8,12% (in EUR)

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

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

$VNI(t+n)$ la valeur nette d'inventaire par part en t+n

$VNI(t)$ la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

6.4.6 . Frais

Frais récurrents

- Classe de base – Part de capitalisation (BE0173445090)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,48%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe de base – Part de distribution (BE6311056426)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,48%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

6.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 - Produits et charges des placements**

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

NOTE 2 - Rémunération du dépositaire

La rubrique « IV. C. Rémunération du dépositaire (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 3 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 4 - Services et biens divers

La rubrique « IV. H. Services et biens divers (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 5 - 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 6 - Impôts sur le résultat

Le poste « VI. Impôts sur le résultat » du compte de résultat est positif car l'impôt payé en 2025 était inférieur à la provision.

NOTE 7 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève à 1,00% sur une base annuelle. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 5,00%.

7 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS MULTIFUND GROWTH

7.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS MULTIFUND GROWTH a été lancé le 03 avril 2000.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe de base : le 03/04/2000 au prix de 250,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe A : le 03/04/2000 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe B : le 03/04/2000 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe de base : le 03/04/2000 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe A : le 03/04/2000 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe B le 03/04/2000 au prix de 1.000,00 EUR par part.

7.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS MULTIFUND GROWTH vise à augmenter la valeur de ses actifs à long terme.

Le compartiment investira au moins 80% dans des parts d'autres organismes de placement collectif (OPC).

En outre, les investissements seront effectués dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire sans aucune restriction géographique ou sectorielle.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis comme suit :

- Un minimum de 80% de l'actif net sera investi dans des parts d'OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » (Exchange Traded Funds) ;
- Jusqu'à 20% de l'actif net sera investi directement dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire.

En utilisant les instruments ci-dessus, dans des conditions normales de marché, l'exposition aux différentes classes d'actifs est la suivante :

- Actions : 50% – 90% ;
- Obligations : 0% – 50% ;
- Instruments du marché monétaire : 0- 50% ;
- Investissements alternatifs : 0 – 20%.

L'investissement dans ces différents actifs, se fait de telle manière, que le caractère dynamique se reflète toujours. Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions de performance, à charge de l'OPC dans lequel le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50%.

Les ETF (Exchange Traded Funds), également appelés trackers, sont des OPC négociés en bourse. Comme un fonds de placement traditionnel, un ETF donne accès à un portefeuille complet d'actions, d'obligations ou d'autres titres, tels que les matières premières ou l'immobilier. Cependant, parce qu'il est négocié en bourse comme une action, un ETF diffère d'un OPC traditionnel.

Un ETF tente généralement de reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché particulier.

Les investissements alternatifs sont des investissements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles d'actions ou d'obligations et qui, en tant que tels, cherchent à être décorrélés de ces catégories d'actifs traditionnelles, souvent pour couvrir certains risques. Les produits dérivés (options, swaps, futures, ...) peuvent être utilisés à cet effet, ainsi que les OPC (y compris les ETF) qui travaillent avec des produits dérivés sous-jacents, des matières premières, des fonds multi-actifs, ...

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Sélection des fonds de placement

Une première sélection est effectuée, à partir de l'univers des fonds de placement qui répondent aux souhaits en matière de catégorie, de style et de région d'investissement, sur base d'une analyse quantitative du rendement et du risque. Le choix définitif dépend principalement de l'évaluation du processus d'investissement qui doit également intégrer des critères ESG dans la sélection des instruments et la construction du portefeuille. Les stratégies peuvent consister en une combinaison de filtres positifs et négatifs ou via un actionnariat actif et un dialogue avec les sociétés dans lesquelles le fonds de placement investit. En outre, les gestionnaires sont filtrés sur base de leur expérience et de leur connaissance, le bien-fondé de la philosophie d'investissement est examiné et son application est vérifiée. De plus, on évalue si le fonds d'investissement s'inscrit dans le portefeuille existant.

Dans l'univers des ETF et trackers disponibles, nous examinons d'abord quels fournisseurs peuvent se qualifier : d'une part sur le plan organisationnel, mais d'autre part également en fonction des produits qu'ils proposent et de leurs compétences clés. Les ETF sont également filtrés sur la base de l'intégration de critères ESG par le biais d'un filtrage positif et négatif ou la poursuite d'un objectif durable spécifique, comme la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Par la suite, la façon dont le benchmark de référence est copié est examinée, avec un compromis particulier entre la réplique synthétique ou physique - cette dernière étant préférée dans la majorité des cas. Enfin, les ETF eux-mêmes font l'objet d'un examen quantitatif approfondi à 2 niveaux : sur la base des paramètres de marché (liquidité, spread bid-ask, tracking error, etc.) et sur la base des coûts (taxes comprises), le ratio de frais et l'impact fiscal permettant de déterminer le choix final d'ETF.

Aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) - Transparence en matière de développement durable

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment est conforme aux exigences de transparence découlant de l'article 8 du Règlement SFDR. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable dans le sens du Règlement SFDR 2019/2088.

Par ailleurs, le compartiment n'a pas l'intention d'investir dans des investissements durables tels que définis par le SFDR 2019/2088 et donc pas dans des investissements durables sur le plan environnemental tels que définis par le Règlement 2020/852 ('le Règlement Taxonomie').

Éléments contraignants

- 1) Le compartiment investit au moins 80% de l'actif net investi en OPC dans des fonds qui soit promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et investissent dans des émetteurs appliquant des pratiques de bonne gouvernance (i.e. article 8 du Règlement SFDR), soit dans des fonds appliquant des investissements durables (i.e. article 9 du Règlement SFDR).
- 2) Au moins 80% de l'actif du compartiment doit répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment. Pour atteindre cette part minimale, tous les investissements, tant dans les OPC que dans les investissements directs, sont pris en compte, pour lesquels un processus interne de sélection ESG a été appliqué, dans le cadre duquel le gestionnaire donne la préférence aux investissements ayant une meilleure performance ESG au sein de leur groupe de pairs (comme décrit ci-dessous dans l'approche Best-in-class).
- 3) Politique d'exclusion : Tous les investissements doivent être conformes à la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers (exclusions à l'échelle de l'entreprise et exclusions dans les stratégies durables), à l'exception des liquidités, des produits dérivés et des OPC non gérés par la Banque Nagelmackers (« OPC externes »). Les OPC externes peuvent contenir des investissements qui seraient autrement exclus en vertu de la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers. Les OPC externes peuvent représenter une part importante du portefeuille et ne sont pas soumis à la politique d'exclusion. De plus amples informations sont disponibles sur le site Internet [www.nagelmackers.be](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf) (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>).
- 4) Tous les investissements directs dans les entreprises suivent des pratiques de bonne gouvernance. La bonne gouvernance est prise en compte par l'intégration de critères de gouvernance dans le modèle interne de notation ESG, un filtrage normatif sur la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies (cf. Politique d'exclusion) et l'actionnariat actif.

Le compartiment promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales à travers un processus de sélection ESG interne qui comprend les éléments suivants :

- A. Approche best-in-class
Les critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement sur la base d'un modèle de notation ESG interne pour les fonds externes et les investissements directs dans les entreprises et les gouvernements.

L'analyse de la performance ESG comprend l'évaluation, à l'aide de données provenant de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise au niveau des valeurs dans lesquelles le compartiment effectue des investissements. Les fonds, entreprises et gouvernements sont évalués à l'aide de scores ESG quantitatifs internes utilisant des indicateurs ESG tiers mesurant des critères extra-financiers. À cette fin, les scores internes du compartiment E, S et G sont calculés sur la base d'une combinaison des indicateurs des principales incidences négatives (PAI) et des scores E, S et G des fournisseurs de données externes. Lors de l'évaluation des pays, les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies sont également inclus dans le score ESG. Ensuite, les scores ESG internes sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G internes du compartiment. Les scores ESG sont déterminés sur une échelle de 1 (meilleur score) à 10 (pire score). Étant donné que la matérialité des différents critères ESG peut différer selon l'univers auquel le fonds appartient, le degré de développement d'un pays et, pour les entreprises, le secteur, l'activité commerciale ou la taille d'une entreprise, cela se reflétera également dans le modèle de notation ESG et dans l'évaluation globale des fonds, entreprises et pays. Les scores ESG sont mis à jour chaque trimestre. Les fonds, entreprises et pays sont ensuite classés (en percentiles) au sein de leur groupe de référence (sur la base de la classe d'actif et de la région pour les fonds, de la région, du secteur et de la capitalisation boursière pour les entreprises et des pays développés par rapport aux pays émergents pour les pays) sur la base du modèle de notation ESG interne de la Banque Nagelmackers. Les pondérations des scores E, S et G internes peuvent varier selon que le Gestionnaire considère ces éléments comme plus ou moins déterminants pour le segment sectoriel auquel appartient la société. Une fois les scores ESG internes (allant de 1 à 10) calculés, les fonds, entreprises et pays sont classés en fonction de leur score ESG. Le gestionnaire privilégie les fonds, les entreprises et les pays ayant une meilleure performance ESG par groupe de pairs en excluant les scores ESG les plus faibles (exclusion des 3 catégories de scores ESG les plus faibles, soit les scores de 8 à 10).

B. Actionnariat actif

Le vote et le dialogue avec les entreprises (engagement) s'appliquent aux investissements directs dans les actions et les biens immobiliers cotés, ainsi que dans les fonds sous-jacents gérés par la Banque Nagelmackers, dans le compartiment. Les activités d'engagement peuvent être menées individuellement ou dans le cadre d'engagements collaboratifs. Lors de la sélection des fonds externes, l'approche du gestionnaire externe en matière d'engagement est également évaluée. De plus amples informations sur les activités de vote et d'engagement relatives au compartiment peuvent être trouvées sur le site Internet [www.nagelmackers.be \(https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf\)](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf)

Les restrictions et critères d'investissement mentionnés ci-dessus relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire. Il sera fait usage de données provenant de fournisseurs de données externes, d'entreprises, de gestionnaires de fonds externes et de logiciels spécialisés. Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne contreviennent pas aux restrictions d'investissement et aux critères de sélection. Si ce contrôle révèle qu'un investissement particulier est en infraction et que, de ce fait, le compartiment ne respecte plus la pondération minimale prédéfinie de 80 % dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, cet investissement doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

De plus amples informations sur les caractéristiques écologiques et sociales promues par le compartiment figurent dans les informations précontractuelles (Annexe II SFDR informations précontractuelles pour les produits de l'article 8) du compartiment en annexe.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La sélection des instruments d'investissement prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité grâce à une combinaison de filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et d'une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC. De plus amples informations sur la manière dont le compartiment prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont détaillées dans les informations précontractuelles du compartiment en annexe. Le rapport périodique sera mis à disposition dans le rapport annuel de la Sicav.

Particularités des obligations et titres de créance

Les actifs sont investis directement dans des obligations ou indirectement dans des actions d'OPC dont les investissements sous-jacents répondent aux critères suivants ou à des critères plus stricts : les obligations et titres de créance sont émis autant par des entreprises que par des autorités publiques, y compris la dette émergente et le haut rendement. Au moment de la sélection des obligations et titres de créance, toutes les échéances, toutes les devises et toutes les notations sont prises en considération.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

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

La couverture de la devise peut se faire si l'exposition dans une devise donnée, s'écarte considérablement de la composition souhaitée du portefeuille. Les coûts dépendent de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et de la monnaie dont le risque est couvert.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

7.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

7.1.5 . Distributeurs

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

7.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise la combinaison d'indicateurs suivante comme référence : 9,75% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury Total Return Index, 9,25% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index, 23,50% MSCI EMU Net Total Return Index, 8,25% MSCI Europe ex- EMU Net Total Return Index, 28,25% MSCI USA Net Total Return Index, 7,50% MSCI Japan Net Total Return Index, 11,50% MSCI Emerging Markets Net Total Return Index et 2,00% BCE Euro Short-term Rate Index.

MSCI Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices MSCI. Bloomberg Index Services Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices Bloomberg Barclays. MSCI Limited et Bloomberg Index Services Limited sont enregistrés auprès de l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Des informations détaillées sur les indices, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site web MSCI (www.msci.com) et Bloomberg concerné (www.bloomberg.com/professional/product/indices).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « Classe de base » (BE0173448128) : 2,36%.

7.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds Nagelmackers Multifund Growth (Base – Cap) a réalisé un rendement de -1.2% durant le premier semestre 2025. Dans un contexte d'incertitude (politique US, guerre commerciale, conflits, flou monétaire), les marchés ont oscillé entre corrections et rebonds, faute de visibilité sur les fondamentaux.

Rétrospective

La **pondération des obligations** a oscillé entre 15 et 16% au cours du premier semestre 2025. Le marché obligataire mondial termine le semestre en s'appréciant de 1.83%. Le rendement allemand à 10 ans a commencé le semestre à un niveau de 2,36% et a clôturé à 2,6%. Les rendements américains à 10 ans ont, quant à eux, suivi une tendance inverse, passant de 4.56 % à 4.22%. La volatilité a été marquée selon les segments, influencée par les budgets de défense (T1) puis par les tensions commerciales et leurs implications inflationnistes (T2) retardant les baisses de taux de la FED.

Début janvier, la durée de la poche obligataire a été revue à la baisse: la position dans le iShares US Treasury 7-10Y a été liquidée au profit du iShares US Treasury 1-3Y. Par ailleurs, au niveau de la poche gouvernementale européenne, le fonds Nagelmackers Variable Term a été réduit au profit du fonds Nagelmackers Medium Term. En termes de performance, la détention de dette américaine s'avère pénalisante sur la poche, avec une perte dépassant 10% en euros, un phénomène imputable à l'impact défavorable des parités de change

La **pondération des actions** a été réduite au cours du premier semestre 2025, passant de 83% à 80%. Sur la période, l'indice mondial (MSCI ACWI) a enregistré un repli de près de 3% et l'indice MSCI WORLD SRI près de 6%. En termes de styles, le premier trimestre a profité aux actions « value », tandis que le second a été marqué par un net rebond des valeurs « croissance », portées notamment par le secteur technologique. Au niveau régional, les marchés européens ont affiché une progression notable (+9%) tandis que les marchés américains ont accusé un retard significatif (-6.5%) pour l'investisseur européen, pénalisés par les effets de change. Les marchés japonais (-1.2%) et émergents (+1.6%) ont, quant à eux, clôturé sur une performance neutre.

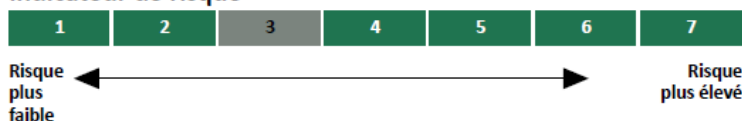
Au niveau de la gestion de la poche actions, les sorties de capitaux ont été assurées principalement par la réduction de fonds globaux comme le fonds GS Global Sustainable Equity durant le premier trimestre et par des ajustements tactiques reflétant la lecture de la conjoncture économique et financière de l'équipe de gestion. Mi-février, la poche US a été reconsidérée par rapport à l'exposition aux Magnificent 7. Cela s'est illustré par la vente de l'ETF iShares Nasdaq 100 au profit de l'ETF X-Trackers S&P500 Equal Weight ESG. Début mars, la poche a été réduite par diminution de l'exposition aux actions américaines et émergentes. L'ETF Amundi MSCI Emerging Ex-China a été vendu par manque de catalyseur sur l'Inde et Taiwan. Le poids US a été revu de sur- à sous-pondérer: le pari fait pour l'investiture de Trump sur les smalls & mids caps US a été liquidé en mars. Un biais défensif a été offert au portefeuille par l'achat de l'ETF iShares MSCI World Min Volatility ESG, tout en renforçant l'exposition Europe EMU grâce à des arbitrages tactiques sur d'autres régions, cohérents avec les sorties de capitaux observées. Enfin, la liquidation du fonds Nagelmackers China New Economy a été réinvestie globalement sur la poche émergente (GS Emerging Markets ESG Enhanced). Au cours du second trimestre, l'exposition dans le tracker S&P500 Equal Weight a été liquidée en mai pour revenir à une exposition Core (GS North America Enhanced) permettant de profiter plus pleinement du rebond des valeurs matraquées. En fin de semestre, les liquidités s'établissent à environ 3.75%, 15% de l'exposition dollar reste couverte et un biais défensif est conservé par le facteur 'minimum volatility' (iShares).

7.1.8 . Politique future

Les marchés actions évoluent à des niveaux record, portés par l'optimisme des investisseurs et une économie résiliente. Cependant plusieurs risques persistent, notamment la dépréciation du dollar, les incertitudes politiques et commerciales, les tensions géopolitiques ainsi qu'un relâchement des efforts de discipline budgétaire parmi les principales économies. Dans ce contexte, un éventuel décalage entre les attentes du marché et la réalité pourrait entraîner une correction significative, justifiant une approche prudente et vigilante.

7.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 7 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

7.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	96.525.151,80	103.146.946,84
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	93.436.404,87	103.456.192,63
E. OPC à nombre variable de parts	93.436.404,87	103.456.192,63
III. Créances et dettes à plus d'un an	-8.856,34	-9.489,73
B. Dettes	-8.856,34	-9.489,73
IV. Créances et dettes à un an au plus	-61.664,66	-29.120,13
A. Créances		
a. Montants à recevoir	2.098,52	12.024,65
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-63.763,18	-41.144,77
c. Emprunts (-)		-0,01
V. Dépôts et liquidités	3.543.860,81	162.769,15
A. Avoirs bancaires à vue	3.543.860,81	162.769,15
VI. Comptes de régularisation	-384.592,88	-433.405,08
C. Charges à imputer (-)	-384.592,88	-433.405,08
TOTAL CAPITAUX PROPRES	96.525.151,80	103.146.946,84
A. Capital	94.688.190,78	95.701.339,93
B. Participations au résultat	64.092,18	-232.754,93
C. Résultat reporté	2.997.763,84	208.376,45
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-1.224.895,00	7.469.985,39

7.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-620.814,97	8.114.280,33
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations		-57.763,89
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions		
E. OPC à nombre variable de parts	1.371.456,63	7.660.235,53
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-1.992.271,60	511.808,69
II. Produits et charges des placements	218.585,70	193.434,91
A. Dividendes	161.063,04	115.426,27
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire		23.004,29
b. Dépôts et liquidités	19.570,08	19.973,83
C. Intérêts d'emprunts (-)		-1.175,09
F. Autres produits provenant des placements	37.952,58	36.205,61
III. Autres produits	102,51	103,26
B. Autres	102,51	103,26
IV. Coûts d'exploitation	-830.740,42	-845.969,24
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-7.898,89	-4.700,96
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-8.368,82	-8.068,46
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-725.121,97	-775.181,30
Classe A	-19.704,60	-18.884,02
Classe B	-1,87	
Classe de base	-705.415,50	-756.297,28
b. Gestion administrative et comptable	-17.447,95	-17.661,54
E. Frais administratifs (-)	-19.264,10	-4.399,55
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-2.933,70	-3.225,64
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-11.078,55	-10.878,04
H. Services et biens divers (-)	-30.985,61	-19.862,60
J. Taxes	-3.196,05	2.539,40
Classe A	-113,37	102,09
Classe B	-0,02	
Classe de base	-3.082,66	2.437,31
K. Autres charges (-)	-4.444,78	-4.530,55
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-612.052,21	-652.431,07
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-1.232.867,18	7.461.849,26
VI. Impôts sur le résultat	7.972,18	8.136,13
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-1.224.895,00	7.469.985,39

7.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

7.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Immobiliers</u>				<u>4.011.697,60</u>		<u>4,29%</u>	<u>4,15%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>4.011.697,60</u>		<u>4,29%</u>	<u>4,15%</u>
NAGELMACKERS EURO REAL ESTATE N CAP	28.768	EUR	139,45	4.011.697,60	4,19%	4,29%	4,15%
<u>OPC-Obligations</u>				<u>15.161.719,88</u>		<u>16,23%</u>	<u>15,71%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>15.161.719,88</u>		<u>16,23%</u>	<u>15,71%</u>
GSF III GOLDMAN SACHS EURO BOND I CAP EUR	4.061,02	EUR	560,35	2.275.593,68	0,38%	2,44%	2,36%
GSF III GOLDMAN SACHS EURO SUSTAINABLE CREDIT EX-FINANCIALS	200	EUR	8.267,09	1.653.418,00	0,47%	1,77%	1,71%
GSF III GOLDMAN SACHS GREEN BOND I CAP EUR	300	EUR	4.980,08	1.494.024,00	0,07%	1,60%	1,55%
ISHARES USD TREASURY BOND 1 3 UCITS ETF USD DIS	16.500	EUR	109,73	1.810.462,50	0,01%	1,94%	1,88%
NAGELMACKERS EURO CORP BONDS N CAP	165	EUR	9.745,30	1.607.974,50	1,03%	1,72%	1,67%
NAGELMACKERS INSTIT MEDIUM TERM SHS N	255	EUR	10.307,84	2.628.499,20	4,38%	2,81%	2,72%
NAGELMACKERS INSTIT VARIABLE TERM SHS N	400	EUR	9.229,37	3.691.748,00	2,07%	3,95%	3,82%
<u>OPC-Actions</u>				<u>74.262.987,39</u>		<u>79,48%</u>	<u>76,94%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>2.366.700,00</u>		<u>2,53%</u>	<u>2,45%</u>
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILITY ESG UCITS ETF US	350.000	EUR	6,76	2.366.700,00	0,22%	2,53%	2,45%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>71.896.287,39</u>		<u>76,95%</u>	<u>74,49%</u>
ABN AMRO PARNASSUS US ESG EQUITIES I USD	26.000	USD	264,99	5.869.286,54	0,13%	6,28%	6,08%
AMUNDI SP 500 ESG UCITS ETF ACC EUR HEDGED	55.000	EUR	86,91	4.780.270,00	0,08%	5,12%	4,95%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS ENHANCED INDEX SUSTA	730	EUR	5.972,22	4.359.720,60	0,45%	4,67%	4,52%
GSF III GOLDMAN SACHS EUROPE ENHANCED INDEX SUSTAINABLE EQU	680	EUR	8.278,88	5.629.638,40	1,36%	6,03%	5,83%
GSF III GOLDMAN SACHS EUROPE SUSTAINABLE EQUITY I CAP EUR	296	EUR	13.109,98	3.880.554,08	0,54%	4,15%	4,02%
GSF III GOLDMAN SACHS GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY I CAP EUR	11.600	EUR	768,42	8.913.672,00	0,51%	9,54%	9,24%
GSF III GOLDMAN SACHS NORTH AMERICA ENHANCED INDEX SUSTAINA	1.300	USD	10.361,62	11.475.151,00	0,67%	12,28%	11,89%
KEMPEN INTERNATIONAL FUNDS KEMPEN LUX GLOBAL SMALL-CAP FUND	760,14	EUR	2.700,75	2.052.948,11	0,10%	2,20%	2,13%
NAGELMACKERS EURO SMALL MID CAP N CAP	23.270	EUR	184,61	4.295.874,70	3,75%	4,60%	4,45%
NAGELMACKERS INSTIT EUROPEAN EQUITIES N	203	EUR	16.680,94	3.386.230,82	2,69%	3,62%	3,51%
SKAGEN GLOBAL FUND-B EUR	13.000	EUR	345,14	4.486.842,10	0,13%	4,80%	4,65%
SPARINVEST SICAV ETHICAL GLOBAL VALUE EUR I	10.897,1	EUR	319,98	3.486.854,06	0,35%	3,73%	3,61%
UBS (IRL) ETF PLC - MSCI UNITED KINGDOM IMI SOCIAALLY RESPON	140.000	GBP	18,02	2.945.458,79	0,35%	3,15%	3,05%
UBS(LUX)FUND SOLUTIONS ? MSCI EMERGING MARKETS SOCIAALLY RES	315.000	EUR	13,48	4.245.570,00	0,24%	4,54%	4,40%
UBS LUX FUND SOLUTIONS MSCI JAPAN SOCIAALLY RESPONSIBLE UCIT	89.900	JPY	3.938,50	2.088.216,19	0,33%	2,24%	2,16%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				93.436.404,87		100,00%	96,80%
TOTAL PORTEFEUILLE				93.436.404,87		100,00%	96,80%
Avoirs bancaires à vue				3.543.860,81			3,67%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		3.517.280,34			3,64%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		JPY		26.580,47			0,03%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				3.543.860,81			3,67%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-70.521,00			-0,07%
AUTRES				-384.592,88			-0,40%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
TOTAL DE L'ACTIF NET				96.525.151,80			100,00%

7.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Luxembourg	61,46%
Belgique	21,00%
Irlande	12,74%
Norvège	4,80%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Fonds d'investissement	74,53%
Holding et sociétés financières	22,94%
Banques et institutions financières	2,53%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	76,06%
USD	18,56%
GBP	3,15%
JPY	2,23%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	8.778.165,22
Ventes	16.480.066,60
Total 1	25.258.231,82
Souscriptions	2.445.785,87
Remboursements	7.952.688,48
Total 2	10.398.474,35
Moyenne de référence de l'actif net total	98.498.962,07
Taux de rotation	15,09%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe A - Dis	650,00	510,87	1.110,00	84,743	460,00	734,743	6,38	20,345	720,778
Classe A - Cap			2.402,46	138,834		2.541,291	56,776	508,778	2.089,289
Classe B - Cap				0,40		0,40			0,40
Classe de base - Dis	44.884,91	27.912,84	246.451,29	5.420,621	45.612,257	206.259,65	3.806,647	23.044,796	187.021,501
Classe de base - Cap	13.441,15	27.599,83	163.431,20	24.921,822	36.484,663	151.868,358	3.983,601	9.445,967	146.405,992
TOTAL			413.394,95			361.404,442			336.237,96

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe A - Dis	639.340,00	502.492,72	95.175,08	470.695,00	7.229,31	22.542,01
Classe A - Cap			163.754,52		69.359,97	560.444,41
Classe B - Cap			400,00			
Classe de base - Dis	4.727.445,50	2.948.279,02	628.497,50	5.301.610,68	459.248,39	2.778.812,06
Classe de base - Cap	5.634.204,57	11.642.754,67	11.720.056,66	17.174.497,65	1.909.948,20	4.590.890,00
TOTAL	11.000.990,07	15.093.526,41	12.607.883,76	22.946.803,33	2.445.785,87	7.952.688,48

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe A - Dis	1.144.309,92	1.030,91	845.543,01	1.150,80	818.295,36	1.135,29
Classe A - Cap	2.530.553,55	1.053,32	3.013.521,12	1.185,82	2.452.884,94	1.174,03
Classe B - Cap			422,34	1.055,85	418,61	1.046,53
Classe de base - Dis	27.145.610,97	101,48	25.154.271,82	121,95	22.473.370,26	120,16
Classe de base - Cap	71.314.008,66	436,35	74.309.637,79	489,30	70.780.182,63	483,45
TOTAL	102.134.483,10		103.323.396,08		96.525.151,80	

7.4.5 . Performances

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

* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable.

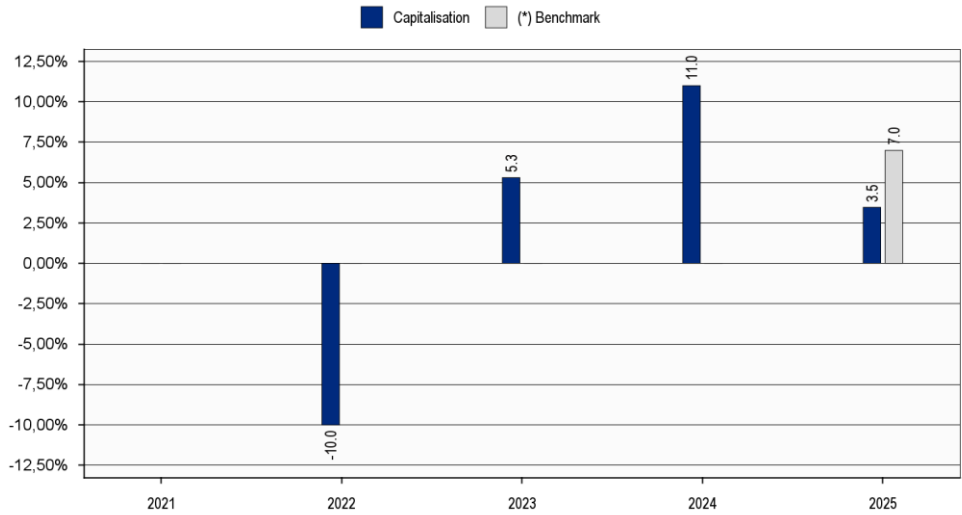
* La classe B n'ayant pas encore un exercice comptable complet, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les performances passées.

* Classe de base : diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR):

* Classes A : diagramme en bâtons avec rendement annuel des 5 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe A

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (9.25%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (9.75%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (11.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (23.5%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (8.25%) en MSCI Japan Net Total Return Index (7.5%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (28.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
3,47% (en EUR)	6,99% (en EUR)	6,54% (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:

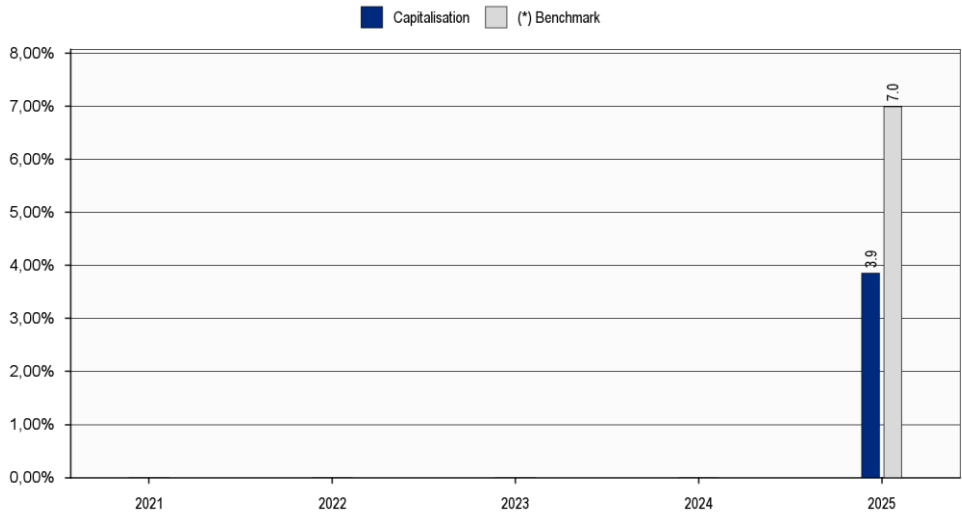
$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

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

Classe B

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (9.25%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (9.75%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (11.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (23.5%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (8.25%) en MSCI Japan Net Total Return Index (7.5%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (28.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	
Part	Benchmark
3,85% (en EUR)	6,99% (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:

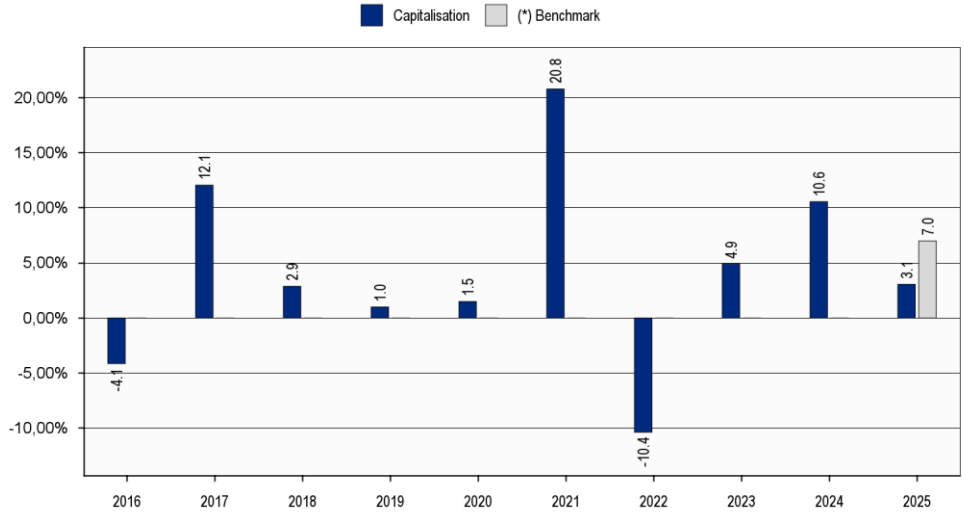
$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI(t+n)}{VNI(t)} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

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

Classe de base

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECPTRU) (9.25%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (9.75%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (11.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (23.5%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (8.25%) en MSCI Japan Net Total Return Index (7.5%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (28.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans	10 ans
Part	Benchmark	Part	Part	Part
3,05% (en EUR)	6,99% (en EUR)	6,12% (en EUR)	5,29% (en EUR)	3,90% (en EUR)

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

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

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

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

7.4.6 . Frais

Frais récurrents

- Classe de base – Part de capitalisation (BE0173448128)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,95%
--	---	-------

Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%
--------------------------------------	--	-------

- Classe de base – Part de distribution (BE6311057432)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,95%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe "A" – Part de capitalisation (BE6325730693) :

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,55%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe "A" – Part de distribution (BE6325732715)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,55%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Klasse "B" – kapitalisatie-aandeel (BE6325731709)

Beheerskosten en andere administratie - of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten; ze zijn berekend op 30.06.2025. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met Prestatievergoedingen alsook portefeuilleantransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	1,24%
Portefeuilleantransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,01%

7.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Produits et charges des placements

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

NOTE 2 - Autres produits

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend principalement la compensation CSDR.

NOTE 3 - Rémunération du dépositaire

La rubrique « IV. C. Rémunération du dépositaire (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 4 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 5 - Services et biens divers

La rubrique « IV. H. Services et biens divers (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 6 - 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 7 – Impôts sur le résultat

La rubrique « VI. Impôts sur le résultat » du compte de résultat est positive car l'impôt payé en 2025 était inférieur à la provision.

NOTE 8 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève respectivement à 1,50% sur une base annuelle pour la classe de base, 1,10% pour la classe A et 0,90% pour la classe B. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 5,00%.

8 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PREMIUM EURO BALANCED FUND

8.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS PREMIUM EURO BALANCED FUND a été lancé le 31 mai 2016.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe R : du 31/03/2016 jusqu'au 31/05/16 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe A : du 31/03/2016 jusqu'au 31/05/16 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe B : du 31/03/2016 jusqu'au 31/05/16 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe IC : du 31/03/2016 jusqu'au 31/05/16 au prix de 10.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe R : du 31/03/2016 jusqu'au 31/05/16 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe A : du 31/03/2016 jusqu'au 31/05/16 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe B : du 31/03/2016 jusqu'au 31/05/16 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe IC : du 31/03/2016 jusqu'au 31/05/16 au prix de 100,00 EUR par part.

8.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS PREMIUM EURO BALANCED vise à augmenter la valeur de ses actifs à moyen terme.

Le compartiment investira au moins 80 % dans des parts d'autres organismes de placement collectif (OPC).

En outre, les investissements seront effectués dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire sans aucune restriction géographique ou sectorielle.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses Actionnaires.

Règlement Taxonomie

Les investissements sous-jacents de ce produit financier ne tiennent pas compte des critères de l'UE pour les activités économiques durables sur le plan environnemental.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis comme suit :

- Un minimum de 80% de l'actif net sera investi dans des parts d'OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » (Exchange Traded Funds) ;
- Jusqu'à 20 % de l'actif net sera investi directement dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire.

En utilisant les instruments ci-dessus, dans des conditions normales de marché, l'exposition aux différentes classes d'actifs est la suivante :

- Actions : 32,5% – 65% ;
- Obligations : 10% – 67,5% ;
- Instruments du marché monétaire : 0- 57,5% ;
- Investissements alternatifs : 0 – 20%.

Un élément central de la gestion des actions est qu'au moins 90% de la partie des actions est investie dans des sociétés européennes cotées en bourse, soit par des investissements directs, soit par des parts d'OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » (Exchange Traded Funds).

L'investissement dans ces différents actifs, se fait de telle manière, que le caractère neutre se reflète toujours. Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions de performance, à charge de l'OPC dans lequel le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50%.

Les ETF (Exchange Traded Funds), également appelés trackers, sont des OPC négociés en bourse. Comme un fonds de placement traditionnel, un ETF donne accès à un portefeuille complet d'actions, d'obligations ou d'autres titres, tels que les matières premières ou l'immobilier. Cependant, parce qu'il est négocié en bourse comme une action, un ETF diffère d'un OPC traditionnel.

Un ETF tente généralement de reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché particulier.

Les investissements alternatifs sont des investissements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles d'actions ou d'obligations et qui, en tant que tels, cherchent à être décorrélés de ces catégories d'actifs traditionnelles, souvent pour couvrir certains risques. Les produits dérivés (options, swaps, futures, ...) peuvent être utilisés à cet effet, ainsi que les OPC (y compris les ETF) qui travaillent avec des produits dérivés sous-jacents, des matières premières, des fonds multi-actifs, ...

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Sélection des fonds de placement

L'analyse des fonds de placement se fait sur base d'une analyse qualitative et quantitative du fonds. L'analyse quantitative porte que le rendement et les paramètres des risques, et compare le fonds avec un indice représentatif. L'analyse qualitative utilise la méthode des 7P qui filtre les points suivants :

People : l'équipe de gestion est filtrée sur base de son expérience et de sa connaissance.

Philosophy of investing (philosophie de l'investissement) : la philosophie d'investissement doit être étayée de façon académique.

Processus : l'étude de l'ensemble du processus d'investissement.

Portefeuille (constitution du portefeuille) : comment le fonds est constitué, et quels sont les instruments utilisés?

Protection of shareholders (protection des actionnaires) : les actionnaires existants sont-ils protégés ?

Performance : évaluation des rendements historiques dans différentes conditions de marché.

Principes : évaluation des caractéristiques de durabilité des fonds sous-jacents.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Lors de la sélection des instruments d'investissement, les gestionnaires ont accès aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité pour le filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et pour une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC.

Particularités des obligations et titres de créance

Les actifs sont investis en obligations et titres de créance, tant émis par des entreprises que par les autorités publiques et y compris la dette émergente et le haut rendement. Au moment de la sélection des obligations et titres de créance, toutes les échéances, toutes les devises et toutes les notations sont prises en considération. L'investissement ne concernera que des parts en OPC qui répondent à ce critère ou à des critères plus sévères.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

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

L'exposition au risque de change auquel le compartiment peut être soumis, peut être couverte. L'objectif n'est pas de couvrir systématiquement tous les risques de change en tout ou en partie. L'objectif de la couverture pour les opérations précitées suppose un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique, pour ce compartiment, que les opérations effectuées dans une monnaie déterminée ne peuvent dépasser la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs exprimé dans la même devise ni en volume, ni en durée de détention de ces actifs. Les coûts sont déterminés sur base de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et la devise.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

8.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

8.1.5 . Distributeurs

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

8.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise la combinaison d'indicateurs suivante comme référence : 21,50% Bloomberg Barclays, Euro Aggregate Treasury Total Return Index, 21,50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index, 55,00% MSCI EMU Net Total Return Index et 2,00% BCE Euro Short-term Rate Index.

MSCI Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices MSCI. Bloomberg Index Services Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices Bloomberg Barclays. MSCI Limited et Bloomberg Index Services Limited sont enregistrés auprès de l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Des informations détaillées sur les indices, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site web MSCI (www.msci.com) et Bloomberg concerné (www.bloomberg.com/professional/product/indices).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « Classe R » (BE6285214027) : 2,79%.

8.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds **Nagelmackers Premium Euro Balanced Fund** (R – Cap) a réalisé un rendement de 4.33% durant le premier semestre 2025. Dans un contexte d'incertitude (politique US, guerre commerciale, conflits, flou monétaire), les marchés ont oscillé entre corrections et rebonds, faute de visibilité sur les fondamentaux.

Rétrospective

La **pondération des obligations** a oscillé aux alentours de 40% au cours du premier semestre 2025. Le marché obligataire mondial termine le semestre en s'appréciant de 1.83%. Le rendement allemand à 10 ans a commencé le semestre à un niveau de 2,36% et a clôturé à 2,6%. Les rendements américains à 10 ans ont, quant à eux, suivi une tendance inverse, passant de 4.56 % à 4.22%. La volatilité a été marquée selon les segments, influencée par les budgets de défense (T1) puis par les tensions commerciales et leurs implications inflationnistes (T2) retardant les baisses de taux de la FED.

Début janvier, la position dans le iShares US Treasury 7-10Y Eur-Hedged a été réduite au profit du fonds AXA Global Inflation par homogénéité dans la gamme et compte-tenu des pressions inflationnistes toujours présentes. La duration de la poche obligataire a également été revue à la baisse: au niveau de la poche gouvernementale européenne, le tracker iShares Core Eur Govt Bond a été liquidé. Début avril, face à l'incertitude des annonces tarifaires, l'exposition à la dette à haut rendement a été réduite au profit du segment corporate, jugé plus qualitatif. Mi-juin, après un rebond marqué de la dette émergente et de la dette à haut rendement, ces positions ont été réduites dans une perspective de risque.

En termes de performance, la dette émergente couverte en euros s'illustre avec un rendement de près de 4% (GS Emerging Markets Debt HC).

La **pondération des actions** a été réduite au cours du premier semestre 2025, passant de 58% à 55%. Sur la période, l'indice mondial (MSCI ACWI) a enregistré un repli de près de 3%. En termes de styles, le premier trimestre a profité aux actions « value », tandis que le second a été marqué par un net rebond des valeurs « croissance », portées notamment

par le secteur technologique. Au niveau régional, les marchés européens ont affiché une progression notable (+9%) tandis que les marchés américains ont accusé un retard significatif (-6.5%) pour l'investisseur européen, pénalisés par les effets de change. Les marchés japonais (-1.2%) et émergents (+1.6%) ont, quant à eux, clôturé sur une performance neutre.

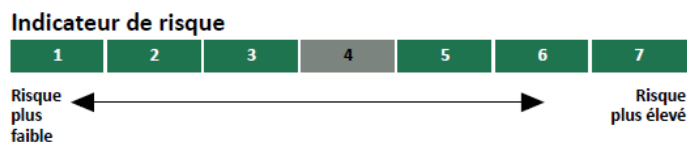
Au niveau de la gestion de la poche actions, le choix fut assez conservateur afin de répondre aux sorties de capitaux tout en respectant les décisions tactiques des comités. Les ventes ont principalement été réalisées sur le fonds Digital Stars Europe et Allianz Europe Equity qui ont quitté la sélection. Les autres positions ont été réduites en fonction de l'allocation générale.

Le fonds Premium Euro-Balanced s'affranchit du risque devise en investissant uniquement en euro pour la partie obligataire et dans des fonds d'actions européennes pour la poche action. Un combo gagnant ce semestre. Soulignons également la belle performance du fonds immobilier Nagelmackers European Real Estate (+12.9%). Fin juin, les liquidités s'établissent à environ 4.5%.

8.1.8 . Politique future

Les marchés actions évoluent à des niveaux record, portés par l'optimisme des investisseurs et une économie résiliente. Cependant plusieurs risques persistent, notamment la dépréciation du dollar, les incertitudes politiques et commerciales, les tensions géopolitiques ainsi qu'un relâchement des efforts de discipline budgétaire parmi les principales économies. Dans ce contexte, un éventuel décalage entre les attentes du marché et la réalité pourrait entraîner une correction significative, justifiant une approche prudente et vigilante.

8.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 5 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

8.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	11.848.506,23	13.812.694,21
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	11.360.191,85	13.772.864,24
E. OPC à nombre variable de parts	11.360.191,85	13.772.864,24
III. Créances et dettes à plus d'un an	-1.087,10	-1.270,78
B. Dettes	-1.087,10	-1.270,78
V. Dépôts et liquidités	533.837,02	97.950,09
A. Avoirs bancaires à vue	533.837,02	97.950,09
VI. Comptes de régularisation	-44.435,54	-56.849,34
C. Charges à imputer (-)	-44.435,54	-56.849,34
TOTAL CAPITAUX PROPRES	11.848.506,23	13.812.694,21
A. Capital	9.837.546,39	12.302.620,86
B. Participations au résultat	-32.508,48	-38.706,66
C. Résultat reporté	1.510.638,74	921.772,84
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	532.829,58	627.007,17

8.3 . COMPTE DE RESULTATS

SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS

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

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

II. Produits et charges des placements

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

IV. Coûts d'exploitation

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

Produits et charges de l'exercice (du semestre)

Sous Total II + III + IV

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

VI. Impôts sur le résultat

VII. Résultat de l'exercice (du semestre)

Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
618.654,91	715.803,96
637.529,60	701.974,41
-18.874,69	13.829,55
24.481,92	32.762,01
24.111,98	30.615,71
	2.245,49
-10,32	-529,40
380,26	430,21
-111.398,65	-123.033,61
-926,10	-473,88
-1.048,29	-1.210,76
-75.039,80	-87.534,35
-75.039,80	-87.534,35
-5.259,40	-3.787,19
-3.171,56	-4.323,24
-2.020,77	-1.995,22
-10.700,37	-10.642,99
-12.414,09	-12.589,48
-354,71	162,16
-354,71	162,16
-463,56	-638,66
-86.916,73	-90.271,60
531.738,18	625.532,36
1.091,40	1.474,81
532.829,58	627.007,17

8.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

8.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Immobiliers</u>				<u>732.112,50</u>		<u>6,44%</u>	<u>6,18%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>732.112,50</u>		<u>6,44%</u>	<u>6,18%</u>
NAGELMACKERS EURO REAL ESTATE N CAP	5.250	EUR	139,45	732.112,50	0,77%	6,44%	6,18%
<u>OPC-Obligations</u>				<u>4.816.778,41</u>		<u>42,40%</u>	<u>40,65%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>86.247,50</u>		<u>0,76%</u>	<u>0,73%</u>
XTRACKERS II EUROZONE GOVERNMENT BOND 1-3 UCITS ETF 1C	500	EUR	172,50	86.247,50	0,00%	0,76%	0,73%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>4.730.530,91</u>		<u>41,64%</u>	<u>39,92%</u>
AWF GLOBAL INFL BDS I EUR C.3DEC	900	EUR	148,27	133.443,00	0,01%	1,17%	1,13%
BLUEBAY HIGH YIELD BD BASE C	300	EUR	478,00	143.400,00	0,03%	1,26%	1,21%
BLUEBAY INV GRADE BOND-M EUR	3.052	EUR	125,81	383.972,12	0,01%	3,38%	3,24%
GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS DEBT PORTFOLIO I ACC EUR-HED	12.500	EUR	19,51	243.874,90	0,01%	2,15%	2,06%
ISHARES CORE EURO GOVT BOND UCITS ETF EUR (DIST)	1.100	EUR	111,81	122.985,50	0,00%	1,08%	1,04%
ISHARES USD TREASURY BOND 7-10YR UCITS ETF EUR HEDGED DIST	70.000	EUR	4,01	280.833,00	0,00%	2,47%	2,37%
NAGELMACKERS EURO CORP BONDS N CAP	83	EUR	9.745,30	808.859,90	0,52%	7,12%	6,83%
NAGELMACKERS INSTIT FIX 2027 N CAP	26,14	EUR	10.633,80	277.967,53	0,70%	2,45%	2,34%
NAGELMACKERS INSTIT MEDIUM TERM SHS N	88	EUR	10.307,84	907.089,92	1,51%	7,99%	7,65%
NAGELMACKERS INSTIT VARIABLE TERM SHS N	134,76	EUR	9.229,37	1.243.740,67	0,70%	10,95%	10,50%
NORDEA 1 - EUROPEAN HIGH YIELD STARS BOND FUND BI EUR	1.350	EUR	136,57	184.364,37	0,01%	1,62%	1,55%
<u>OPC-Actions</u>				<u>5.811.300,94</u>		<u>51,16%</u>	<u>49,05%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>472.500,00</u>		<u>4,16%</u>	<u>3,99%</u>
UBS(LUX)FUND SOLUTIONS ? MSCI EMU VALUE UCITS ETF(EUR)A-DIS	9.000	EUR	52,50	472.500,00	0,25%	4,16%	3,99%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>5.338.800,94</u>		<u>47,00%</u>	<u>45,06%</u>
AGIF EUROPE EQUITY GROWTH ITC	65	EUR	4.454,39	289.535,35	0,01%	2,55%	2,44%
BRANDES EUROPEAN VALUE FUND I EURO ACC	16.976,65	EUR	73,70	1.251.178,74	0,14%	11,01%	10,56%
GSF III GOLDMAN SACHS EUROPE SUSTAINABLE EQUITY I CAP EUR	91,83	EUR	13.109,98	1.203.928,79	0,17%	10,60%	10,16%
ISHARES CORE FTSE 100 UCITS ETF GBP (DIST)	66.000	GBP	8,54	658.227,88	0,00%	5,79%	5,56%
NAGELMACKERS EURO SMALL MID CAP N CAP	3.850	EUR	184,61	710.748,50	0,62%	6,26%	6,00%
NAGELMACKERS INSTIT EUROPEAN EQUITIES N	73,45	EUR	16.680,94	1.225.181,68	0,97%	10,79%	10,34%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				11.360.191,85		100,00%	95,88%
TOTAL PORTEFEUILLE				11.360.191,85		100,00%	95,88%
Avoirs bancaires à vue				533.837,02			4,51%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		533.837,02			4,51%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				533.837,02			4,51%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-1.087,10			-0,01%
AUTRES				-44.435,54			-0,38%
TOTAL DE L'ACTIF NET				11.848.506,23			100,00%

8.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Belgique	51,99%
Luxembourg	26,03%
Irlande	20,36%
Italie	1,62%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Holding et sociétés financières	66,30%
Fonds d'investissement	33,70%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	94,21%
GBP	5,79%
TOTAL	100,00%

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

	1er semestre
Achats	129.942,00
Ventes	2.448.650,83
Total 1	2.578.592,83
Souscriptions	51.569,70
Remboursements	2.041.403,12
Total 2	2.092.972,82
Moyenne de référence de l'actif net total	12.644.662,40
Taux de rotation	3,84%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe R - Dis	229,80	17.618,92	145.577,74	179,941	24.916,513	120.841,169	456,229	18.108,076	103.189,322
TOTAL			145.577,74			120.841,169			103.189,322

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe R - Dis	23.447,28	1.798.784,38	20.019,94	2.742.722,81	51.569,70	2.041.403,12
TOTAL	23.447,28	1.798.784,38	20.019,94	2.742.722,81	51.569,70	2.041.403,12

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe R - Dis	15.699.499,76	107,84	13.399.472,69	110,88	11.848.506,23	114,82
TOTAL	15.699.499,76		13.399.472,69		11.848.506,23	

8.4.5 . Performances

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

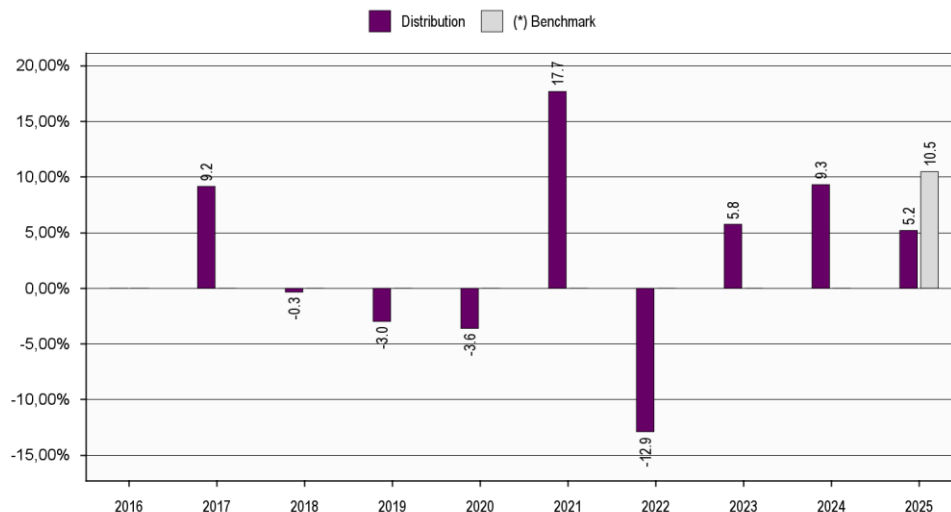
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

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

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

Classe R

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECPTREU) (21.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (21.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (55%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Distribution

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
5,20% (en EUR)	10,48% (en EUR)	6,74% (en EUR)	4,51% (en EUR)

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

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

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

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

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

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

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

8.4.6 . Frais

Frais récurrents

- Classe "R" – Part de distribution (BE6285214027)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	2,06%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,02%

8.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 - Produits et charges des placements**

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

NOTE 2 - Autres charges

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

NOTE 3 – Impôts sur le résultat

Le poste « VI. Impôt sur le résultat » du compte de résultats est positif car le montant de l'impôt payé en 2025 était inférieure à la provision.

NOTE 4 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève respectivement à 1,20% sur une base annuelle pour la classe R, 1,00% pour la classe A et 0,50% pour la classe IC. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 5,00%

9 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PREMIUM CRESCENDO FUND

9.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS PREMIUM CRESCENDO FUND a été lancé le 22 mars 2011.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe R : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 125,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe A : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 125,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe B : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 125,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe IC : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 1.250,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe R : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe A : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe B : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 1.000,00 EUR par part.

9.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS PREMIUM CRESCENDO FUND vise à augmenter la valeur de ses actifs à long terme.

Le compartiment investira au moins 80% dans des parts d'autres organismes de placement collectif (OPC).

En outre, les investissements seront effectués dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire sans aucune restriction géographique ou sectorielle.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Règlement Taxonomie

Les investissements sous-jacents de ce produit financier ne tiennent pas compte des critères de l'UE pour les activités économiques durables sur le plan environnemental.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis comme suit :

- Un minimum de 80 % de l'actif net sera investi dans des parts d'OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » (Exchange Traded Funds) ;
- Jusqu'à 20 % de l'actif net sera investi directement dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire.

En utilisant les instruments ci-dessus, dans des conditions normales de marché, l'exposition aux différentes classes d'actifs est la suivante :

- Actions : 50% – 90% ;
- Obligations : 0% – 50% ;
- Instruments du marché monétaire : 0- 50% ;
- Investissements alternatifs : 0 – 20%.

Au cœur de la gestion, on retrouve le fait qu'au moins 40% de la partie des actions doit être investi en fonction du système de placement axé sur la valeur (value investing). Cela implique la reprise d'actions sous-évaluées avec une "marge de sécurité". Cela signifie que le cours acheteur doit se situer nettement sous la valeur intrinsèque de l'entreprise. À court terme, les changements de priorités nécessaires sont apportés sur base des perspectives fondamentales dans le développement des opportunités et risques financiers. À cet effet, on vise à surévaluer ou sous-évaluer certaines classes d'actifs sur base de la vision stratégique du marché et de l'estimation de ces classes d'actifs.

L'investissement dans ces différents actifs, se fait de telle manière, que le caractère dynamique se reflète toujours. Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions de performance, à charge de l'OPC dans lequel le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50%.

Les ETF (Exchange Traded Funds), également appelés trackers, sont des OPC négociés en bourse. Comme un fonds de placement traditionnel, un ETF donne accès à un portefeuille complet d'actions, d'obligations ou d'autres titres, tels que les matières premières ou l'immobilier. Cependant, parce qu'il est négocié en bourse comme une action, un ETF diffère d'un OPC traditionnel.

Un ETF tente généralement de reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché particulier.

Les investissements alternatifs sont des investissements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles d'actions ou d'obligations et qui, en tant que tels, cherchent à être décorrélés de ces catégories d'actifs traditionnelles, souvent pour couvrir certains risques. Les produits dérivés (options, swaps, futures, ...) peuvent être utilisés à cet effet, ainsi que les OPC (y compris les ETF) qui travaillent avec des produits dérivés sous-jacents, des matières premières, des fonds multi-actifs, ...

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Sélection des fonds de placement

L'analyse des fonds de placement se fait sur base d'une analyse qualitative et quantitative du fonds. L'analyse quantitative porte que le rendement et les paramètres des risques, et compare le fonds avec un indice représentatif. L'analyse qualitative utilise la méthode des 7P qui filtre les points suivants :

People : l'équipe de gestion est filtrée sur base de son expérience et de sa connaissance.

Philosophy of investing (philosophie de l'investissement) : la philosophie d'investissement doit être étayée de façon académique.

Processus : l'étude de l'ensemble du processus d'investissement.

Portefeuille (constitution du portefeuille) : comment le fonds est constitué, et quels sont les instruments utilisés?

Protection of shareholders (protection des actionnaires) : les actionnaires existants sont-ils protégés ?

Performance : évaluation des rendements historiques dans différentes conditions de marché.

Principes : évaluation des caractéristiques de durabilité des fonds sous-jacents.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Lors de la sélection des instruments d'investissement, les gestionnaires ont accès aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité pour le filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et pour une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

Particularités des obligations et titres de créance

Les actifs sont investis en obligations et titres de créance, tant émis par des entreprises que par les autorités publiques et y compris la dette émergente et le haut rendement. Au moment de la sélection des obligations et titres de créance, toutes les échéances, toutes les devises et toutes les notations sont prises en considération. L'investissement ne concernera que des parts en OPC qui répondent à ce critère ou à des critères plus sévères.

Volatilité

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

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

L'exposition au risque de change auquel le compartiment peut être soumis, peut être couverte. L'objectif n'est pas de couvrir systématiquement tous les risques de change en tout ou en partie. L'objectif de la couverture pour les opérations précitées suppose un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique, pour ce compartiment, que les opérations effectuées dans une monnaie déterminée ne peuvent dépasser la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs exprimé dans la même devise ni en volume, ni en durée de détention de ces actifs. Les coûts sont déterminés sur base de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et la devise.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

9.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

9.1.5 . Distributeurs

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

9.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise la combinaison d'indicateurs suivante comme référence : 9,75% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury Total Return Index, 9,25% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index, 23,50% MSCI EMU Net Total Return Index, 8,25% MSCI Europe ex- EMU Net Total Return Index, 28,25% MSCI USA Net Total Return Index, 7,50% MSCI Japan Net Total Return Index, 11,50% MSCI Emerging Markets Net Total Return Index et 2,00% BCE Euro Short-term Rate Index.

MSCI Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices MSCI. Bloomberg Index Services Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices Bloomberg Barclays. MSCI Limited et Bloomberg Index Services Limited sont enregistrés auprès de l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Des informations détaillées sur les indices, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site web MSCI (www.msci.com) et Bloomberg concerné (www.bloomberg.com/professional/product/indices).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment. La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « Classe R » (BE6217070497) : 3,82%.

9.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds **Nagelmackers Premium Crescendo Fund** (R – Cap) a réalisé un rendement de -1.86% durant le premier semestre 2025. Dans un contexte d'incertitude (politique US, guerre commerciale, conflits, flou monétaire), les marchés ont oscillé entre corrections et rebonds, faute de visibilité sur les fondamentaux.

Rétrospective

La **pondération des obligations** a oscillé aux alentours de 12% au cours du premier semestre 2025. Le marché obligataire mondial termine le semestre en s'appréciant de 1.83%. Le rendement allemand à 10 ans a commencé le semestre à un niveau de 2,36% et a clôturé à 2,6%. Les rendements américains à 10 ans ont, quant à eux, suivi une tendance inverse, passant de 4.56 % à 4.22%. La volatilité a été marquée selon les segments, influencée par les budgets de défense (T1) puis par les tensions commerciales et leurs implications inflationnistes (T2) retardant les baisses de taux de la FED.

Début janvier, la duration de la poche obligataire a été revue à la baisse: la position dans le iShares US Treasury 7-10Y a été liquidée au profit du iShares US Treasury 1-3Y. Au niveau de la poche gouvernementale européenne, le fonds Nagelmackers Variable Term a été réduit au profit du fonds Nagelmackers Medium Term.

En termes de performance, la dette émergente couverte en euros s'illustre avec un rendement de près de 4% (GS Emerging Markets Debt HC). A l'inverse, la détention de dette américaine s'avère coûteuse, avec une perte dépassant 10% en euros, un phénomène imputable à l'impact défavorable des parités de change.

La **pondération des actions** a été réduite au cours du premier semestre 2025, passant de 83% à 80%. Sur la période, l'indice mondial (MSCI ACWI) a enregistré un repli de près de 3%. En termes de styles, le premier trimestre a profité aux actions « value », tandis que le second a été marqué par un net rebond des valeurs « croissance », portées notamment par le secteur technologique. Au niveau régional, les marchés européens ont affiché une progression notable (+9%) tandis que les marchés américains ont accusé un retard significatif (-6.5%) pour l'investisseur européen, pénalisés par les effets de change. Les marchés japonais (-1.2%) et émergents (+1.6%) ont, quant à eux, clôturé sur une performance neutre.

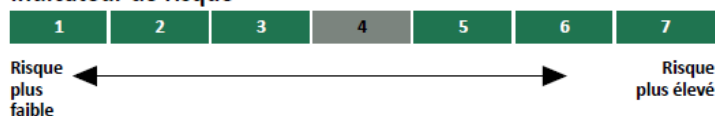
Au niveau de la gestion de la poche actions, le choix fut assez conservateur afin de répondre aux sorties de capitaux tout en respectant les décisions tactiques des comités. Les ventes ont principalement été réalisées sur les fonds globaux: Brandes, Guardcap, Skagen et Kempen. Début mars, le comité a opté pour un biais défensif au portefeuille par l'achat de l'ETF iShares MSCI World Min Volatility financé par la réduction de l'exposition aux fonds Guardcap Global Equity et Skagen Global. Au cours du semestre, l'allocation US a été réorientée en sous-pondération: le pari fait pour l'investiture de Trump sur les Smalls & Mids caps US a été liquidé et le fonds Smead US a été remplacé par l'achat du tracker UBS MSCI USA Value en raison des performances. En mai, le tracker UBS MSCI EMU Value a également rejoint le portefeuille et la liquidation du fonds Nagelmackers China New Economy a été réinvestie globalement sur la poche émergente (GS Emerging Markets ESG Enhanced). En fin de semestre, les liquidités s'établissent à environ 1,5%, un biais défensif est conservé par le facteur 'minimum volatility' (iShares) et par la poche multi-stratégie, restée relativement constante aux alentours de 5%. La poche alternative a joué son rôle « d'airbag » et au sein des fonds, notons la belle performance du fonds Artisan Global Value (+4%) et surtout du fonds immobilier Nagelmackers European Real Estate (+12.9%).

9.1.8 . Politique future

Les marchés actions évoluent à des niveaux record, portés par l'optimisme des investisseurs et une économie résiliente. Cependant plusieurs risques persistent, notamment la dépréciation du dollar, les incertitudes politiques et commerciales, les tensions géopolitiques ainsi qu'un relâchement des efforts de discipline budgétaire parmi les principales économies. Dans ce contexte, un éventuel décalage entre les attentes du marché et la réalité pourrait entraîner une correction significative, justifiant une approche prudente et vigilante.

9.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 7 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

9.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	30.285.405,29	37.484.528,61
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	29.888.649,60	37.547.993,52
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	477.132,51	920.011,63
E. OPC à nombre variable de parts	29.411.517,09	36.627.981,89
III. Créances et dettes à plus d'un an	-2.778,74	-3.448,67
B. Dettes	-2.778,74	-3.448,67
IV. Créances et dettes à un an au plus	19.615,02	-72.165,74
A. Créances		
a. Montants à recevoir	24.875,60	130.075,26
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-5.260,58	-202.241,00
V. Dépôts et liquidités	505.922,50	180.725,64
A. Avoirs bancaires à vue	505.922,50	180.725,64
VI. Comptes de régularisation	-126.003,09	-168.576,14
C. Charges à imputer (-)	-126.003,09	-168.576,14
TOTAL CAPITAUX PROPRES	30.285.405,29	37.484.528,61
A. Capital	30.483.481,36	35.638.920,82
B. Participations au résultat	5.116,29	-148.062,58
C. Résultat reporté	375.245,04	9.090,81
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-578.437,40	1.984.579,56

9.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-330.815,64	2.258.902,72
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations		-17.684,18
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	86.643,49	113.664,17
E. OPC à nombre variable de parts	320.862,13	1.865.877,73
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-738.321,26	297.045,00
II. Produits et charges des placements	32.835,73	62.280,37
A. Dividendes	32.634,32	49.881,52
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire		7.036,66
b. Dépôts et liquidités	1.475,03	7.150,28
C. Intérêts d'emprunts (-)	-88,47	
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-1.185,15	-1.788,09
III. Autres produits	24,85	48,40
B. Autres	24,85	48,40
IV. Coûts d'exploitation	-283.465,13	-339.734,63
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-3.995,76	-1.758,01
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-2.546,58	-3.064,21
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-232.909,68	-293.726,59
Classe A		-3.382,91
Classe R	-232.909,68	-290.343,68
b. Gestion administrative et comptable	-5.493,19	-6.813,71
E. Frais administratifs (-)	-5.851,34	-4.399,55
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-2.266,51	-2.168,61
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-10.977,14	-10.699,44
H. Services et biens divers (-)	-16.564,17	-13.981,53
J. Taxes	-1.658,21	-1.552,22
Classe A	53,11	-27,45
Classe R	-1.711,32	-1.524,77
K. Autres charges (-)	-1.202,55	-1.570,76
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-250.604,55	-277.405,86
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-581.420,19	1.981.496,86
VI. Impôts sur le résultat	2.982,79	3.082,70
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-578.437,40	1.984.579,56

9.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

9.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
ACTIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>477.132,51</u>		<u>1,60%</u>	<u>1,58%</u>
<u>États-Unis</u>				<u>477.132,51</u>		<u>1,60%</u>	<u>1,58%</u>
INTL BUSINESS MACHINES CORP	1.900	USD	294,78	477.132,51		1,60%	1,58%
Total ACTIONS				477.132,51		1,60%	1,58%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Immobiliers</u>				<u>1.143.490,00</u>		<u>3,83%</u>	<u>3,77%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>1.143.490,00</u>		<u>3,83%</u>	<u>3,77%</u>
NAGELMACKERS EURO REAL ESTATE N CAP	8.200	EUR	139,45	1.143.490,00	1,20%	3,83%	3,77%
<u>OPC-Obligations</u>				<u>4.702.083,62</u>		<u>15,73%</u>	<u>15,53%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>4.702.083,62</u>		<u>15,73%</u>	<u>15,53%</u>
BUTLER CREDIT OPPO F-FD EURA	5.800	EUR	138,15	801.272,02	0,08%	2,68%	2,65%
ISHARES USD TREASURY BOND 1 3 UCITS ETF USD DIS	4.000	EUR	109,73	438.900,00	0,00%	1,47%	1,45%
NAGELMACKERS EURO CORP BONDS N CAP	94	EUR	9.745,30	916.058,20	0,59%	3,07%	3,03%
NAGELMACKERS INSTIT MEDIUM TERM SHS N	50	EUR	10.307,84	515.392,00	0,86%	1,72%	1,70%
NAGELMACKERS INSTIT VARIABLE TERM SHS N	220	EUR	9.229,37	2.030.461,40	1,14%	6,79%	6,70%
<u>OPC-Actions</u>				<u>23.565.943,47</u>		<u>78,84%</u>	<u>77,81%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>3.720.840,00</u>		<u>12,45%</u>	<u>12,28%</u>
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILITY UCITS ETF USD (A	18.000	EUR	62,07	1.117.260,00	0,03%	3,74%	3,69%
UBS(LUX)FUND SOLUTIONS ? MSCI EMU VALUE UCITS ETF(EUR)A-DIS	9.000	EUR	52,50	472.500,00	0,25%	1,58%	1,56%
UBS IRL ETF PLC MSCI USA VALUE UCITS ETF USD ADIS	21.500	EUR	99,12	2.131.080,00	0,47%	7,13%	7,03%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>19.845.103,47</u>		<u>66,39%</u>	<u>65,53%</u>
ARTISAN GLOBL VALUE FD IUSDA	100.000	USD	40,14	3.419.516,97	0,08%	11,44%	11,29%
BRANDES GLOBAL VALUE FUND I EURO ACC	77.000	EUR	44,19	3.402.630,00	1,52%	11,38%	11,24%
CT REAL ESTATE EQUITY MARKET NEUTRAL FUND B ACC EUR	52.000	EUR	14,37	747.240,00	0,28%	2,50%	2,47%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS ENHANCED INDEX SUSTA	249	EUR	5.972,22	1.487.082,78	0,15%	4,98%	4,91%
GUARDCAP GLOBAL EQUITY I USD ACC	72.000	USD	29,58	1.814.030,75	0,06%	6,07%	5,99%
ISHARES CORE FTSE 100 UCITS ETF GBP (DIST)	75.000	GBP	8,54	747.986,22	0,01%	2,50%	2,47%
KEMPEN INTERNATIONAL FUNDS KEMPEN LUX GLOBAL SMALL-CAP FUND	460	EUR	2.700,75	1.242.345,00	0,06%	4,16%	4,10%
NAGELMACKERS EURO SMALL MID CAP N CAP	8.000	EUR	184,61	1.476.880,00	1,29%	4,94%	4,88%
SCHRODER INTERN SEL GLOBAL EMERGING MARKET OPPORTUNITIES C	31.895	EUR	27,69	883.325,65	0,05%	2,95%	2,92%
SKAGEN GLOBAL FUND-B EUR	7.100	EUR	345,14	2.450.506,10	0,07%	8,20%	8,09%
SPARINVEST SICAV ETHICAL GLOBAL VALUE EUR I	5.000	EUR	319,98	1.599.900,00	0,16%	5,35%	5,28%
XTRACKERS MSCI JAPAN UCITS ETF 1C	7.500	EUR	76,49	573.660,00	0,00%	1,92%	1,89%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				29.411.517,09		98,40%	97,11%
TOTAL PORTEFEUILLE				29.888.649,60		100,00%	98,69%
Avoirs bancaires à vue				505.922,50			1,67%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		505.922,50			1,67%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				505.922,50			1,67%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				16.836,28			0,06%
AUTRES				-126.003,09			-0,42%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
TOTAL DE L'ACTIF NET				30.285.405,29			100,00%

9.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Irlande	48,91%
Luxembourg	20,94%
Belgique	20,35%
Norvège	8,20%
États-Unis	1,60%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Fonds d'investissement	58,90%
Holding et sociétés financières	37,36%
Banques et institutions financières	3,74%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	78,39%
USD	19,11%
GBP	2,50%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	4.872.146,60
Ventes	7.661.403,61
Total 1	12.533.550,21
Souscriptions	218.651,11
Remboursements	2.517.601,23
Total 2	2.736.252,34
Moyenne de référence de l'actif net total	31.323.178,39
Taux de rotation	31,28%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe A - Dis		500,00							
Classe A - Kap			4.079,12		4.079,12				
Classe R - Dis	8.568,74	9.603,08	57.935,21	1.688,361	24.884,679	34.738,89	465,489	4.779,185	30.425,194
Classe R - Cap	3.257,45	15.917,22	174.514,60	289,858	33.116,938	141.687,521	826,876	9.658,308	132.856,089
TOTAL			236.528,93			176.426,411			163.281,283

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe A - Dis		503.075,00				
Classe A - Cap		0,27		668.486,19		
Classe R - Dis	835.133,76	925.844,24	177.725,27	2.695.367,39	50.920,40	526.677,34
Classe R - Cap	588.381,43	2.884.544,16	57.164,67	6.638.714,29	167.730,71	1.990.923,89
TOTAL	1.423.515,19	4.313.463,40	234.889,94	10.002.567,87	218.651,11	2.517.601,23

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe A - Dis						
Classe A - Cap	597.157,43	146,39				
Classe R - Dis	5.949.595,08	102,69	3.822.652,44	110,04	3.276.655,97	107,70
Classe R - Cap	33.031.403,51	189,28	29.349.846,65	207,14	27.008.749,32	203,29
TOTAL	39.578.156,02		33.172.499,09		30.285.405,29	

9.4.5 . Performances

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

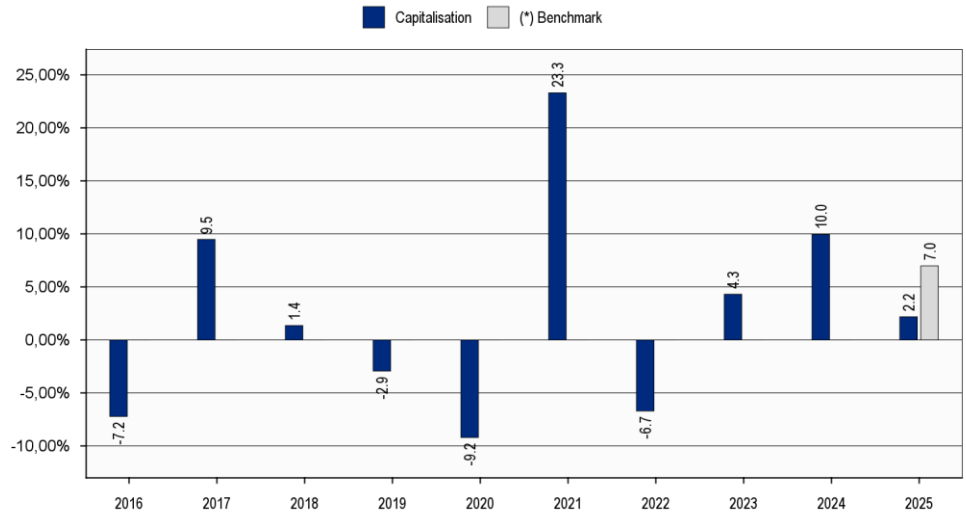
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

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

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

Classe R

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (9.25%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (9.75%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (11.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (23.5%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (8.25%) en MSCI Japan Net Total Return Index (7.5%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (28.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans	10 ans
Part	Benchmark	Part	Part	Part
2,19% (en EUR)	6,99% (en EUR)	5,44% (en EUR)	6,16% (en EUR)	2,04% (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

9.4.6 . Frais**Frais récurrents**

- Classe "R" – Part de capitalisation (BE6217070497)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	2,33%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe "R" – Part de distribution (BE6325752911)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	2,32%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

9.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 - Autres produits**

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend la compensation CSDR.

NOTA 2 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTA 3 - Services et divers biens

La rubrique « IV.H. Services et divers biens (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTA 4 – Taxes

La rubrique « IV. J. Taxes » du compte de résultats est positive pour la classe A car la taxe ICB pour l'année d'imposition 2024, payée en 2025, était inférieure à la provision existante ; la différence a été annulée.

NOTE 5 - 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 6 – Impôts sur le résultat

La rubrique « VI. Impôts sur le résultat » du compte de résultat est positive car l'impôt payé en 2025 était inférieur à la provision.

NOTE 7 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève respectivement à 1,50% sur une base annuelle pour la classe R, 1,10% pour la classe A, 0,90% pour la classe B et 0,60% pour la classe IC. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 5,00%.

10 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PREMIUM MODERATO FUND

10.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS PREMIUM MODERATO FUND a été lancé le 22 mars 2011.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe R : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe A : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe B : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe IC : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe R : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe A : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe B : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 1.000,00 EUR par part.

10.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS PREMIUM MODERATO FUND vise à augmenter la valeur de ses actifs à moyen terme.

Le compartiment investira au moins 80 % dans des parts d'autres organismes de placement collectif (OPC).

En outre, les investissements seront effectués dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire sans aucune restriction géographique ou sectorielle.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Règlement Taxonomie

Les investissements sous-jacents de ce produit financier ne tiennent pas compte des critères de l'UE pour les activités économiques durables sur le plan environnemental.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis comme suit :

- Un minimum de 80% de l'actif net sera investi dans des parts d'OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » (Exchange Traded Funds) ;
- Jusqu'à 20% de l'actif net sera investi directement dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire.

En utilisant les instruments ci-dessus, dans des conditions normales de marché, l'exposition aux différentes classes d'actifs est la suivante :

- Actions : 32,5% – 65% ;
- Obligations : 10% – 67,5% ;
- Instruments du marché monétaire : 0 – 57,5% ;
- Investissements alternatifs : 0 – 20%

Au cœur de la gestion, on retrouve le fait qu'au moins 40% de la partie des actions doit investir en fonction du système de placement axé sur la valeur (value investing). Cela implique la reprise d'actions sous-évaluées avec une "marge de sécurité". Cela signifie que le cours acheteur doit se situer nettement sous la valeur intrinsèque de l'entreprise. À court terme, les changements de priorités nécessaires sont apportés sur base des perspectives fondamentales dans le développement des opportunités et risques financiers. À cet effet, on vise à surévaluer ou sous-évaluer certaines classes d'actifs sur base de la vision stratégique du marché et de l'estimation de ces classes d'actifs.

L'investissement dans ces différents actifs, se fait de telle manière, que le caractère neutre se reflète toujours. Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions de performance, à charge de l'OPC dans lequel le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50%.

Les ETF (Exchange Traded Funds), également appelés trackers, sont des OPC négociés en bourse. Comme un fonds de placement traditionnel, un ETF donne accès à un portefeuille complet d'actions, d'obligations ou d'autres titres, tels que les matières premières ou l'immobilier. Cependant, parce qu'il est négocié en bourse comme une action, un ETF diffère d'un OPC traditionnel.

Un ETF tente généralement de reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché particulier. Les investissements alternatifs sont des investissements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles d'actions ou d'obligations et qui, en tant que tels, cherchent à être décorrélés de ces catégories d'actifs traditionnelles, souvent pour couvrir certains risques. Les produits dérivés (options, swaps, futures, ...) peuvent être utilisés à cet effet, ainsi que les OPC (y compris les ETF) qui travaillent avec des produits dérivés sous-jacents, des matières premières, des fonds multi-actifs, ...

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Sélection des fonds de placement

L'analyse des fonds de placement se fait sur la base d'une analyse qualitative et quantitative du fonds. L'analyse quantitative porte que le rendement et les paramètres des risques, et compare le fonds avec un indice représentatif. L'analyse qualitative utilise la méthode P qui filtre les points suivants :

People : l'équipe de gestion est filtrée sur base de son expérience et de sa connaissance.

Philosophy of investing (philosophie de l'investissement) : la philosophie d'investissement doit être étayée de façon académique.

Processus : l'étude de l'ensemble du processus d'investissement.

Portefeuille (constitution du portefeuille) : comment le fonds est constitué, et quels sont les instruments utilisés ?

Protection of shareholders (protection des actionnaires) : les actionnaires existants sont-ils protégés ?

Performance : évaluation des rendements historiques dans différentes conditions de marché. Principes : évaluation des caractéristiques de durabilité des fonds sous-jacents.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Lors de la sélection des instruments d'investissement, les gestionnaires ont accès aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité pour le filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et pour une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC.

Particularités des obligations et titres de créance

Les actifs sont investis en obligations et titres de créance, tant émis par des entreprises que par les autorités publiques et y compris la dette émergente et le haut rendement. Au moment de la sélection des obligations et titres de créance, toutes les échéances, toutes les devises et toutes les notations sont prises en considération. L'investissement ne concernera que des parts en OPC qui répondent à ce critère ou à des critères plus sévères.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10 %. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

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

L'exposition au risque de change auquel le compartiment peut être soumis, peut être couverte. L'objectif n'est pas de couvrir systématiquement tous les risques de change en tout ou en partie. L'objectif de la couverture pour les opérations précitées suppose un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique, pour ce compartiment, que les opérations effectuées dans une monnaie déterminée ne peuvent dépasser la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs exprimé dans la même devise ni en volume, ni en durée de détention de ces actifs. Les coûts sont déterminés sur base de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et la devise.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

10.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

10.1.5 . Distributeurs

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

10.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise la combinaison d'indicateurs suivante comme référence : 21,50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury Total Return Index, 21,50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate, Total Return Index, 16,50% MSCI EMU Net Total Return Index, 5,75% MSCI Europe ex- EMU Net Total Return Index, 19,75% MSCI USA Net Total Return Index, 5,25% MSCI Japan Net Total Return Index, 7,75% MSCI Emerging Markets Net Total Return Index et 2,00% BCE Euro Short-term Rate Index.

MSCI Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices MSCI. Bloomberg Index Services Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices Bloomberg Barclays. MSCI Limited et Bloomberg Index Services Limited sont enregistrés auprès de l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Des informations détaillées sur les indices, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site web MSCI (www.msci.com) et Bloomberg concerné (www.bloomberg.com/professional/product/indices).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « Classe R » (BE6217072519) : 2,81%.

10.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds **Nagelmackers Premium Moderato Fund** (R – Cap) a réalisé un rendement de -0.96% durant le premier semestre 2025. Dans un contexte d'incertitude (politique US, guerre commerciale, conflits, flou monétaire), les marchés ont oscillé entre corrections et rebonds, faute de visibilité sur les fondamentaux.

Rétrospective

La **pondération des obligations** a oscillé aux alentours de 35% au cours du premier semestre 2025. Le marché obligataire mondial termine le semestre en s'appréciant de 1.83%. Le rendement allemand à 10 ans a commencé le semestre à un niveau de 2,36% et a clôturé à 2,6%. Les rendements américains à 10 ans ont, quant à eux, suivi une tendance inverse, passant de 4.56 % à 4.22%. La volatilité a été marquée selon les segments, influencée par les budgets de défense (T1) puis par les tensions commerciales et leurs implications inflationnistes (T2) retardant les baisses de taux de la FED.

Début janvier, la duration de la poche obligataire a été revue à la baisse: la position dans le iShares US Treasury 7-10Y a été liquidée au profit du iShares US Treasury 1-3Y. Par ailleurs, au niveau de la poche gouvernementale européenne, le fonds Nagelmackers Variable Term a été réduit. Début avril, face à l'incertitude des annonces tarifaires, l'exposition à la dette à haut rendement a été réduite au profit du segment corporate, jugé plus qualitatif. Mi-juin, après un rebond marqué de la dette émergente et de la dette à haut rendement, ces positions ont été réduites dans une perspective de risque.

En termes de performance, la dette émergente couverte en euros s'illustre avec un rendement de près de 4% (GS Emerging Markets Debt HC). A l'inverse, la détention de dette américaine s'avère coûteuse, avec une perte dépassant 10% en euros, un phénomène imputable à l'impact défavorable des parités de change.

La **pondération des actions** a été réduite au cours du premier semestre 2025, passant de 58% à 56%. Sur la période, l'indice mondial (MSCI ACWI) a enregistré un repli de près de 3%. En termes de styles, le premier trimestre a profité aux actions « value », tandis que le second a été marqué par un net rebond des valeurs « croissance », portées notamment par le secteur technologique. Au niveau régional, les marchés européens ont affiché une progression notable (+9%) tandis que les marchés américains ont accusé un retard significatif (-6.5%) pour l'investisseur européen, pénalisés par les effets de change. Les marchés japonais (-1.2%) et émergents (+1.6%) ont, quant à eux, clôturé sur une performance neutre.

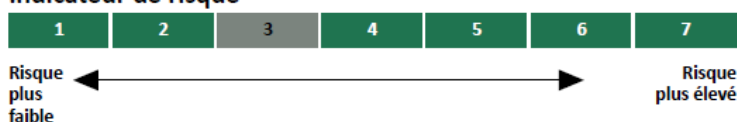
Au niveau de la gestion de la poche actions, le choix fut assez conservateur afin de répondre aux sorties de capitaux tout en respectant les décisions tactiques des comités. Les ventes ont principalement été réalisées sur les fonds globaux: Brandes, Guardcap, Skagen et Kempen. Début mars, le comité a opté pour un biais défensif au portefeuille par l'achat de l'ETF iShares MSCI World Min Volatility financé par la réduction de l'exposition aux fonds Guardcap Global Equity et Skagen Global. Au cours du semestre, l'allocation US a été réorientée en sous-pondération: le pari fait pour l'investiture de Trump sur les Smalls & Mids caps US a été liquidé et le fonds Smead US a été remplacé par l'achat du tracker UBS MSCI USA Value en raison des performances. En mai, le tracker UBS MSCI EMU Value a également rejoint le portefeuille et la liquidation du fonds Nagelmackers China New Economy a été réinvestie globalement sur la poche émergente (GS Emerging Markets ESG Enhanced). En fin de semestre, les liquidités s'établissent à environ 1%, un biais défensif est conservé par le facteur 'minimum volatility' (iShares) et par la poche multi-stratégie restée relativement constante entre 7% et 7.5%. La poche alternative a joué son rôle « d'airbag » et au sein des fonds, notons la belle performance du fonds Artisan Global Value (+4%) et surtout du fonds immobilier Nagelmackers European Real Estate (+12.9%).

10.1.8 . Politique future

Les marchés actions évoluent à des niveaux record, portés par l'optimisme des investisseurs et une économie résiliente. Cependant plusieurs risques persistent, notamment la dépréciation du dollar, les incertitudes politiques et commerciales, les tensions géopolitiques ainsi qu'un relâchement des efforts de discipline budgétaire parmi les principales économies. Dans ce contexte, un éventuel décalage entre les attentes du marché et la réalité pourrait entraîner une correction significative, justifiant une approche prudente et vigilante.

10.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 5 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque faible à moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

10.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	84.417.875,49	101.871.515,31
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	84.275.862,86	101.915.649,92
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	1.004.489,50	1.609.250,00
E. OPC à nombre variable de parts	83.271.373,36	100.306.399,92
III. Créances et dettes à plus d'un an	-7.762,30	-9.372,39
B. Dettes	-7.762,30	-9.372,39
IV. Créances et dettes à un an au plus	-47.685,63	-515.129,78
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-47.685,63	-515.129,78
V. Dépôts et liquidités	525.503,51	893.247,88
A. Avoirs bancaires à vue	525.503,51	893.247,88
VI. Comptes de régularisation	-328.042,95	-412.880,32
C. Charges à imputer (-)	-328.042,95	-412.880,32
TOTAL CAPITAUX PROPRES	84.417.875,49	101.871.515,31
A. Capital	84.406.106,45	98.064.698,00
B. Participations au résultat	-43.675,51	-179.023,20
C. Résultat reporté	832.071,68	161.178,45
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-776.627,13	3.824.662,06

10.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-153.914,76	4.512.887,29
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	200.425,27	198.944,74
E. OPC à nombre variable de parts	965.675,72	3.835.312,41
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-1.320.015,75	478.630,14
II. Produits et charges des placements	74.042,27	111.281,72
A. Dividendes	66.065,98	85.236,63
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	3.644,11	22.178,04
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-2.455,53	-3.128,97
F. Autres produits provenant des placements	6.787,71	6.996,02
III. Autres produits	121,14	89,17
B. Autres	121,14	89,17
IV. Coûts d'exploitation	-706.116,04	-808.469,10
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-8.567,23	-3.931,30
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-7.086,74	-8.110,82
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-619.801,15	-733.432,33
Classe A	-900,25	-4.383,99
Classe R	-618.900,90	-729.048,34
b. Gestion administrative et comptable	-15.690,73	-18.055,15
E. Frais administratifs (-)	-10.492,19	-7.869,87
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-2.874,46	-3.289,73
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-11.126,03	-10.966,02
H. Services et biens divers (-)	-23.622,18	-14.090,45
J. Taxes	-3.571,14	-4.763,03
Classe A	13,33	-41,77
Classe R	-3.584,47	-4.721,26
K. Autres charges (-)	-3.284,19	-3.960,40
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-631.952,63	-697.098,21
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-785.867,39	3.815.789,08
VI. Impôts sur le résultat	9.240,26	8.872,98
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-776.627,13	3.824.662,06

10.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

10.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
ACTIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>1.004.489,50</u>		<u>1,19%</u>	<u>1,19%</u>
<u>États-Unis</u>				<u>1.004.489,50</u>		<u>1,19%</u>	<u>1,19%</u>
INTL BUSINESS MACHINES CORP	4.000	USD	294,78	1.004.489,50		1,19%	1,19%
Total ACTIONS				1.004.489,50		1,19%	1,19%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Immobiliers</u>				<u>2.710.210,75</u>		<u>3,22%</u>	<u>3,21%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>2.710.210,75</u>		<u>3,22%</u>	<u>3,21%</u>
NAGELMACKERS EURO REAL ESTATE N CAP	19.435	EUR	139,45	2.710.210,75	2,83%	3,22%	3,21%
<u>OPC-Obligations</u>				<u>34.766.824,49</u>		<u>41,25%</u>	<u>41,18%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>34.766.824,49</u>		<u>41,25%</u>	<u>41,18%</u>
AWF GLOBAL INFL BDS I EUR C.3DEC	7.400	EUR	148,27	1.097.198,00	0,12%	1,30%	1,30%
BLUEBAY HIGH YIELD BD BASE C	2.250	EUR	478,00	1.075.500,48	0,22%	1,27%	1,27%
BLUEBAY INV GRADE B C	11.074,87	EUR	201,43	2.230.811,06	0,08%	2,65%	2,64%
BUTLER CREDIT OPPO F-FD EURA	17.000	EUR	138,15	2.348.555,10	0,22%	2,79%	2,78%
GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS DEBT PORTFOLIO I ACC EUR-HED	82.000	EUR	19,51	1.599.820,00	0,06%	1,90%	1,90%
ISHARES USD TREASURY BOND 1 3 UCITS ETF USD DIS	16.500	EUR	109,73	1.810.462,50	0,01%	2,15%	2,15%
LAZARD RATHMORE ALTERNATIVE FUND A ACC EUR HEDGED	17.500	EUR	134,28	2.349.886,00	0,12%	2,79%	2,78%
NAGELMACKERS EURO CORP BONDS N CAP	407	EUR	9.745,30	3.966.337,10	2,54%	4,70%	4,70%
NAGELMACKERS INSTIT FIX 2027 N CAP	215,32	EUR	10.633,80	2.289.669,82	5,75%	2,72%	2,71%
NAGELMACKERS INSTIT MEDIUM TERM SHS N	430	EUR	10.307,84	4.432.371,20	7,39%	5,26%	5,25%
NAGELMACKERS INSTIT VARIABLE TERM SHS N	1.140	EUR	9.229,37	10.521.481,80	5,89%	12,48%	12,46%
NORDEA 1 - EUROPEAN HIGH YIELD STARS BOND FUND BI EUR	7.650	EUR	136,57	1.044.731,43	0,08%	1,24%	1,24%
<u>OPC-Actions</u>				<u>45.794.338,12</u>		<u>54,34%</u>	<u>54,25%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>7.184.925,00</u>		<u>8,53%</u>	<u>8,51%</u>
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILITY UCITS ETF USD (A	37.500	EUR	62,07	2.327.625,00	0,06%	2,76%	2,76%
UBS(LUX)FUND SOLUTIONS ? MSCI EMU VALUE UCITS ETF(EUR)A-DIS	17.000	EUR	52,50	892.500,00	0,47%	1,06%	1,06%
UBS IRL ETF PLC MSCI USA VALUE UCITS ETF USD ADIS	40.000	EUR	99,12	3.964.800,00	0,88%	4,71%	4,69%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>38.609.413,12</u>		<u>45,81%</u>	<u>45,74%</u>
ARTISAN GLOBL VALUE FD IUSDA	203.000	USD	40,14	6.941.619,46	0,16%	8,24%	8,22%
BRANDES GLOBAL VALUE FUND I EURO ACC	158.000	EUR	44,19	6.982.020,00	3,13%	8,28%	8,27%
CT REAL ESTATE EQUITY MARKET NEUTRAL FUND B ACC EUR	139.000	EUR	14,37	1.997.430,01	0,74%	2,37%	2,37%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS ENHANCED INDEX SUSTA	525	EUR	5.972,22	3.135.415,50	0,32%	3,72%	3,71%
GUARDCAP GLOBAL EQUITY I USD ACC	123.000	USD	29,58	3.098.969,20	0,11%	3,68%	3,67%
KEMPEN INTERNATIONAL FUNDS KEMPEN LUX GLOBAL SMALL-CAP FUND	650	EUR	2.700,75	1.755.487,50	0,09%	2,08%	2,08%
NAGELMACKERS EURO SMALL MID CAP N CAP	15.500	EUR	184,61	2.861.455,00	2,50%	3,40%	3,39%
SCHRODER INTERN SEL GLOBAL EMERGING MARKET OPPORTUNITIES C	50.000	EUR	27,69	1.384.740,00	0,08%	1,64%	1,64%
SKAGEN GLOBAL FUND-B EUR	15.500	EUR	345,14	5.349.696,45	0,15%	6,35%	6,34%
SPARINVEST SICAV ETHICAL GLOBAL VALUE EUR I	12.600	EUR	319,98	4.031.748,00	0,40%	4,78%	4,78%
XTRACKERS MSCI JAPAN UCITS ETF 1C	14.000	EUR	76,49	1.070.832,00	0,00%	1,27%	1,27%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				83.271.373,36		98,81%	98,64%
TOTAL PORTEFEUILLE				84.275.862,86		100,00%	99,83%
Avoirs bancaires à vue				525.503,51			0,62%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		525.503,51			0,62%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				525.503,51			0,62%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-55.447,93			-0,06%
AUTRES				-328.042,95			-0,39%
TOTAL DE L'ACTIF NET				84.417.875,49			100,00%

10.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Irlande	37,76%
Belgique	31,78%
Luxembourg	21,68%
Norvège	6,35%
Italie	1,24%
États-Unis	1,19%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Holding et sociétés financières	52,61%
Fonds d'investissement	44,63%
Banques et institutions financières	2,76%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	86,89%
USD	13,11%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	11.020.482,10
Ventes	23.585.113,43
Total 1	34.605.595,53
Souscriptions	357.085,55
Remboursements	12.035.860,41
Total 2	12.392.945,96
Moyenne de référence de l'actif net total	89.404.821,19
Taux de rotation	24,85%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe A – Cap			7.901,28			7.901,282		7.901,282	
Classe R – Dis	33.524,30	14.346,39	124.081,43	1.722,214	31.511,705	94.291,937	2.447,013	10.908,749	85.830,201
Classe R – Cap	3.386,55	96.606,84	675.838,79	1.632,999	102.645,73	574.826,055	677,889	66.200,185	509.303,759
TOTAL			807.821,50			677.019,274			595.133,96

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe A - Cap						951.314,35
Classe R - Dis	3.209.174,08	1.371.306,33	175.569,13	3.227.920,80	255.873,39	1.139.687,41
Classe R – Cap	448.721,06	12.895.035,27	242.919,53	14.901.065,94	101.212,16	9.944.858,65
TOTAL	3.657.895,14	14.266.341,60	418.488,66	18.128.986,74	357.085,55	12.035.860,41

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe A - Cap	860.166,12	108,86	927.849,45	117,43		
Classe R - Dis	12.438.149,94	100,24	9.878.804,89	104,77	8.818.755,75	102,75
Classe R – Cap	94.280.699,03	139,50	86.157.067,08	149,88	75.599.119,74	148,44
TOTAL	107.579.015,09		96.963.721,42		84.417.875,49	

10.4.5 . Performances

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

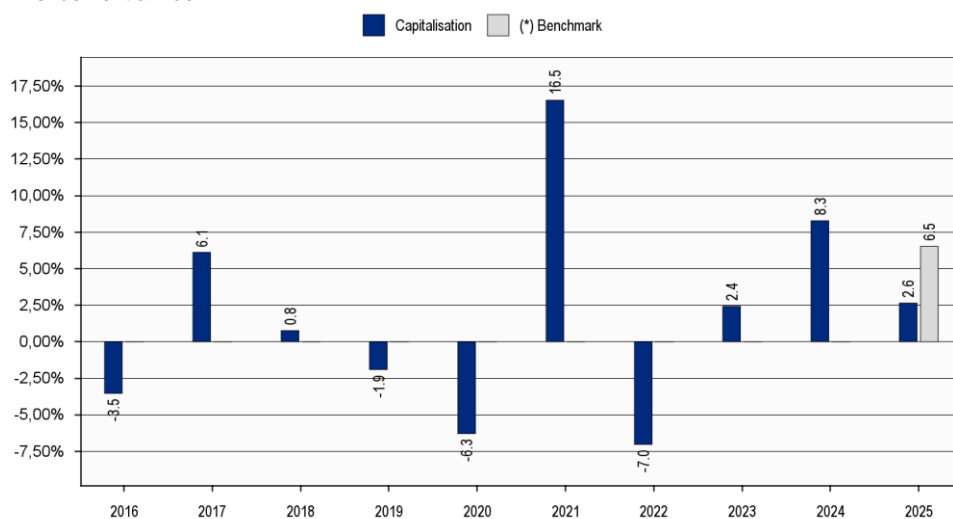
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

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

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

Classe R

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECPREU) (21.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (21.5%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (7.75%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (16.5%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (5.75%) en MSCI Japan Net Total Return Index (5.25%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (19.75%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans	10 ans
Part	Benchmark	Part	Part	Part
2,65% (en EUR)	6,53% (en EUR)	4,42% (en EUR)	4,28% (en EUR)	1,58% (en EUR)

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

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

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

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

10.4.6 . Frais

Frais récurrents

- Classe "R" – Part de capitalisation (BE6217072519)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	2,10%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Classe "R" – Part de distribution (BE6325749883)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	2,09%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

10.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 - Produits et charges des placements**

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

NOTE 2 - Autres produits

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend principalement la compensation CSDR.

NOTE 3 - Frais administratifs

Le poste « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevé que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 4 - Services et divers biens

Le poste « IV.H. Services et divers biens (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevé que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 5 – Taxes

Le poste « IV. J. Taxes » du compte de résultats est positif pour les classes A et de base car la taxe ICB pour l'année d'imposition 2023, payée en 2024, était inférieure à la provision existante ; la différence a été inversée.

NOTE 6 - 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 7 – Impôts sur le résultat

La rubrique « VI. Impôts sur le résultat » du compte de résultat est positive car l'impôt payé en 2025 était inférieur à la provision.

NOTE 8 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève respectivement à 1,40% sur une base annuelle pour la classe R, 1,00% pour la classe A, 0,80% pour la classe B et 0,50% pour la classe IC. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 5,00%.

11 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PREMIUM PIANO FUND

11.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS PREMIUM PIANO FUND a été lancé le 22 mars 2011.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe R : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 75,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe A : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 75,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe B : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 75,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe IC : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 750,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe R : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe A : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe B : du 24/02/2011 jusqu'au 22/03/2011 au prix de 1.000,00 EUR par part.

11.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS PREMIUM PIANO FUND vise à augmenter la valeur de ses actifs à moyen terme.

Le compartiment investira au moins 80% dans des parts d'autres organismes de placement collectif (OPC).

En outre, les investissements seront effectués dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire sans aucune restriction géographique ou sectorielle.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Règlement Taxonomie

Les investissements sous-jacents de ce produit financier ne tiennent pas compte des critères de l'UE pour les activités économiques durables sur le plan environnemental.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis comme suit :

- Un minimum de 80% de l'actif net sera investi dans des parts d'OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » (Exchange Traded Funds) ;
- Jusqu'à 20% de l'actif net sera investi directement dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire.

En utilisant les instruments ci-dessus, dans des conditions normales de marché, l'exposition aux différentes classes d'actifs est la suivante :

- Actions : 13,5% – 35% ;
- Obligations : 15% – 86,5% ;
- Instruments du marché monétaire : 0- 71,5% ;
- Investissements alternatifs : 0 – 20%.

Au cœur de la gestion de la partie des actions, on retrouve le fait qu'au moins 40% de la partie des actions doit investir en fonction du système de placement axé sur la valeur (value investing). Cela implique la reprise d'actions sous-évaluées avec une "marge de sécurité". Cela signifie que le cours acheteur doit se situer nettement sous la valeur intrinsèque de l'entreprise. À court terme, les changements de priorités nécessaires sont apportés sur base des perspectives fondamentales dans le développement des opportunités et risques financiers. À cet effet, on vise à surévaluer ou sous-évaluer certaines classes d'actifs sur base de la vision stratégique du marché et de l'estimation de ces classes d'actifs.

L'investissement dans ces différents actifs, se fait de telle manière, que le caractère conservateur se reflète toujours. Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions de performance, à charge de l'OPC dans lequel le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50%.

Les ETF (Exchange Traded Funds), également appelés trackers, sont des OPC négociés en bourse. Comme un fonds de placement traditionnel, un ETF donne accès à un portefeuille complet d'actions, d'obligations ou d'autres titres, tels que les matières premières ou l'immobilier. Cependant, parce qu'il est négocié en bourse comme une action, un ETF diffère d'un OPC traditionnel.

Un ETF tente généralement de reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché particulier.

Les investissements alternatifs sont des investissements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles d'actions ou d'obligations et qui, en tant que tels, cherchent à être décorrélés de ces catégories d'actifs traditionnelles, souvent pour couvrir certains risques. Les produits dérivés (options, swaps, futures, ...) peuvent être utilisés à cet effet, ainsi que les OPC (y compris les ETF) qui travaillent avec des produits dérivés sous-jacents, des matières premières, des fonds multi-actifs, ...

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Sélection des fonds de placement

L'analyse des fonds de placement se fait sur base d'une analyse qualitative et quantitative du fonds. L'analyse quantitative porte que le rendement et les paramètres des risques, et compare le fonds avec un indice représentatif. L'analyse qualitative utilise la méthode des 7P qui filtre les points suivants :

People : l'équipe de gestion est filtrée sur base de son expérience et de sa connaissance.

Philosophy of investing (philosophie de l'investissement) : la philosophie d'investissement doit être étayée de façon académique.

Processus : l'étude de l'ensemble du processus d'investissement.

Portefeuille (constitution du portefeuille) : comment le fonds est constitué, et quels sont les instruments utilisés?

Protection of shareholders (protection des actionnaires) : les actionnaires existants sont-ils protégés ?

Performance : évaluation des rendements historiques dans différentes conditions de marché.

Principes : évaluation des caractéristiques de durabilité des fonds sous-jacents.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Lors de la sélection des instruments d'investissement, les gestionnaires ont accès aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité pour le filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et pour une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC.

Particularités des obligations et titres de créance

Les actifs sont investis en obligations et titres de créance, tant émis par des entreprises que par les autorités publiques et y compris la dette émergente et le haut rendement. Au moment de la sélection des obligations et titres de créance, toutes les échéances, toutes les devises et toutes les notations sont prises en considération. L'investissement ne concernera que des parts en OPC qui répondent à ce critère ou à des critères plus sévères.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

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

L'exposition au risque de change auquel le compartiment peut être soumis, peut être couverte. L'objectif n'est pas de couvrir systématiquement tous les risques de change en tout ou en partie. L'objectif de la couverture pour les opérations précitées suppose un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique, pour ce compartiment, que les opérations effectuées dans une monnaie déterminée ne peuvent dépasser la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs exprimé dans la même devise ni en volume, ni en durée de détention de ces actifs. Les coûts sont déterminés sur base de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et la devise.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

11.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

11.1.5 . Distributeurs

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

11.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise la combinaison d'indicateurs suivante comme référence : 34,50% Bloomberg Barclays, Euro Aggregate Treasury Total Return Index, 34,50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index, 8,75% MSCI EMU Net Total Return Index, 3,00% MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index, 10,25% MSCI USA Net Total Return Index, 2,75% MSCI Japan Net Total Return Index, 4,25% MSCI Emerging Markets Net Total Return Index et 2,00% BCE Euro Short-term Rate Index.

MSCI Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices MSCI. Bloomberg Index Services Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices Bloomberg Barclays. MSCI Limited et Bloomberg Index Services Limited sont enregistrés auprès de l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Des informations détaillées sur les indices, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site web MSCI (www.msci.com) et Bloomberg concerné (www.bloomberg.com/professional/product/indices).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de capitalisation « Classe R » (BE6217074531) : 1,65%.

11.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds **Nagelmackers Premium Piano Fund** (R – Cap) a réalisé un rendement de 0.37% durant le premier semestre 2025. Dans un contexte d'incertitude (politique US, guerre commerciale, conflits, flou monétaire), les marchés ont oscillé entre corrections et rebonds, faute de visibilité sur les fondamentaux.

Rétrospective

La **pondération des obligations** a oscillé aux alentours de 60% au cours du premier semestre 2025. Le marché obligataire mondial termine le semestre en s'appréciant de 1.83%. Le rendement allemand à 10 ans a commencé le semestre à un niveau de 2,36% et a clôturé à 2,6%. Les rendements américains à 10 ans ont, quant à eux, suivi une tendance inverse, passant de 4.56 % à 4.22%. La volatilité a été marquée selon les segments, influencée par les budgets de défense (T1) puis par les tensions commerciales et leurs implications inflationnistes (T2) retardant les baisses de taux de la FED.

Début janvier, la duration de la poche obligataire a été revue à la baisse: la position dans le Pictet USD Gov bond et dans le iShares US Treasury 7-10Y ont été liquidés au profit du iShares US Treasury 1-3Y. Par ailleurs, au niveau de la poche gouvernementale européenne, le tracker iShares Core Eur Government Bond a été liquidé. Face à l'incertitude des annonces tarifaires, l'exposition à la dette à haut rendement a été réduite au profit du segment corporate, jugé plus

qualitatif. Mi-juin, après un rebond marqué de la dette émergente et de la dette à haut rendement, ces positions ont été réduites dans une perspective de risque.

En termes de performance, la dette émergente couverte en euros s'illustre avec un rendement de près de 4% (GS Emerging Markets Debt HC). A l'inverse, la détention de dette américaine s'avère coûteuse, avec une perte dépassant 10% en euros, un phénomène imputable à l'impact défavorable des parités de change.

La **pondération des actions** a oscillé aux alentours de 30% au cours du premier semestre 2025. Sur la période, l'indice mondial (MSCI ACWI) a enregistré un repli de près de 3%. En termes de styles, le premier trimestre a profité aux actions « value », tandis que le second a été marqué par un net rebond des valeurs « croissance », portées notamment par le secteur technologique. Au niveau régional, les marchés européens ont affiché une progression notable (+9%) tandis que les marchés américains ont accusé un retard significatif (-6.5%) pour l'investisseur européen, pénalisés par les effets de change. Les marchés japonais (-1.2%) et émergents (+1.6%) ont, quant à eux, clôturé sur une performance neutre.

Au niveau de la gestion de la poche actions, le choix fut assez conservateur afin de répondre aux sorties de capitaux tout en respectant les décisions tactiques des comités. Début mars, un biais défensif a été donné au portefeuille par l'achat de l'ETF iShares MSCI World Min Volatility financé par la réduction de l'exposition aux fonds Guardcap Global Equity et Nagelmackers Eurozone Small&Mid Cap. Au cours du semestre, l'allocation US a été réorientée en sous-pondération: le pari fait pour l'investiture de Trump sur les Smalls & Mids caps US a été liquidé et le tracker UBS MSCI USA Value a rejoint le portefeuille. En fin de semestre, les liquidités s'établissent à environ 2%, un biais défensif est conservé par le facteur 'minimum volatility' (iShares) et par la poche multi-stratégie restée relativement constante entre 7% et 8%. La poche alternative a joué son rôle « d'airbag » et au sein des fonds, notons la belle performance du fonds Artisan Global Value (+4%) et surtout du fonds immobilier Nagelmackers European Real Estate (+12.9%).

11.1.8 . Politique future

Les marchés actions évoluent à des niveaux record, portés par l'optimisme des investisseurs et une économie résiliente. Cependant plusieurs risques persistent, notamment la dépréciation du dollar, les incertitudes politiques et commerciales, les tensions géopolitiques ainsi qu'un relâchement des efforts de discipline budgétaire parmi les principales économies. Dans ce contexte, un éventuel décalage entre les attentes du marché et la réalité pourrait entraîner une correction significative, justifiant une approche prudente et vigilante.

11.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 5 an(s). Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne.

L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

11.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	26.468.398,41	33.524.377,25
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	26.082.904,57	33.411.310,54
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions		280.151,51
E. OPC à nombre variable de parts	26.082.904,57	33.131.159,03
III. Créances et dettes à plus d'un an	-2.428,47	-3.084,29
B. Dettes	-2.428,47	-3.084,29
IV. Créances et dettes à un an au plus	-10.043,21	121.858,61
A. Créances		
a. Montants à recevoir		121.858,61
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-10.043,21	
V. Dépôts et liquidités	494.922,29	121.919,57
A. Avoirs bancaires à vue	494.922,29	121.919,57
VI. Comptes de régularisation	-96.956,77	-127.627,18
C. Charges à imputer (-)	-96.956,77	-127.627,18
TOTAL CAPITAUX PROPRES	26.468.398,41	33.524.377,25
A. Capital	26.338.642,96	33.006.741,00
B. Participations au résultat	-20.070,29	-37.717,40
C. Résultat reporté	32.030,58	-17.206,30
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	117.795,16	572.559,95

11.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	294.412,79	783.864,46
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	7.606,93	34.636,34
E. OPC à nombre variable de parts	596.383,99	625.993,77
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-309.578,13	123.234,35
II. Produits et charges des placements	41.238,24	47.909,66
A. Dividendes	38.875,56	39.335,28
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités		5.212,34
C. Intérêts d'emprunts (-)	-132,20	-420,03
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-280,89	-544,68
F. Autres produits provenant des placements	2.775,77	4.326,75
III. Autres produits	52,81	
B. Autres	52,81	
IV. Coûts d'exploitation	-220.790,99	-262.139,81
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-3.420,12	-1.317,64
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-2.252,14	-2.796,10
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-175.131,27	-219.338,80
Classe R	-175.131,27	-219.338,80
b. Gestion administrative et comptable	-5.240,00	-6.077,57
E. Frais administratifs (-)	-5.654,25	-4.248,28
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-2.179,45	-2.272,08
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-10.948,61	-10.685,92
H. Services et biens divers (-)	-14.148,96	-12.263,72
J. Taxes	-814,02	-1.771,24
Classe R	-814,02	-1.771,24
K. Autres charges (-)	-1.002,17	-1.368,46
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-179.499,94	-214.230,15
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	114.912,85	569.634,31
VI. Impôts sur le résultat	2.882,31	2.925,64
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	117.795,16	572.559,95

11.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

11.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Immobiliers</u>				<u>794.865,00</u>		<u>3,05%</u>	<u>3,00%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>794.865,00</u>		<u>3,05%</u>	<u>3,00%</u>
NAGELMACKERS EURO REAL ESTATE N CAP	5.700	EUR	139,45	794.865,00	0,83%	3,05%	3,00%
<u>OPC-Obligations</u>				<u>17.640.628,77</u>		<u>67,63%</u>	<u>66,65%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>17.640.628,77</u>		<u>67,63%</u>	<u>66,65%</u>
AWF GLOBAL INFL BDS I EUR C.3DEC	4.700	EUR	148,27	696.869,00	0,07%	2,67%	2,63%
BLUEBAY HIGH YIELD BD BASE C	1.250	EUR	478,00	597.500,00	0,12%	2,29%	2,26%
BLUEBAY INV GRADE B C	8.250	EUR	201,43	1.661.797,50	0,06%	6,37%	6,28%
BUTLER CREDIT OPPO F-FD EURA	5.400	EUR	138,15	746.011,58	0,07%	2,86%	2,82%
GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS DEBT PORTFOLIO I ACC EUR-HED	56.000	EUR	19,51	1.092.560,00	0,04%	4,19%	4,13%
ISHARES USD TREASURY BOND 1 3 UCITS ETF USD DIS	8.500	EUR	109,76	932.960,00	0,01%	3,58%	3,53%
LAZARD RATHMORE ALTERNATIVE FUND A ACC EUR HEDGED	5.500	EUR	134,28	738.535,60	0,04%	2,83%	2,79%
NAGELMACKERS EURO CORP BONDS N CAP	240	EUR	9.745,30	2.338.872,00	1,50%	8,97%	8,84%
NAGELMACKERS INSTIT FIX 2027 N CAP	90,7	EUR	10.633,80	964.485,66	2,42%	3,70%	3,64%
NAGELMACKERS INSTIT MEDIUM TERM SHS N	280	EUR	10.307,84	2.886.195,20	4,81%	11,06%	10,90%
NAGELMACKERS INSTIT VARIABLE TERM SHS N	475	EUR	9.229,37	4.383.950,75	2,46%	16,81%	16,56%
NORDEA 1 - EUROPEAN HIGH YIELD STARS BOND FUND BI EUR	4.400	EUR	136,57	600.891,28	0,05%	2,30%	2,27%
PICTET-USD GOVERNMENT BONDS-I	0	USD	693,51	0,20	0,00%	0,00%	0,00%
<u>OPC-Actions</u>				<u>7.647.410,80</u>		<u>29,32%</u>	<u>28,89%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>808.548,00</u>		<u>3,10%</u>	<u>3,05%</u>
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILITY UCITS ETF USD (A	6.000	EUR	62,07	372.420,00	0,01%	1,43%	1,40%
UBS IRL ETF PLC MSCI USA VALUE UCITS ETF USD ADIS	4.400	EUR	99,12	436.128,00	0,10%	1,67%	1,65%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>6.838.862,80</u>		<u>26,22%</u>	<u>25,84%</u>
ARTISAN GLOBL VALUE FD IUSDA	50.435,86	USD	40,14	1.724.662,79	0,04%	6,61%	6,51%
BRANDES GLOBAL VALUE FUND I EURO ACC	38.814,75	EUR	44,19	1.715.223,94	0,77%	6,58%	6,48%
CT REAL ESTATE EQUITY MARKET NEUTRAL FUND B ACC EUR	44.500	EUR	14,37	639.465,00	0,24%	2,45%	2,42%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS ENHANCED INDEX SUSTA	140	EUR	5.972,22	836.110,80	0,09%	3,21%	3,16%
GUARDCAP GLOBAL EQUITY I USD ACC	29.000	USD	29,58	730.651,28	0,03%	2,80%	2,76%
ISHARES CORE FTSE 100 UCITS ETF GBP (DIST)	40.000	GBP	8,54	398.925,99	0,00%	1,53%	1,51%
NAGELMACKERS EURO SMALL MID CAP N CAP	4.300	EUR	184,61	793.823,00	0,69%	3,04%	3,00%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				26.082.904,57		100,00%	98,54%
TOTAL PORTEFEUILLE				26.082.904,57		100,00%	98,54%
Avoirs bancaires à vue				494.922,29			1,87%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		494.922,29			1,87%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				494.922,29			1,87%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-12.471,68			-0,05%
AUTRES				-96.956,77			-0,36%
TOTAL DE L'ACTIF NET				26.468.398,41			100,00%

11.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Belgique	46,63%
Irlande	32,34%
Luxembourg	18,73%
Italie	2,30%
TOTAL	100,00%
Par secteur	
Holding et sociétés financières	74,82%
Fonds d'investissement	23,75%
Banques et institutions financières	1,43%
TOTAL	100,00%
Par devise	
EUR	89,06%
USD	9,41%
GBP	1,53%
TOTAL	100,00%

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

	1er semestre
Achats	2.019.631,60
Ventes	6.670.879,93
Total 1	8.690.511,53
Souscriptions	37.218,59
Remboursements	4.469.504,54
Total 2	4.506.723,13
Moyenne de référence de l'actif net total	28.312.026,85
Taux de rotation	14,78%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe R - Dis	2.430,13	832,91	15.710,55	163,222	2.117,22	13.756,547	217,365	1.300,021	12.673,891
Classe R - Cap	328,62	36.531,52	370.305,56		77.069,544	293.236,018	160,00	43.030,801	250.365,217
TOTAL			386.016,11			306.992,565			263.039,108

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe R - Dis	227.870,22	77.599,17	16.022,79	207.289,50	21.156,19	126.424,08
Classe R - Cap	29.999,35	3.355.156,72		7.565.055,18	16.062,40	4.343.080,46
TOTAL			16.022,79	7.772.344,68	37.218,59	4.469.504,54

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe R - Dis	1.541.621,28	98,13	1.358.591,87	98,76	1.233.619,37	97,34
Classe R - Cap	35.422.861,57	95,66	29.448.179,98	100,42	25.234.779,04	100,79
TOTAL	36.964.482,85		30.806.771,85		26.468.398,41	

11.4.5 . Performances

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

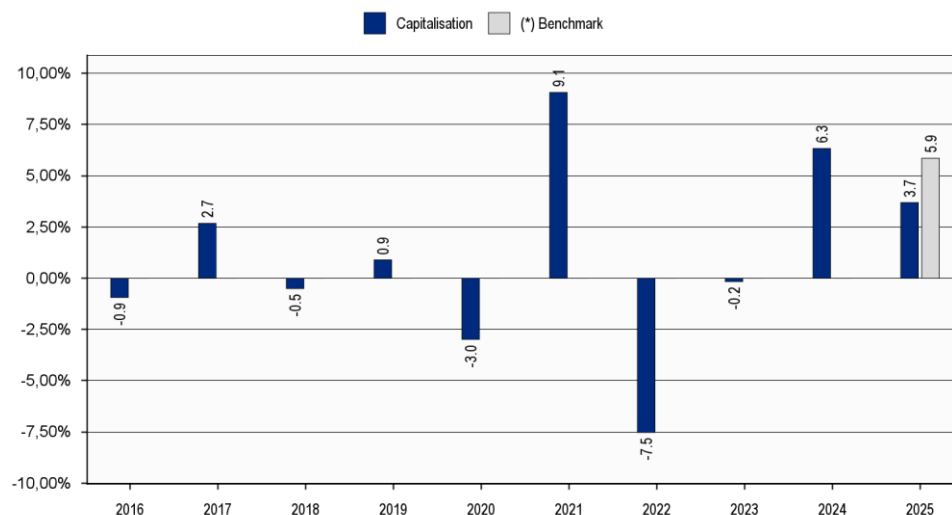
* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

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

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

Classe R

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECPTREU) (34.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (34.5%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (4.25%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (8.75%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (3%) en MSCI Japan Net Total Return Index (2.75%) en MSCI USA Net Total Return EUR Index (10.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans	10 ans
Part	Benchmark	Part	Part	Part
3,69% (en EUR)	5,96% (en EUR)	3,25% (en EUR)	2,11% (en EUR)	0,96% (en EUR)

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

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

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

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

VNI(t+n) la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI(t) la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

11.4.6 . Frais

Frais récurrents

- Classe "R" - Part de capitalisation (BE6217074531)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,91%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,02%

- Classe "R" – Part de distribution (BE6325737763)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,92%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,02%

11.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 - Produits et charges des placements**

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

NOTE 2 - Autres produits

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend principalement la compensation CSDR.

NOTE 3 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 4 - Services et biens divers

La rubrique « IV.H. Services et biens divers (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 5 - 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 6 – Impôts sur le résultat

La rubrique « VI. Impôts sur le résultat » du compte de résultat est positive car l'impôt payé en 2025 était inférieur à la provision.

NOTE 7 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève à 1,25% sur une base annuelle pour la classe R, 0,90% pour la classe A, 0,70% pour la classe B et 0,40% pour la classe IC. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 5,00%.

12 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PRIVATE FUND BALANCED

12.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS PRIVATE FUND BALANCED a été lancé le 20 décembre 2019.

Période et prix de souscription initiale:

- Part de capitalisation-classe de base : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe A : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe B : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe P : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe S-lc : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe de base : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe A : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe B : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe P : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.

12.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS PRIVATE FUND BALANCED vise à augmenter la valeur de ses actifs à moyen terme. Le compartiment investira au moins 60% dans des parts d'autres organismes de placement collectif. '

En outre, les investissements seront effectués dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire sans aucune restriction géographique ou sectorielle.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis comme suit

- Un minimum de 60% de l'actif net sera investi dans des OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » ;
- Jusqu'à 40% de l'actif net sera investi directement dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire.

En utilisant les instruments ci-dessus, dans des conditions normales de marché, l'exposition aux différentes classes d'actifs est la suivante :

- Actions : 32,5% – 65% ;
- Obligations : 10% – 67,5% ;
- Instruments du marché monétaire : 0 – 57,5% ;
- Investissements alternatifs : 0 – 20%.

L'investissement dans ces différents actifs, se fait de telle manière, que le caractère neutre se reflète toujours. Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions de performance, à charge de l'OPC dans lequel le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50%.

Les ETF (Exchange Traded Funds), également appelés trackers, sont des OPC négociés en bourse. Comme un fonds de placement traditionnel, un ETF donne accès à un portefeuille complet d'actions, d'obligations ou d'autres titres, tels que les matières premières ou l'immobilier. Cependant, parce qu'il est négocié en bourse comme une action, un ETF diffère d'un OPC traditionnel.

Un ETF tente généralement de reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché particulier.

Les investissements alternatifs sont des investissements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles d'actions ou d'obligations et qui, en tant que tels, cherchent à être décorrélés de ces catégories d'actifs traditionnelles, souvent pour couvrir certains risques. Les produits dérivés (options, swaps, futures, ...) peuvent être utilisés à cet effet, ainsi que les

OPC (y compris les ETF) qui travaillent avec des produits dérivés sous-jacents, des matières premières, des fonds multi-actifs, ...

Liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Sélection des fonds de placement

Une première sélection est effectuée, à partir de l'univers des fonds de placement qui répondent aux souhaits en matière de catégorie, de style et de région d'investissement, sur base d'une analyse quantitative du rendement et du risque. Le choix définitif dépend principalement de l'évaluation du processus d'investissement qui doit également intégrer des critères ESG dans la sélection des instruments et la construction du portefeuille. La sélection des fonds prend également en compte d'autres approches ESG telles que le filtrage négatif, le filtrage positif, l'intégration, le « best-in-class », l'investissement durable thématique, l'investissement à impact, l'actionnariat actif tel que le vote et le dialogue avec les entreprises dans lesquelles le fonds d'investissement investit, ou toute autre approche ESG (liste non exhaustive). En outre, les gestionnaires sont filtrés sur base de leur expérience et de leur connaissance, le bien-fondé de la philosophie d'investissement est examiné et son application est vérifiée. De plus, on évalue si le fonds d'investissement s'inscrit dans le portefeuille existant.

Dans l'univers des ETF et trackers disponibles, nous examinons d'abord quels fournisseurs peuvent se qualifier : d'une part sur le plan organisationnel, mais d'autre part également en fonction des produits qu'ils proposent et de leurs compétences clés. Les ETF sont également évalués sur la base de l'intégration de critères ESG tels que le filtrage négatif, le filtrage positif, l'intégration, la poursuite d'un objectif durable spécifique comme, par exemple, la réduction des émissions de gaz à effet de serre, ou toute autre approche ESG (liste non exhaustive). Par la suite, la façon dont le benchmark de référence est copié est examinée, avec un compromis particulier entre la réplication synthétique ou physique - cette dernière étant préférée dans la majorité des cas. Enfin, les ETF eux-mêmes font l'objet d'un examen quantitatif approfondi à 2 niveaux : sur la base des paramètres de marché (liquidité, spread bid-ask, tracking error, etc.) et sur la base des coûts (taxes comprises), les frais de fonds et l'impact fiscal permettant de déterminer le choix final d'ETF.

Aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) - Transparence en matière de développement durable

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment est conforme aux exigences de transparence découlant de l'article 8 du Règlement SFDR. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable dans le sens du Règlement SFDR 2019/2088.

Éléments contraignants

Par ailleurs, le compartiment n'a pas l'intention d'investir dans des investissements durables tels que définis par le SFDR 2019/2088 et donc pas dans des investissements durables sur le plan environnemental tels que définis par le Règlement 2020/852 ('le Règlement Taxonomie').

- 1) Le compartiment investit au moins 50% de l'actif net investi en OPC dans des fonds qui soit promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et investissent dans des émetteurs appliquant des pratiques de bonne gouvernance (i.e. article 8 du Règlement SFDR), soit dans des fonds appliquant des investissements durables (i.e. article 9 du Règlement SFDR).
- 2) au moins 75% de l'actif du compartiment doit répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment. Pour atteindre cette part minimale, tous les investissements, tant dans les OPC que dans les investissements directs, sont pris en compte, pour lesquels un processus interne de sélection ESG a été appliqué, dans le cadre duquel le gestionnaire donne la préférence aux investissements ayant une meilleure performance ESG au sein de leur groupe de pairs (comme décrit ci-dessous dans l'approche Best-in-class).
- 3) Politique d'exclusion : Tous les investissements doivent être conformes à la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers (exclusions à l'échelle de l'entreprise et exclusions dans les stratégies durables), à l'exception des liquidités, des produits dérivés et des OPC non gérés par la Banque Nagelmackers (« OPC externes »). Les OPC externes peuvent contenir des investissements qui seraient autrement exclus en vertu de la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers. Les OPC externes peuvent représenter une part importante du portefeuille et ne sont pas soumis à la politique d'exclusion. De plus amples informations sont disponibles sur le site Internet [www.nagelmackers.be](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf) (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>).
- 4) Tous les investissements directs dans les entreprises suivent des pratiques de bonne gouvernance. La bonne gouvernance est prise en compte par l'intégration de critères de gouvernance dans le modèle interne de notation ESG, un filtrage normatif sur la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies (cf. Politique d'exclusion) et l'actionnariat actif.

Le compartiment promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales à travers un processus de sélection ESG interne qui comprend les éléments suivants :

A. Approche best-in-class

Les critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement sur la base d'un modèle de notation ESG interne pour les fonds externes et les investissements directs dans les entreprises et les gouvernements. L'analyse de la performance ESG comprend l'évaluation, à l'aide de données provenant de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise au niveau des valeurs dans lesquelles le compartiment effectue des investissements. Les fonds, entreprises et gouvernements sont évalués à l'aide de scores ESG quantitatifs internes utilisant des indicateurs ESG tiers mesurant des critères extra-financiers. À cette fin, les scores internes du compartiment E, S et G sont calculés sur la base d'une combinaison des indicateurs des principales incidences négatives (PAI) et des scores E, S et G des fournisseurs de données externes. Lors de l'évaluation des pays, les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies sont également inclus dans le score ESG. Ensuite, les scores ESG internes sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G internes du compartiment. Les scores ESG sont déterminés sur une échelle de 1 (meilleur score) à 10 (pire score). Étant donné que la matérialité des différents critères ESG peut différer selon l'univers auquel le fonds appartient, le degré de développement d'un pays et, pour les entreprises, le secteur, l'activité commerciale ou la taille d'une entreprise, cela se reflétera également dans le modèle de notation ESG et dans l'évaluation globale des fonds, entreprises et pays. Les scores ESG sont mis à jour chaque trimestre. Les fonds, entreprises et pays sont ensuite classés (en percentiles) au sein de leur groupe de référence (sur la base de la classe d'actif et de la région pour les fonds, de la région, du secteur et de la capitalisation boursière pour les entreprises et des pays développés par rapport aux pays émergents pour les pays) sur la base du modèle de notation ESG interne de la Banque Nagelmackers. Les pondérations des scores E, S et G internes peuvent varier selon que le Gestionnaire considère ces éléments comme plus ou moins déterminants pour le segment sectoriel auquel appartient la société. Une fois les scores ESG internes (allant de 1 à 10) calculés, les fonds, entreprises et pays sont classés en fonction de leur score ESG. Le gestionnaire privilégie les fonds, les entreprises et les pays ayant une meilleure performance ESG par groupe de pairs en excluant les scores ESG les plus faibles (exclusion des 3 catégories de scores ESG les plus faibles, soit les scores de 8 à 10).

B. Actionnariat actif

Le vote et le dialogue avec les entreprises (engagement) s'appliquent aux investissements directs dans les actions et les biens immobiliers cotés, ainsi que dans les fonds sous-jacents gérés par la Banque Nagelmackers, dans le compartiment. Les activités d'engagement peuvent être menées individuellement ou dans le cadre d'engagements collaboratifs. Lors de la sélection des fonds externes, l'approche du gestionnaire externe en matière d'engagement est également évaluée. De plus amples informations sur les activités de vote et d'engagement relatives au compartiment peuvent être trouvées sur le site Internet [www.nagelmackers.be \(https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf\)](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf)

Les restrictions et critères d'investissement mentionnés ci-dessus relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire. Il sera fait usage de données provenant de fournisseurs de données externes, d'entreprises, de gestionnaires de fonds externes et de logiciels spécialisés. Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne contreviennent pas aux restrictions d'investissement et aux critères de sélection. Si ce contrôle révèle qu'un investissement particulier est en infraction et que, de ce fait, le compartiment ne respecte plus la pondération minimale prédéfinie de 75% dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, cet investissement doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

De plus amples informations sur les caractéristiques écologiques et sociales promues par le compartiment figurent dans les informations précontractuelles (Annexe II SFDR informations précontractuelles pour les produits de l'article 8) du compartiment en annexe.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La sélection des instruments d'investissement prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité grâce à une combinaison de filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et d'une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC. De plus amples informations sur la manière dont le compartiment prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont détaillées dans les informations précontractuelles du compartiment en annexe. Le rapport périodique sera mis à disposition dans le rapport annuel de la Sicav.

Particularités des obligations et titres de créance

Les obligations et titres de créance dans lesquels le compartiment investit directement ou indirectement (au travers d'OPC) sont émis par tous types d'émetteurs : États, collectivités publiques, organismes publics internationaux et sociétés privées. Au moins 50% de la section obligataire, mesurée au travers d'investissements directs ou indirects (au travers d'OPC), bénéficie d'une notation "investment grade".

Les obligations « investment grade » sont émises par des émetteurs qui reçoivent une certaine notation selon des conventions du marché. Cette notation varie de AAA à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's ou des notations comparables d'autres agences de notation.

Elles s'opposent aux obligations « non-investment grade », également appelées « speculative grade » ou « high yield » (haut rendement). Ces obligations, recevant une notation allant de BB à D selon la même échelle de Standard & Poor's, sont associées à un risque considérablement plus élevé. Le niveau de la notation est indicatif du risque de défaut (c-à-d risque de non paiement des coupons et/ou du remboursement du capital). Plus la notation est élevée (AAA), plus le risque est faible. Plus la notation est basse (non-investment grade D), plus le risque est élevé.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

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

L'exposition au risque de change auquel le compartiment peut être soumis, peut être couverte. L'objectif n'est pas de couvrir systématiquement tous les risques de change en tout ou en partie. L'objectif de la couverture pour les opérations précitées suppose un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique, pour ce compartiment, que les opérations effectuées dans une monnaie déterminée ne peuvent dépasser la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs exprimé dans la même devise ni en volume, ni en durée de détention de ces actifs. Les coûts sont déterminés sur base de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et la devise.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

12.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

12.1.5 . Distributeurs

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

12.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise la combinaison d'indicateurs suivante comme référence : 21,50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury Total Return Index, 21,50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate, Total Return Index, 16,50% MSCI EMU Net Total Return Index, 5,75% MSCI Europe ex- EMU Net Total Return Index, 19,75% MSCI USA Net Total Return Index, 5,25% MSCI Japan Net Total Return Index, 7,75% MSCI Emerging Markets Net Total Return Index et 2,00% BCE Euro Short-term Rate Index.

MSCI Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices MSCI. Bloomberg Index Services Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices Bloomberg Barclays. MSCI Limited et Bloomberg Index Services Limited sont enregistrés auprès de l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Des informations détaillées sur les indices, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site web MSCI (www.msci.com) et Bloomberg concerné (www.bloomberg.com/professional/product/indices).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de distribution « Classe de base » (BE6317811071) : 2,15%.

12.1.7. Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds Nagelmackers Private Fund Balanced (Base – Cap) a réalisé un rendement de -0.8% durant le premier semestre 2025. Dans un contexte d'incertitude (politique US, guerre commerciale, conflits, flou monétaire), les marchés ont oscillé entre corrections et rebonds, faute de visibilité sur les fondamentaux.

Rétrospective

La **pondération des obligations** a oscillé aux alentours de 40% au cours du premier semestre 2025 pour terminer à 38.5% fin juin. Le marché obligataire mondial termine le semestre en s'appréciant de 1.83%. Le rendement allemand à 10 ans a commencé le semestre à un niveau de 2,36% et a clôturé à 2,6%. Les rendements américains à 10 ans ont, quant à eux, suivi une tendance inverse, passant de 4.56% à 4.22%. La volatilité a été marquée selon les segments, influencée par les budgets de défense (T1) puis par les tensions commerciales et leurs implications inflationnistes (T2) retardant les baisses de taux de la FED.

Début janvier, la duration de la poche obligataire a été revue à la baisse: la position dans le iShares US Treasury 7-10Y a été liquidée au profit du iShares US Treasury 1-3Y. Par ailleurs, la position dans l'ETF iShares Core Eur Government Bond a été diminuée au profit d'obligations souveraines allemandes et italiennes (2030). Début avril, face à l'incertitude des annonces tarifaires, l'exposition à la dette à haut rendement a été réduite au profit du segment corporate, jugé plus qualitatif. Mi-juin, après un rebond marqué de la dette émergente et de la dette à haut rendement, ces positions ont été réduites dans une perspective de risque. Les fonds ont été réinvestis dans des obligations Corporate (Nagelmackers Euro Corporate et SSGA Euro Corporate), rétablissant une pondération neutre sur ce segment.

En termes de performance, la dette émergente couverte en euros s'illustre avec un rendement de près de 4.3% (iShares J.P. Morgan ESG \$ EM Bond Eur-Hedged). A l'inverse, la détention de dette américaine s'avère coûteuse, avec une perte dépassant 10% en euros, un phénomène imputable à l'impact défavorable des parités de change.

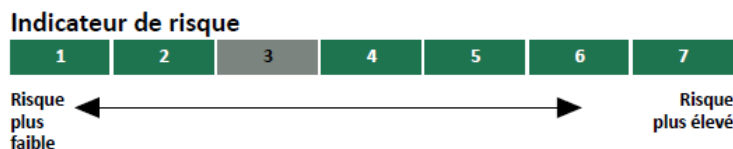
La **pondération des actions** a été réduite au cours du premier semestre 2025, passant de 57,5% à 55%. Sur la période, l'indice mondial (MSCI ACWI) a enregistré un repli de près de 3%. En termes de styles, le premier trimestre a profité aux actions « value », tandis que le second a été marqué par un net rebond des valeurs « croissance », portées notamment par le secteur technologique. Au niveau régional, les marchés européens ont affiché une progression notable (+9%) tandis que les marchés américains ont accusé un retard significatif (-6.5%) pour l'investisseur européen, pénalisés par les effets de change. Les marchés japonais (-1.2%) et émergents (+1.6%) ont, quant à eux, clôturé sur une performance neutre.

Au niveau de la gestion de la poche actions, la position dans le tracker iShares Stoxx600 Healthcare a été liquidée en janvier, au profit d'une exposition plus diversifiée sur l'Europe. Mi-février, la poche US a été reconsidérée par rapport à l'exposition aux Magnificent 7. Cela s'est illustré par la vente de l'ETF iShares Nasdaq 100 au profit de l'ETF X-Trackers S&P500 Equal Weight ESG. Début mars, la poche a été réduite par diminution de l'exposition aux actions américaines et émergentes. L'ETF Amundi MSCI Emerging Ex-China a été vendu par manque de catalyseur sur l'Inde et Taiwan. Le poids US a été revu de sur- à sous-pondérer: le pari fait pour l'investiture de Trump sur les smalls & mid caps US a été liquidé en mars et avril. Oracle et Qualcomm ont quitté le portefeuille afin de diminuer la pondération technologique souffrant de prises de bénéfices majeures. Un biais défensif a été offert au portefeuille par l'achat de l'ETF iShares MSCI World Min Volatility ESG, et l'exposition Europe EMU a été augmentée par l'achat du tracker iShares MSCI EMU Enhanced. Enfin, la liquidation du fonds Nagelmackers China New Economy a été réinvestie globalement sur la poche émergente (iShares MSCI EM Enhanced). Au cours du second trimestre, l'exposition dans le tracker S&P500 Equal Weight a été liquidée en deux temps (avril et mai) pour revenir à une exposition Core (JPMorgan US Research Enhanced) permettant de profiter plus pleinement du rebond des valeurs matraquées. Fin mai, une partie du profit sur Nvidia a été sécurisée. En fin de semestre, les liquidités s'établissent à environ 7%, 15% de l'exposition dollar reste couverte et un biais défensif est conservé par le facteur 'minimum volatility' (iShares) et 'quality' (Wisdomtree).

12.1.8 . Politique future

Les marchés actions évoluent à des niveaux record, portés par l'optimisme des investisseurs et une économie résiliente. Cependant plusieurs risques persistent, notamment la dépréciation du dollar, les incertitudes politiques et commerciales, les tensions géopolitiques ainsi qu'un relâchement des efforts de discipline budgétaire parmi les principales économies. Dans ce contexte, un éventuel décalage entre les attentes du marché et la réalité pourrait entraîner une correction significative, justifiant une approche prudente et vigilante.

12.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 5 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque faible à moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

12.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	590.135.663,86	451.554.727,42
I. Actifs immobilisés		866,28
A. Frais d'établissement et d'organisation		866,28
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	553.243.895,74	434.405.838,38
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	21.547.004,00	3.363.632,53
B. Instruments du marché monétaire	3.447.571,75	3.399.267,20
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	7.384.905,96	16.964.310,75
E. OPC à nombre variable de parts	520.864.414,03	410.678.627,90
III. Créances et dettes à plus d'un an	-54.063,82	-41.543,29
B. Dettes	-54.063,82	-41.543,29
IV. Créances et dettes à un an au plus	-2.398.449,16	436.364,52
A. Créances		
a. Montants à recevoir	1.171.865,32	3.177.019,50
b. Avoirs fiscaux	11.034,69	11.789,31
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-3.581.349,17	-2.752.444,29
V. Dépôts et liquidités	40.821.746,35	18.194.493,50
A. Avoirs bancaires à vue	40.821.746,35	18.194.493,50
VI. Comptes de régularisation	-1.477.465,25	-1.441.291,97
B. Produits acquis	273.853,63	38.334,29
C. Charges à imputer (-)	-1.751.318,88	-1.479.626,26
TOTAL CAPITAUX PROPRES	590.135.663,86	451.554.727,42
A. Capital	555.934.864,74	425.119.657,20
B. Participations au résultat	-746.121,28	935.792,33
C. Résultat reporté	38.946.895,18	
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-3.999.974,78	25.499.277,89

12.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-2.146.708,91	26.348.851,23
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	301.577,63	45.185,33
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-417.835,12	3.751.379,22
E. OPC à nombre variable de parts	12.245.262,51	20.554.125,96
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-14.275.713,93	1.998.160,72
II. Produits et charges des placements	1.436.203,61	1.678.886,68
A. Dividendes	980.274,55	1.314.036,30
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	263.832,68	25.708,75
b. Dépôts et liquidités	196.404,30	362.895,03
C. Intérêts d'emprunts (-)	-137,32	
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-5.242,02	-26.341,29
F. Autres produits provenant des placements	1.071,42	2.587,89
III. Autres produits	943,74	727,96
B. Autres	943,74	727,96
IV. Coûts d'exploitation	-3.298.346,28	-2.535.546,84
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-98.391,03	-34.950,57
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-65.499,72	-44.690,55
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-2.809.573,26	-2.291.420,71
Classe A	-1.363.003,91	-1.172.776,97
Classe B	-306.137,07	-131.104,99
Classe de base	-1.104.836,24	-987.538,75
Classe P	-13.708,29	
Classe S-Ic	-21.887,75	
b. Gestion administrative et comptable	-78.902,91	-60.717,56
E. Frais administratifs (-)	-84.032,99	-4.547,65
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-7.960,56	-8.649,95
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-14.735,64	-14.034,45
H. Services et biens divers (-)	-43.610,98	-23.014,23
J. Taxes	-28.369,10	-3.277,62
Classe A	-11.235,67	-3.227,44
Classe B	-4.699,55	-2.064,03
Classe de base	-6.224,55	2.013,85
Classe P	-1.167,04	
Classe S-Ic	-5.042,29	
K. Autres charges (-)	-67.270,09	-50.243,55
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-1.861.198,93	-855.932,20
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-4.007.907,84	25.492.919,03
VI. Impôts sur le résultat	7.933,06	6.358,86
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-3.999.974,78	25.499.277,89

12.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

12.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OBLIGATIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>21.547.004,00</u>		<u>3,89%</u>	<u>3,65%</u>
<u>OBLIGATIONS-Emises par un état</u>				<u>21.547.004,00</u>		<u>3,89%</u>	<u>3,65%</u>
EUR							
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.0% 25-11-29	5.600.000	EUR	89,83%	5.030.704,00		0,91%	0,85%
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.95% 01-08-30	9.000.000	EUR	92,03%	8.282.655,00		1,49%	1,40%
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 6.25% 04-01-30	7.000.000	EUR	117,62%	8.233.645,00		1,49%	1,40%
Total OBLIGATIONS				21.547.004,00		3,89%	3,65%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>3.447.571,75</u>		<u>0,62%</u>	<u>0,59%</u>
<u>INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un état</u>				<u>3.447.571,75</u>		<u>0,62%</u>	<u>0,59%</u>
EUR							
EUROPEAN STABILITY MECHANISM 1.0% 23-09-25	3.455.000	EUR	99,79%	3.447.571,75		0,62%	0,59%
Total INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE				3.447.571,75		0,62%	0,59%
ACTIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>7.384.905,96</u>		<u>1,34%</u>	<u>1,25%</u>
<u>États-Unis</u>				<u>7.384.905,96</u>		<u>1,34%</u>	<u>1,25%</u>
MICROSOFT CORP	9.646	USD	497,41	4.087.419,06		0,74%	0,69%
NVIDIA CORP	24.500	USD	157,99	3.297.486,90		0,60%	0,56%
Total ACTIONS				7.384.905,96		1,34%	1,25%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Immobiliers</u>				<u>13.387.200,00</u>		<u>2,42%</u>	<u>2,27%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>13.387.200,00</u>		<u>2,42%</u>	<u>2,27%</u>
NAGELMACKERS EURO REAL ESTATE N CAP	96.000	EUR	139,45	13.387.200,00	14,00%	2,42%	2,27%
<u>OPC-Obligations</u>				<u>203.266.454,32</u>		<u>36,74%</u>	<u>34,44%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>13.885.847,50</u>		<u>2,51%</u>	<u>2,35%</u>
XTRACKERS II EUROZONE GOVERNMENT BOND 1-3 UCITS ETF 1C	80.500	EUR	172,50	13.885.847,50	0,54%	2,51%	2,35%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>189.380.606,82</u>		<u>34,23%</u>	<u>32,09%</u>
AWF GLOBAL INFL BDS I EUR C.3DEC	52.000	EUR	148,27	7.710.040,00	0,81%	1,39%	1,31%
BLUEBAY FUNDS - BLUEBAY HIGH YIELD ESG BOND FUND S - EUR	48.500	EUR	159,05	7.713.925,00	1,61%	1,40%	1,31%
ISHARES CORE EURO GOVT BOND UCITS ETF EUR (DIST)	236.000	EUR	111,79	26.380.182,50	0,46%	4,77%	4,47%
ISHARES J.P. MORGAN ESG D EM BOND UCITS ETF EUR HEDGED ACC	2.550.000	EUR	4,67	11.905.695,00	0,42%	2,15%	2,02%
ISHARES USD TREASURY BOND 1 3 UCITS ETF USD DIS	120.000	USD	129,00	13.187.374,88	0,10%	2,38%	2,23%
NAGELMACKERS EURO CORP BONDS N CAP	3.150	EUR	9.745,30	30.697.695,00	19,68%	5,55%	5,20%
NAGELMACKERS INSTIT FIX 2027 N CAP	932.59	EUR	10.633,80	9.916.975,54	24,90%	1,79%	1,68%
NAGELMACKERS INSTIT VARIABLE TERM SHS N	4.460	EUR	9.229,37	41.162.990,20	23,06%	7,44%	6,97%
NORDEA 1 - EUROPEAN HIGH YIELD STARS BOND FUND BI EUR	56.000	EUR	136,57	7.647.707,20	0,60%	1,38%	1,30%
SSGA LUX SICAV - STATE STREET EURO CORPORATE BOND ESG SCREE	975.000	EUR	15,72	15.327.292,50	1,08%	2,77%	2,60%
XTRACKERS II EUR CORPORATE BOND SRI PAB UCITS ETF 1D	123.400	EUR	143,69	17.730.729,00	0,64%	3,21%	3,00%
<u>OPC-Actions</u>				<u>304.210.759,71</u>		<u>54,99%</u>	<u>51,55%</u>

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>21.713.395,87</u>		<u>3,93%</u>	<u>3,68%</u>
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILITY ESG UCITS ETF US	1.550.000	EUR	6,76	10.481.100,00	0,97%	1,89%	1,77%
WISDOMTREE GLOBAL QUALITY DIVIDEND GROWTH UCITS ETF USD ACC	265.000	EUR	36,24	9.602.275,00	0,55%	1,74%	1,63%
WISDOMTREE GLOBAL QUALITY DIVIDEND GROWTH UCITS ETF USD ACC	45.000	USD	42,52	1.630.020,87	0,09%	0,30%	0,28%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>282.497.363,84</u>		<u>51,06%</u>	<u>47,87%</u>
AMUNDI SP 500 ESG UCITS ETF ACC EUR HEDGED	290.000	EUR	86,91	25.205.060,00	0,40%	4,56%	4,27%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS ENHANCED INDEX SUSTA	2.400	EUR	5.972,22	14.333.328,00	1,47%	2,59%	2,43%
GSF III GOLDMAN SACHS EUROPE ENHANCED INDEX SUSTAINABLE EQU	1.500	EUR	8.278,88	12.418.320,00	2,99%	2,24%	2,11%
ISHARES MSCI EM ESG ENHANCED UCITS ETF USD ACC	1.966.000	EUR	5,74	11.282.874,00	0,21%	2,04%	1,91%
ISHARES MSCI EMU ESG ENHANCED UCITS ETF EUR ACC	1.000.000	EUR	8,57	8.568.000,00	0,35%	1,55%	1,45%
ISHARES MSCI EUROPE ESG ENHANCED UCITS ETF EUR ACC	4.130.000	EUR	7,99	33.002.830,00	0,60%	5,97%	5,59%
ISHARES MSCI JAPAN ESG ENHANCED UCITS ETF USD ACC	2.930.000	EUR	6,49	19.024.490,00	1,12%	3,44%	3,22%
ISHARES MSCI USA ESG ENHANCED UCITS ETF USD ACC	5.000.000	USD	11,18	47.604.037,99	0,25%	8,60%	8,07%
JPMORGAN ETFS IRELAND ICAV US RESEARCH ENHANCED INDEX EQUIT	965.000	USD	61,56	50.607.317,80	0,41%	9,15%	8,58%
NAGELMACKERS EURO SMALL MID CAP N CAP	62.000	EUR	184,61	11.445.820,00	9,99%	2,07%	1,94%
NAGELMACKERS INSTIT EUROPEAN EQUITIES N	1.200	EUR	16.680,94	20.017.128,00	15,92%	3,62%	3,39%
SCHRODER INTERN SEL GLOBAL EMERGING MARKET OPPORTUNITIES C	266.695	EUR	27,69	7.386.064,69	0,40%	1,33%	1,25%
UBS (IRL) ETF PLC - MSCI UNITED KINGDOM IMI SOCIAALLY RESPON	295.035	GBP	18,02	6.207.238,82	0,73%	1,12%	1,05%
UBS(LUX)FUND SOLUTIONS ? MSCI USA SOCIALLY RESPONSIBLE UCIT	75.000	USD	240,95	15.394.854,54	0,43%	2,78%	2,61%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				520.864.414,03		94,15%	88,26%
TOTAL PORTEFEUILLE				553.243.895,74		100,00%	93,75%
Avoirs bancaires à vue				40.821.746,35			6,92%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		36.166.670,32			6,13%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		SEK		3.509.786,49			0,60%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		966.904,20			0,16%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		178.385,34			0,03%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				40.821.746,35			6,92%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-2.452.512,98			-0,42%
AUTRES				-1.477.465,25			-0,25%
TOTAL DE L'ACTIF NET				590.135.663,86			100,00%

12.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Irlande	49,65%
Belgique	22,89%
Luxembourg	20,85%
Italie	2,88%
Allemagne	1,49%
États-Unis	1,33%
France	0,91%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Fonds d'investissement	58,04%
Holding et sociétés financières	34,95%
Pays et gouvernements	3,90%
Banques et institutions financières	1,89%
Organisations supranationales	0,62%
Internet et services d'Internet	0,60%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	74,33%
USD	24,55%
GBP	1,12%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	166.220.095,09
Ventes	122.119.041,74
Total 1	288.339.136,83
Souscriptions	111.992.438,74
Remboursements	42.602.593,14
Total 2	154.595.031,88
Moyenne de référence de l'actif net total	560.673.230,12
Taux de rotation	23,85%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe A - Dis	39.586,00	19.767,77	169.833,93	58.101,161	35.998,455	191.936,632	36.669,305	13.729,685	214.876,252
Classe A - Cap	512,35	513,46	8.967,50	4.192,878	1.300,467	11.859,91	1.649,114	44,00	13.465,024
Classe B - Dis	15.535,01	4.324,02	21.978,42	35.464,453	3.851,211	53.591,657	23.793,758	2.629,154	74.756,261
Classe B - Cap	1.573,75	5,00	2.624,59		3,00	2.621,594			2.621,594
Classe P - Dis							4.395,257	11,00	4.384,257
Classe P - Cap				25.581,672		25.581,672			25.581,672
Classe S-lc - Cap				177,00		177,00			177,00
Classe de base - Dis	30.112,89	25.358,13	136.184,91	43.820,09	34.682,477	145.322,523	25.207,176	19.269,731	151.259,968
Classe de base - Cap	1.670,24	123,00	11.556,87	2.295,908	1.939,784	11.912,991	2.282,689	335,815	13.859,865
TOTAL			351.146,22			443.003,979			500.981,893

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe A - Dis	44.427.043,56	22.254.958,51	71.790.806,31	44.795.964,65	46.523.105,73	17.379.144,92
Classe A - Cap	574.998,54	580.645,18	5.304.940,43	1.605.707,34	2.162.872,59	56.828,74
Classe B - Dis	16.060.458,04	4.433.646,83	40.341.765,80	4.303.700,60	27.466.317,25	3.053.791,72
Classe B - Cap	1.605.226,55	5.074,85		3.570,66		
Classe P - Dis					4.360.679,98	10.667,80
Classe P - Cap			2.617.201,99			
Classe S-lc - Cap			17.809.131,35			
Classe de base - Dis	30.215.682,16	25.526.247,40	48.305.124,15	38.264.713,03	28.562.085,94	21.673.926,06
Classe de base - Cap	1.859.947,07	136.741,99	2.863.332,74	2.361.051,96	2.917.377,25	428.233,90
TOTAL	94.743.355,92	52.937.314,76	189.032.302,77	91.334.708,24	111.992.438,74	42.602.593,14

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe A - Dis	201.228.181,07	1.184,85	246.596.396,80	1.284,78	270.984.378,37	1.261,12
Classe A - Cap	10.589.392,01	1.180,86	15.467.010,11	1.304,14	17.437.307,24	1.295,01
Classe B - Dis	23.802.342,74	1.082,99	63.027.390,41	1.176,07	86.319.536,79	1.154,68
Classe B - Cap	2.827.861,73	1.077,45	3.126.446,05	1.192,57	3.107.976,59	1.185,53
Classe P - Dis					4.265.488,88	972,91
Classe P - Cap			2.600.103,51	101,64	2.587.290,80	101,14
Classe S-lc - Cap			17.864.529,30	100.929,54	17.797.867,85	100.552,93
Classe de base - Dis	144.042.719,36	1.057,70	166.432.699,13	1.145,26	170.015.485,14	1.124,00
Classe de base - Cap	13.436.456,77	1.162,64	15.267.633,46	1.281,60	17.620.332,20	1.271,32
TOTAL	395.926.953,68		530.382.208,77		590.135.663,86	

12.4.5 . Performances

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

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

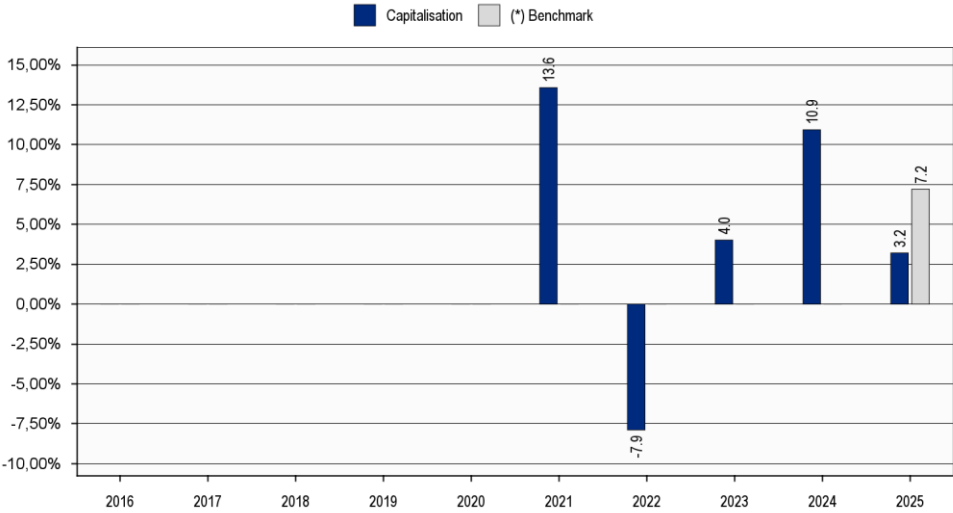
* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Les classes P et S-lc 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 5 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe A

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (21.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (21.5%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (7.75%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (16.5%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (5.75%) en MSCI Japan Net Total Return Index (5.25%) en MSCI USA Net Return USD Index (19.75%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
3,21% (en EUR)	7,21% (en EUR)	6,00% (en EUR)	4,49% (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:

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

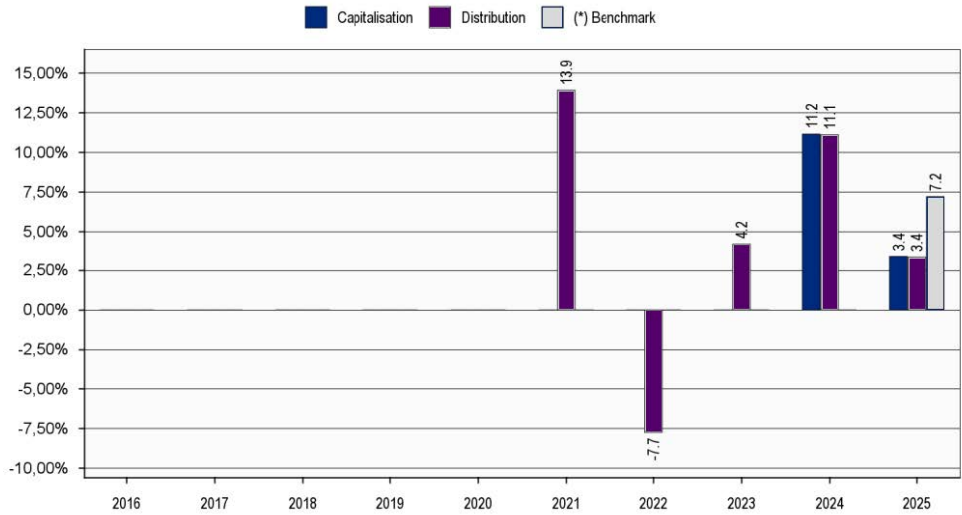
VNI_{t+n} la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

Classe B

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (21.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (21.5%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (7.75%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (16.5%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (5.75%) en MSCI Japan Net Total Return Index (5.25%) en MSCI USA Net Return USD Index (19.75%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	
Part	Benchmark
3,44% (en EUR)	7,21% (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

Distribution

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
3,39% (en EUR)	7,21% (en EUR)	6,18% (en EUR)	4,70% (en EUR)

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

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

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

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

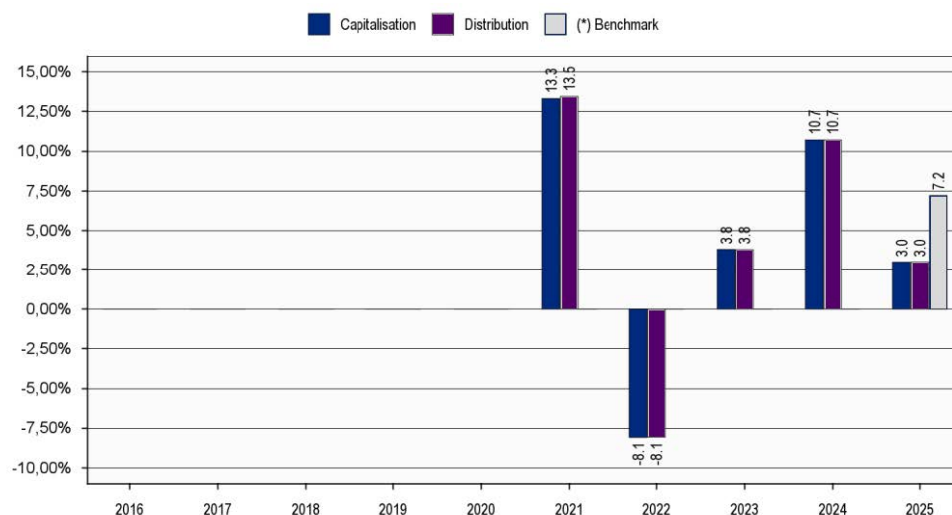
$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ les montants du dividende distribué durant l'année t

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

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

Classe de base

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECPTREU) (21.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (21.5%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (7.75%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (16.5%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (5.75%) en MSCI Japan Net Total Return Index (5.25%) en MSCI USA Net Return USD Index (19.75%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
3,01% (en EUR)	7,21% (en EUR)	5,79% (en EUR)	4,28% (en EUR)

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

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

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

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

Distribution

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
3,01% (en EUR)	7,21% (en EUR)	5,78% (en EUR)	4,30% (en EUR)

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

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

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

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

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

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

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

12.4.6 . Frais**Frais récurrents**

- Classe de base – Part de capitalisation (BE6317808044)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,50%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe de base – Part de distribution (BE6317811071)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,50%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe "A" - Part de capitalisation (BE6317809059):

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,30%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe "A" – Part de distribution (BE6317812087)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que	1,30%
--	---	-------

	l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe "B" – Part de capitalisation (BE6317810065)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,08%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe "B" – Part de distribution (BE6317813093)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,12%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

Les classes P et S-Ic n'ayant pas encore un exercice comptable complet, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les frais récurrents.

12.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Produits et charges des placements

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

NOTE 2 - Autres produits

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend principalement la compensation CSDR.

NOTE 3 - Rémunération du dépositaire

La rubrique « IV. C. Rémunération du dépositaire (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les coûts.

NOTE 4 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 5 - Services et biens divers

La rubrique « IV. H. Services et biens divers (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 6 - Autres charges

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

NOTE 7 – Impôts sur le résultat

La rubrique « VI. Impôts sur le résultat » du compte de résultat est positive car l'impôt payé en 2025 était inférieur à la provision.

NOTE 8 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève respectivement à 1,20% sur une base annuelle pour la classe de base, 1,00% pour la classe A, 0,80% pour la classe B, 0,50% pour la classe P et 0,25% pour la classe S-IC. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50%.

13 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PRIVATE FUND CONSERVATIVE

13.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS PRIVATE FUND CONSERVATIVE a été lancé le 20 décembre 2019.

Période et prix de souscription initiale:

- Part de capitalisation-classe de base : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe A : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe B : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe P : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe S-lc : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 100.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe de base : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe A : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe B : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe P : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 100,00 EUR par part.

13.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS PRIVATE FUND CONSERVATIVE vise à augmenter la valeur de ses actifs à moyen terme.

Le compartiment investira au moins 60% dans des parts d'autres organismes de placement collectif (OPC).

En outre, les investissements seront effectués dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire sans aucune restriction géographique ou sectorielle.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis comme suit :

- Un minimum de 60% de l'actif net sera investi dans des OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » ;
- Jusqu'à 40% de l'actif net sera investi directement dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire.

En utilisant les instruments ci-dessus, dans des conditions normales de marché, l'exposition aux différentes classes d'actifs est la suivante :

- Actions : 13,5% – 35% ;
- Obligations : 15% – 86,5% ;
- Instruments du marché monétaire : 0 – 71,5% ;
- Investissements alternatifs : 0 – 20%.

L'investissement dans ces différents actifs, se fait de telle manière, que le caractère conservateur se reflète toujours. Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE.

Les ETF (Exchange Traded Funds), également appelés trackers, sont des OPC négociés en bourse. Comme un fonds de placement traditionnel, un ETF donne accès à un portefeuille complet d'actions, d'obligations ou d'autres titres, tels que les matières premières ou l'immobilier. Cependant, parce qu'il est négocié en bourse comme une action, un ETF diffère d'un OPC traditionnel.

Un ETF tente généralement de reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché particulier.

Les investissements alternatifs sont des investissements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles d'actions ou d'obligations et qui, en tant que tels, cherchent à être décorrélés de ces catégories d'actifs traditionnelles, souvent pour couvrir certains risques. Les produits dérivés (options, swaps, futures, ...) peuvent être utilisés à cet effet, ainsi que les OPC (y compris les ETF) qui travaillent avec des produits dérivés sous-jacents, des matières premières, des fonds multi-actifs, ...

Liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Sélection des fonds de placement

Une première sélection est effectuée, à partir de l'univers des fonds de placement qui répondent aux souhaits en matière de catégorie, de style et de région d'investissement, sur base d'une analyse quantitative du rendement et du risque. Le choix définitif dépend principalement de l'évaluation du processus d'investissement qui doit également intégrer des critères ESG dans la sélection des instruments et la construction du portefeuille. Les stratégies peuvent consister en une combinaison de sélections positives et négatives ou via un actionnariat actif et un dialogue avec les sociétés dans lesquelles le fonds de placement investit. En outre, les gestionnaires sont filtrés sur base de leur expérience et de leur connaissance, le bien-fondé de la philosophie d'investissement est examiné et son application est vérifiée. De plus, on évalue si le fonds d'investissement s'inscrit dans le portefeuille existant.

Dans l'univers des ETF et trackers disponibles, nous examinons d'abord quels fournisseurs peuvent se qualifier : d'une part sur le plan organisationnel, mais d'autre part également en fonction des produits qu'ils proposent et de leurs compétences clés. Les ETF sont également filtrés sur la base de l'intégration de critères ESG par le biais d'un filtrage positif et négatif ou la poursuite d'un objectif durable spécifique, comme la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Par la suite, la façon dont le benchmark de référence est copié est examinée, avec un compromis particulier entre la réplique synthétique ou physique - cette dernière étant préférée dans la majorité des cas. Enfin, les ETF eux-mêmes font l'objet d'un examen quantitatif approfondi à 2 niveaux : sur la base des paramètres de marché (liquidité, spread bid-ask, tracking error, etc.) et sur la base des coûts (taxes comprises), le ratio de frais et l'impact fiscal permettant de déterminer le choix final d'ETF.

Aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) - Transparence en matière de développement durable

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment est conforme aux exigences de transparence découlant de l'article 8 du Règlement SFDR. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable dans le sens du Règlement SFDR 2019/2088.

Par ailleurs, le compartiment n'a pas l'intention d'investir dans des investissements durables tels que définis par le SFDR 2019/2088 et donc pas dans des investissements durables sur le plan environnemental tels que définis par le Règlement 2020/852 ('le Règlement Taxonomie').

Éléments contraignants

- 1) Le compartiment investit au moins 50% de l'actif net investi en OPC dans des fonds qui soit promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et investissent dans des émetteurs appliquant des pratiques de bonne gouvernance (i.e. article 8 du Règlement SFDR), soit dans des fonds appliquant des investissements durables (i.e. article 9 du Règlement SFDR).
- 2) au moins 75% de l'actif du compartiment doit répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment. Pour atteindre cette part minimale, tous les investissements, tant dans les OPC que dans les investissements directs, sont pris en compte, pour lesquels un processus interne de sélection ESG a été appliqué, dans le cadre duquel le gestionnaire donne la préférence aux investissements ayant une meilleure performance ESG au sein de leur groupe de pairs (comme décrit ci-dessous dans l'approche Best-in-class).
- 3) Politique d'exclusion : Tous les investissements doivent être conformes à la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers (exclusions à l'échelle de l'entreprise et exclusions dans les stratégies durables), à l'exception des liquidités, des produits dérivés et des OPC non gérés par la Banque Nagelmackers (« OPC externes »). Les OPC externes peuvent contenir des investissements qui seraient autrement exclus en vertu de la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers. Les OPC externes peuvent représenter une part importante du portefeuille et ne sont pas soumis à la politique d'exclusion. De plus amples informations sont disponibles sur le site Internet [www.nagelmackers.be](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf) (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>).
- 4) Tous les investissements directs dans les entreprises suivent des pratiques de bonne gouvernance. La bonne gouvernance est prise en compte par l'intégration de critères de gouvernance dans le modèle interne de notation ESG, un filtrage normatif sur la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies (cf. Politique d'exclusion) et l'actionnariat actif.

Le compartiment promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales à travers un processus de sélection ESG interne qui comprend les éléments suivants :

A. Approche best-in-class

Les critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement sur la base d'un modèle de notation ESG interne pour les fonds externes et les investissements directs dans les entreprises et les gouvernements. L'analyse de la performance ESG comprend l'évaluation, à l'aide de données provenant de fournisseurs de

données externes, de critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise au niveau des valeurs dans lesquelles le compartiment effectue des investissements. Les fonds, entreprises et gouvernements sont évalués à l'aide de scores ESG quantitatifs internes utilisant des indicateurs ESG tiers mesurant des critères extra-financiers. À cette fin, les scores internes du compartiment E, S et G sont calculés sur la base d'une combinaison des indicateurs des principales incidences négatives (PAI) et des scores E, S et G des fournisseurs de données externes. Lors de l'évaluation des pays, les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies sont également inclus dans le score ESG. Ensuite, les scores ESG internes sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G internes du compartiment. Les scores ESG sont déterminés sur une échelle de 1 (meilleur score) à 10 (pire score). Étant donné que la matérialité des différents critères ESG peut différer selon l'univers auquel le fonds appartient, le degré de développement d'un pays et, pour les entreprises, le secteur, l'activité commerciale ou la taille d'une entreprise, cela se reflétera également dans le modèle de notation ESG et dans l'évaluation globale des fonds, entreprises et pays. Les scores ESG sont mis à jour chaque trimestre. Les fonds, entreprises et pays sont ensuite classés (en percentiles) au sein de leur groupe de référence (sur la base de la classe d'actif et de la région pour les fonds, de la région, du secteur et de la capitalisation boursière pour les entreprises et des pays développés par rapport aux pays émergents pour les pays) sur la base du modèle de notation ESG interne de la Banque Nagelmackers. Les pondérations des scores E, S et G internes peuvent varier selon que le Gestionnaire considère ces éléments comme plus ou moins déterminants pour le segment sectoriel auquel appartient la société. Une fois les scores ESG internes (allant de 1 à 10) calculés, les fonds, entreprises et pays sont classés en fonction de leur score ESG. Le gestionnaire privilégie les fonds, les entreprises et les pays ayant une meilleure performance ESG par groupe de pairs en excluant les scores ESG les plus faibles (exclusion des 3 catégories de scores ESG les plus faibles, soit les scores de 8 à 10).

B. Actionnariat actif

Le vote et le dialogue avec les entreprises (engagement) s'appliquent aux investissements directs dans les actions et les biens immobiliers cotés, ainsi que dans les fonds sous-jacents gérés par la Banque Nagelmackers, dans le compartiment. Les activités d'engagement peuvent être menées individuellement ou dans le cadre d'engagements collaboratifs. Lors de la sélection des fonds externes, l'approche du gestionnaire externe en matière d'engagement est également évaluée. De plus amples informations sur les activités de vote et d'engagement relatives au compartiment peuvent être trouvées sur le site Internet [www.nagelmackers.be \(https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf\)](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf)

Les restrictions et critères d'investissement mentionnés ci-dessus relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire. Il sera fait usage de données provenant de fournisseurs de données externes, d'entreprises, de gestionnaires de fonds externes et de logiciels spécialisés. Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne contreviennent pas aux restrictions d'investissement et aux critères de sélection. Si ce contrôle révèle qu'un investissement particulier est en infraction et que, de ce fait, le compartiment ne respecte plus la pondération minimale prédéfinie de 75 % dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, cet investissement doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

De plus amples informations sur les caractéristiques écologiques et sociales promues par le compartiment figurent dans les informations précontractuelles (Annexe II SFDR informations précontractuelles pour les produits de l'article 8) du compartiment en annexe.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La sélection des instruments d'investissement prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité grâce à une combinaison de filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et d'une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC. De plus amples informations sur la manière dont le compartiment prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont détaillées dans les informations précontractuelles du compartiment en annexe. Le rapport périodique sera mis à disposition dans le rapport annuel de la Sicav.

Particularités des obligations et titres de créance

Les obligations et titres de créance dans lesquels le compartiment investit directement et indirectement (au travers d'OPC) sont émis par tous types d'émetteurs : États, collectivités publiques, organismes publics internationaux et sociétés privées. Au moins 50% de la section obligataire, mesurée au travers d'investissements directs ou indirects (au travers d'OPC), bénéficie d'une notation "investment grade".

Les obligations « investment grade » sont émises par des émetteurs qui reçoivent une certaine notation selon des conventions du marché. Cette notation varie de AAA à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's ou des notations comparables d'autres agences de notation.

Elles s'opposent aux obligations « non-investment grade », également appelées « speculative grade » ou « high yield » (haut rendement). Ces obligations, recevant une notation allant de BB à D selon la même échelle de Standard & Poor's,

sont associées à un risque considérablement plus élevé. Le niveau de la notation est indicatif du risque de défaut (c-à-d risque de non paiement des coupons et/ou du remboursement du capital). Plus la notation est élevée (AAA), plus le risque est faible. Plus la notation est basse (non-investment grade D), plus le risque est élevé.

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%. L'utilisation de dérivés peut avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

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

L'exposition au risque de change auquel le compartiment peut être soumis, peut être couverte. L'objectif n'est pas de couvrir systématiquement tous les risques de change en tout ou en partie. L'objectif de la couverture pour les opérations précitées suppose un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique, pour ce compartiment, que les opérations effectuées dans une monnaie déterminée ne peuvent dépasser la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs exprimé dans la même devise ni en volume, ni en durée de détention de ces actifs. Les coûts sont déterminés sur base de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et la devise.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

13.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

13.1.5 . Distributeurs

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

13.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise la combinaison d'indicateurs suivante comme référence : 34,50% Bloomberg Barclays, Euro Aggregate Treasury Total Return Index, 34,50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index, 8,75% MSCI EMU Net Total Return Index, 3,00% MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index, 10,25% MSCI USA Net Total Return Index, 2,75% MSCI Japan Net Total Return Index, 4,25% MSCI Emerging Markets Net Total Return Index et 2,00% BCE Euro Short-term Rate Index.

MSCI Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices MSCI. Bloomberg Index Services Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices Bloomberg Barclays. MSCI Limited et Bloomberg Index Services Limited sont enregistrés auprès de l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Des informations détaillées sur les indices, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site web MSCI (www.msci.com) et Bloomberg concerné (www.bloomberg.com/professional/product/indices).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de distribution « Classe de base » (BE6317793865) : 1,54%.

13.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds Nagelmackers Private Fund Conservative (Base – Cap) a réalisé un rendement de -0.29% durant le premier semestre 2025. Dans un contexte d'incertitude (politique US, guerre commerciale, conflits, flou monétaire), les marchés ont oscillé entre corrections et rebonds, faute de visibilité sur les fondamentaux.

Rétrospective

La **pondération des obligations** a oscillé aux alentours de 66-67% au cours du premier semestre 2025 pour terminer à 64% fin juin. Le marché obligataire mondial termine le semestre en s'appréciant de 1.83%. Le rendement allemand à 10 ans a commencé le semestre à un niveau de 2,36% et a clôturé à 2,6%. Les rendements américains à 10 ans ont, quant à eux, suivi une tendance inverse, passant de 4.56% à 4.22%. La volatilité a été marquée selon les segments, influencée par les budgets de défense (T1) puis par les tensions commerciales et leurs implications inflationnistes (T2) retardant les baisses de taux de la FED.

Début janvier, la duration de la poche obligataire a été revue à la baisse: la position dans le iShares US Treasury 7-10Y a été liquidée au profit du iShares US Treasury 1-3Y. Par ailleurs, la position dans l'ETF iShares Core Eur Government Bond a été diminuée au profit d'obligations souveraines allemandes et italiennes (2030). En mars, la duration a encore été réduite par la vente de ce même ETF obligataire gouvernemental, le produit de la vente a été conservé en liquidité. Début avril, face à l'incertitude des annonces tarifaires, l'exposition à la dette à haut rendement a été revue au profit du segment corporate, jugé plus qualitatif. Mi-juin, après un rebond marqué de la dette émergente et de la dette à haut rendement, ces positions ont été réduites dans une perspective de risque. Les fonds ont été partiellement réinvestis dans des obligations Corporate (Nagelmackers Euro Corporate et SSGA Euro Corporate), rétablissant une pondération neutre sur ce segment.

En termes de performance, la dette émergente couverte en euros s'illustre avec un rendement de près de 4.3% (iShares J.P. Morgan ESG \$ EM Bond Eur-Hedged). A l'inverse, la détention de dette américaine s'avère coûteuse, avec une perte dépassant 10% en euros, un phénomène imputable à l'impact défavorable des parités de change.

La **pondération des actions** a été stable au cours du premier semestre 2025 oscillant entre 29 et 30%. Sur la période, l'indice mondial (MSCI ACWI) a enregistré un repli de près de 3%. En termes de styles, le premier trimestre a profité aux actions « value », tandis que le second a été marqué par un net rebond des valeurs « croissance », portées notamment par le secteur technologique. Au niveau régional, les marchés européens ont affiché une progression notable (+9%) tandis que les marchés américains ont accusé un retard significatif (-6.5%) pour l'investisseur européen, pénalisés par les effets de change. Les marchés japonais (-1.2%) et émergents (+1.6%) ont, quant à eux, clôturé sur une performance neutre.

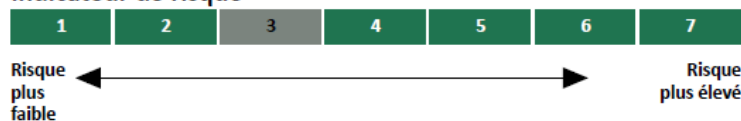
Au niveau de la gestion de la poche actions, la position dans le tracker iShares Stoxx600 Healthcare a été liquidée en janvier, au profit d'une exposition plus diversifiée sur l'Europe. Mi-février, la poche US a été reconsidérée par rapport à l'exposition aux Magnificent 7. Cela s'est illustré par la vente de l'ETF iShares Nasdaq 100 au profit de l'ETF X-Trackers S&P500 Equal Weight ESG. Début mars, la poche a été réduite par diminution de l'exposition aux actions américaines et émergentes. L'ETF Amundi MSCI Emerging Ex-China a été vendu par manque de catalyseur sur l'Inde et Taiwan. Le poids US a été revu de sur- à sous-pondérer: le pari fait pour l'investiture de Trump sur les smalls & mids caps US a été liquidé en mars et avril. Oracle et Qualcomm ont quitté le portefeuille afin de diminuer la pondération technologique souffrant de prises de bénéfices majeures. Un biais défensif a été offert au portefeuille par l'achat de l'ETF iShares MSCI World Min Volatility ESG, et l'exposition Europe EMU a été augmentée par l'achat du tracker iShares MSCI EMU Enhanced. Enfin, la liquidation du fonds Nagelmackers China New Economy a été réinvestie globalement sur la poche émergente (iShares MSCI EM Enhanced). Au cours du second trimestre, l'exposition dans le tracker S&P500 Equal Weight a été liquidée en deux temps (avril et mai) pour revenir à une exposition Core (JPMorgan US Research Enhanced) permettant de profiter plus pleinement du rebond des valeurs matraquées. Fin mai, une partie du profit sur Nvidia a été sécurisée. En fin de semestre, les liquidités s'établissent à environ 5.5%, 15% de l'exposition dollar reste couverte et un biais défensif est conservé par le facteur 'minimum volatility' (iShares).

13.1.8 . Politique future

Les marchés actions évoluent à des niveaux record, portés par l'optimisme des investisseurs et une économie résiliente. Cependant plusieurs risques persistent, notamment la dépréciation du dollar, les incertitudes politiques et commerciales, les tensions géopolitiques ainsi qu'un relâchement des efforts de discipline budgétaire parmi les principales économies. Dans ce contexte, un éventuel décalage entre les attentes du marché et la réalité pourrait entraîner une correction significative, justifiant une approche prudente et vigilante.

13.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 5 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque faible à moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

13.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	101.599.082,21	69.284.502,27
I. Actifs immobilisés		866,29
A. Frais d'établissement et d'organisation		866,29
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	96.034.900,44	69.023.911,95
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	5.793.260,00	915.141,70
B. Instruments du marché monétaire	937.979,00	911.756,80
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	674.847,17	1.527.788,54
E. OPC à nombre variable de parts	88.628.814,27	65.669.224,91
III. Créances et dettes à plus d'un an	-9.321,33	-6.374,15
B. Dettes	-9.321,33	-6.374,15
IV. Créances et dettes à un an au plus	-5.808,37	-19.310,16
A. Créances		
a. Montants à recevoir	23,00	4.991,23
b. Avoirs fiscaux	200,28	219,36
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-6.031,65	-24.520,75
V. Dépôts et liquidités	5.751.548,63	483.130,75
A. Avoirs bancaires à vue	5.751.548,63	483.130,75
VI. Comptes de régularisation	-172.237,16	-197.722,41
B. Produits acquis	74.572,13	10.384,15
C. Charges à imputer (-)	-246.809,29	-208.106,56
TOTAL CAPITAUX PROPRES	101.599.082,21	69.284.502,27
A. Capital	99.213.853,62	67.577.900,48
B. Participations au résultat	-87.711,16	8.289,38
C. Résultat reporté	2.578.958,63	-694.100,42
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-106.018,88	2.392.412,83

13.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	45.926,54	2.488.474,49
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	81.061,10	12.135,30
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	6.943,12	374.251,23
E. OPC à nombre variable de parts	1.749.112,44	1.843.395,85
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-1.791.190,12	258.692,11
II. Produits et charges des placements	335.337,49	286.466,85
A. Dividendes	234.204,90	244.536,58
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	71.880,08	6.961,75
b. Dépôts et liquidités	29.501,28	34.832,66
C. Intérêts d'emprunts (-)	-45,95	
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-437,92	-2.472,19
F. Autres produits provenant des placements	235,10	2.608,05
III. Autres produits		-1.682,73
B. Autres		-1.682,73
IV. Coûts d'exploitation	-488.747,08	-384.086,14
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-16.447,55	-4.420,27
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-10.544,99	-7.089,47
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-370.100,10	-319.587,09
Classe A	-113.498,00	-96.331,44
Classe B	-95.583,18	-93.202,19
Classe de base	-125.822,48	-130.053,46
Classe P	-20.644,35	
Classe S-Ic	-14.552,09	
b. Gestion administrative et comptable	-17.727,36	-12.019,79
E. Frais administratifs (-)	-18.104,28	-4.547,65
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-2.957,43	-3.620,04
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-11.573,90	-11.139,75
H. Services et biens divers (-)	-26.847,02	-15.794,44
J. Taxes	-6.006,22	1.160,85
Classe A	-671,50	520,57
Classe B	442,73	415,74
Classe de base	-626,16	224,54
Classe P	-1.854,57	
Classe S-Ic	-3.296,72	
K. Autres charges (-)	-8.438,23	-7.028,49
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-153.409,59	-99.302,02
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-107.483,05	2.389.172,47
VI. Impôts sur le résultat	1.464,17	3.240,36
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-106.018,88	2.392.412,83

13.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

13.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OBLIGATIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>5.793.260,00</u>		<u>6,03%</u>	<u>5,70%</u>
<u>OBLIGATIONS-Emises par un état</u>				<u>5.793.260,00</u>		<u>6,03%</u>	<u>5,70%</u>
EUR							
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.0% 25-11-29	1.400.000	EUR	89,83%	1.257.676,00		1,31%	1,24%
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.95% 01-08-30	2.500.000	EUR	92,03%	2.300.737,50		2,39%	2,26%
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 6.25% 04-01-30	1.900.000	EUR	117,62%	2.234.846,50		2,33%	2,20%
Total OBLIGATIONS				5.793.260,00		6,03%	5,70%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>937.979,00</u>		<u>0,98%</u>	<u>0,92%</u>
<u>INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un état</u>				<u>937.979,00</u>		<u>0,98%</u>	<u>0,92%</u>
EUR							
EUROPEAN STABILITY MECHANISM 1.0% 23-09-25	940.000	EUR	99,79%	937.979,00		0,98%	0,92%
Total INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE				937.979,00		0,98%	0,92%
ACTIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>674.847,17</u>		<u>0,70%</u>	<u>0,67%</u>
<u>États-Unis</u>				<u>674.847,17</u>		<u>0,70%</u>	<u>0,67%</u>
MICROSOFT CORP	735	USD	497,41	311.450,65		0,32%	0,31%
NVIDIA CORP	2.700	USD	157,99	363.396,52		0,38%	0,36%
Total ACTIONS				674.847,17		0,70%	0,67%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Immobiliers</u>				<u>1.673.400,00</u>		<u>1,74%</u>	<u>1,65%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>1.673.400,00</u>		<u>1,74%</u>	<u>1,65%</u>
NAGELMACKERS EURO REAL ESTATE N CAP	12.000	EUR	139,45	1.673.400,00	1,75%	1,74%	1,65%
<u>OPC-Obligations</u>				<u>58.339.904,09</u>		<u>60,75%</u>	<u>57,42%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>2.274.346,58</u>		<u>2,37%</u>	<u>2,24%</u>
XTRACKERS II EUROZONE GOVERNMENT BOND 1-3 UCITS ETF 1C	13.185	EUR	172,50	2.274.346,58	0,09%	2,37%	2,24%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>56.065.557,51</u>		<u>58,38%</u>	<u>55,18%</u>
AWF GLOBAL INFL BDS I EUR C.3DEC	19.000	EUR	148,27	2.817.130,00	0,30%	2,93%	2,77%
BLUEBAY FUNDS - BLUEBAY HIGH YIELD ESG BOND FUND S - EUR	14.500	EUR	159,05	2.306.225,00	0,48%	2,40%	2,27%
ISHARES CORE EURO GOVT BOND UCITS ETF EUR (DIST)	47.000	EUR	111,78	5.253.660,00	0,09%	5,47%	5,17%
ISHARES J.P. MORGAN ESG D EM BOND UCITS ETF EUR HEDGED ACC	880.000	EUR	4,67	4.108.632,00	0,15%	4,28%	4,04%
ISHARES USD TREASURY BOND 1 3 UCITS ETF USD DIS	34.000	USD	129,00	3.736.422,88	0,03%	3,89%	3,68%
NAGELMACKERS EURO CORP BONDS N CAP	740	EUR	9.745,30	7.211.522,00	4,62%	7,51%	7,10%
NAGELMACKERS INSTIT FIX 2027 N CAP	223,86	EUR	10.633,80	2.380.482,47	5,98%	2,48%	2,34%
NAGELMACKERS INSTIT MEDIUM TERM SHS N	300	EUR	10.307,84	3.092.352,00	5,15%	3,22%	3,04%
NAGELMACKERS INSTIT VARIABLE TERM SHS N	1.250	EUR	9.229,37	11.536.712,50	6,46%	12,01%	11,36%
NORDEA 1 - EUROPEAN HIGH YIELD STARS BOND FUND BI EUR	16.800	EUR	136,57	2.294.312,16	0,18%	2,39%	2,26%
SSGA LUX SICAV - STATE STREET EURO CORPORATE BOND ESG SCREE	355.000	EUR	15,72	5.580.706,50	0,39%	5,81%	5,49%
XTRACKERS II EUR CORPORATE BOND SRI PAB UCITS ETF 1D	40.000	EUR	143,69	5.747.400,00	0,21%	5,99%	5,66%
<u>OPC-Actions</u>				<u>28.615.510,18</u>		<u>29,80%</u>	<u>28,16%</u>

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>1.927.170,00</u>		<u>2,01%</u>	<u>1,89%</u>
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILITY ESG UCITS ETF US	285.000	EUR	6,76	1.927.170,00	0,18%	2,01%	1,89%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>26.688.340,18</u>		<u>27,79%</u>	<u>26,27%</u>
AMUNDI SP 500 ESG UCITS ETF ACC EUR HEDGED	25.000	EUR	86,91	2.172.850,00	0,03%	2,26%	2,14%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS ENHANCED INDEX SUSTA	330	EUR	5.972,22	1.970.832,60	0,20%	2,05%	1,94%
ISHARES MSCI EM ESG ENHANCED UCITS ETF USD ACC	175.000	EUR	5,74	1.004.325,00	0,02%	1,05%	0,99%
ISHARES MSCI EUROPE ESG ENHANCED UCITS ETF EUR ACC	455.000	EUR	7,99	3.635.905,00	0,07%	3,79%	3,58%
ISHARES MSCI JAPAN ESG ENHANCED UCITS ETF USD ACC	227.000	EUR	6,49	1.473.911,00	0,09%	1,54%	1,45%
ISHARES MSCI USA ESG ENHANCED UCITS ETF USD ACC	622.809	USD	11,18	5.929.644,66	0,03%	6,17%	5,84%
JPMORGAN ETFS IRELAND ICAV US RESEARCH ENHANCED INDEX EQUIT	95.000	USD	61,56	4.982.067,56	0,04%	5,19%	4,90%
NAGELMACKERS EURO SMALL MID CAP N CAP	5.900	EUR	184,61	1.089.199,00	0,95%	1,13%	1,07%
NAGELMACKERS INSTIT EUROPEAN EQUITIES N	175	EUR	16.680,94	2.919.164,50	2,32%	3,04%	2,87%
SCHRODER INTERN SEL GLOBAL EMERGING MARKET OPPORTUNITIES C	35.000	EUR	27,69	969.318,00	0,05%	1,01%	0,96%
UBS (IRL) ETF PLC - MSCI UNITED KINGDOM IMI SOCIALY RESPON	25.720	GBP	18,02	541.122,86	0,06%	0,56%	0,53%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				88.628.814,27		92,29%	87,23%
TOTAL PORTEFEUILLE				96.034.900,44		100,00%	94,52%
Avoirs bancaires à vue				5.751.548,63			5,66%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		4.840.911,90			4,77%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		560.127,62			0,55%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		SEK		329.433,81			0,32%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		21.075,30			0,02%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				5.751.548,63			5,66%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-15.129,70			-0,01%
AUTRES				-172.237,16			-0,17%
TOTAL DE L'ACTIF NET				101.599.082,21			100,00%

13.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Irlande	36,20%
Belgique	31,14%
Luxembourg	23,54%
Italie	4,78%
Allemagne	2,33%
France	1,31%
États-Unis	0,70%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Holding et sociétés financières	48,55%
Fonds d'investissement	42,06%
Pays et gouvernements	6,03%
Banques et institutions financières	2,01%
Organisations supranationales	0,97%
Internet et services d'Internet	0,38%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	83,48%
USD	15,96%
GBP	0,56%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	22.510.785,52
Ventes	20.244.359,05
Total 1	42.755.144,57
Souscriptions	9.642.828,50
Remboursements	4.718.464,36
Total 2	14.361.292,86
Moyenne de référence de l'actif net total	99.950.039,32
Taux de rotation	28,41%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe A - Dis	6.849,79	2.295,51	19.527,97	10.363,753	7.283,095	22.608,626	1.860,573	904,995	23.564,204
Classe A - Cap			1.282,99	2,405		1.285,396	885,111	195,00	1.975,507
Classe B - Dis	2.050,12	20,00	21.084,29	7.766,915	5.567,122	23.284,08	1.532,951	990,047	23.826,984
Classe B - Cap			1.067,03			1.067,03	1.000,00	187,00	1.880,03
Classe P - Cap				92.444,106	1.040,00	91.404,106	863,132		92.267,238
Classe S-Ic - Cap				145,046		145,046	0,034		145,08
Classe de base - Dis	2.863,26	5.235,76	23.224,28	4.159,675	5.505,738	21.878,212	3.556,44	2.250,36	23.184,292
Classe de base - Cap	26,68		355,91	209,188	10,00	555,099	351,979	5,80	901,278
TOTAL			66.542,47			162.227,595			167.744,613

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe A - Dis	6.524.218,03	2.186.843,17	10.565.358,40	7.394.384,56	1.870.819,06	947.288,07
Classe A - Cap			2.419,77		934.420,53	193.874,85
Classe B - Dis	2.042.881,08	19.991,00	8.301.540,96	5.928.539,37	1.675.364,52	1.081.029,83
Classe B - Cap					1.138.390,00	210.116,94
Classe P - Cap			9.272.635,61	106.032,75	87.823,68	
Classe S-Ic - Cap			14.760.328,68		3.331,01	
Classe de base - Dis	2.667.832,47	4.880.808,41	4.091.063,54	5.436.033,18	3.567.262,66	2.280.123,02
Classe de base - Cap	25.975,90		206.971,36	10.209,90	365.417,04	6.031,65
TOTAL	11.260.907,48	7.087.642,58	47.200.318,32	18.875.199,76	9.642.828,50	4.718.464,36

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe A - Dis	19.548.797,42	1.001,07	23.535.948,13	1.041,02	23.954.304,54	1.016,55
Classe A - Cap	1.259.850,06	981,96	1.353.099,64	1.052,67	2.075.561,63	1.050,65
Classe B - Dis	22.166.312,49	1.051,32	25.486.436,96	1.094,59	25.458.850,20	1.068,49
Classe B - Cap	1.124.791,13	1.054,13	1.208.026,98	1.132,14	2.126.585,80	1.131,14
Classe P - Cap			9.243.692,73	101,13	9.331.686,90	101,14
Classe S-Ic - Cap			14.738.984,81	101.615,93	14.761.159,19	101.744,96
Classe de base - Dis	22.661.009,63	975,75	22.173.944,86	1.013,52	22.952.048,02	989,98
Classe de base - Cap	347.606,42	976,67	579.953,95	1.044,78	938.885,93	1.041,73
TOTAL	67.108.367,15		98.320.088,06		101.599.082,21	

13.4.5 . Performances

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

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

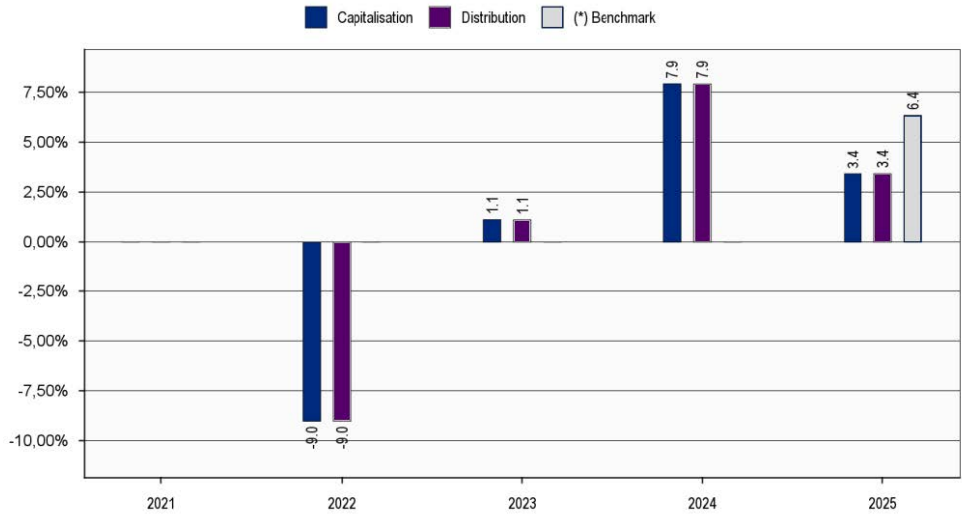
* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Les classes P et S-Ic 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 5 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe A

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (34.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (34.5%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (4.25%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (8.75%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (3%) en MSCI Japan Net Total Return Index (2.75%) en MSCI USA Net Return USD Index (10.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
3,43% (en EUR)	6,35% (en EUR)	4,12% (en EUR)

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

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

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

avec

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

Distribution

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
3,43% (en EUR)	6,35% (en EUR)	4,12% (en EUR)

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

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

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

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

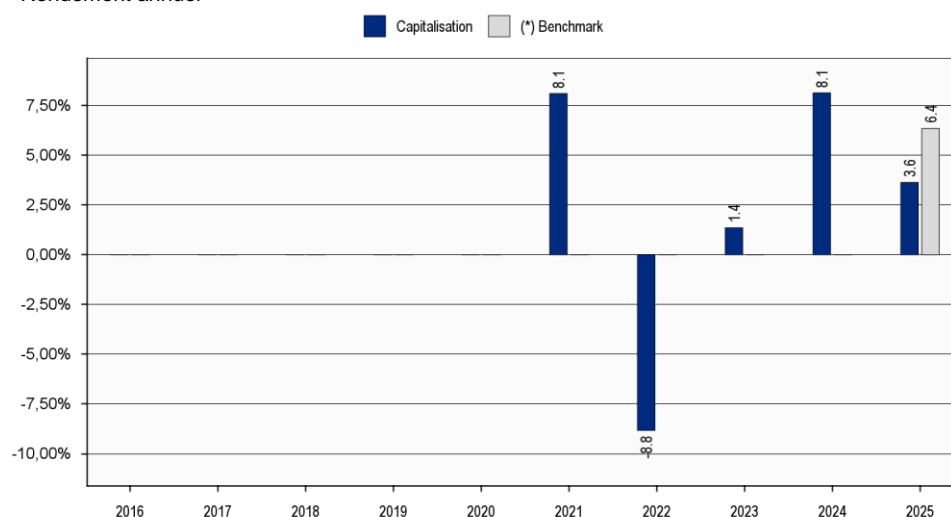
$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ les montants du dividende distribué durant l'année t

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

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

Classe B

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECPTREU) (34.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (34.5%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (4.25%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (8.75%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (3%) en MSCI Japan Net Total Return Index (2.75%) en MSCI USA Net Return USD Index (10.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
3,64% (en EUR)	6,35% (en EUR)	4,34% (en EUR)	2,28% (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:

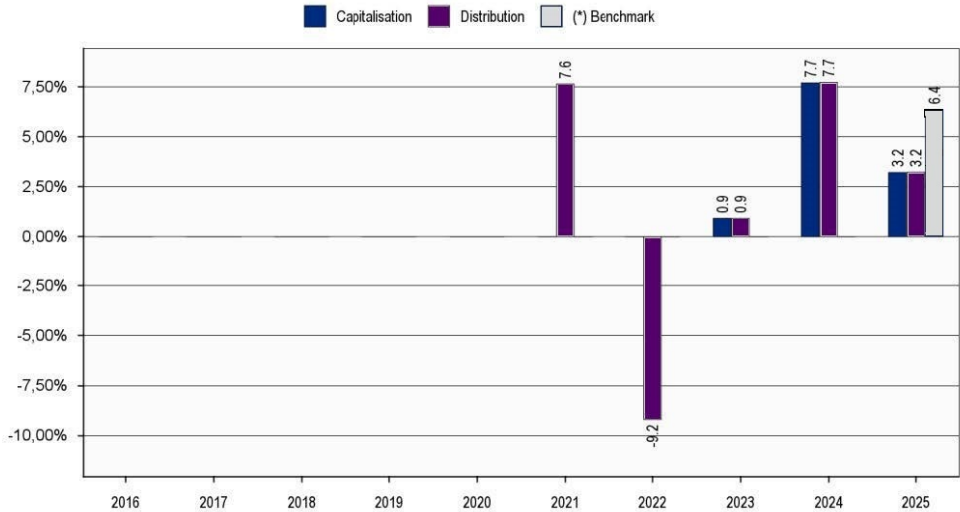
$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI(t+n)}{VNI(t)} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

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

Classe de base

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (34.5%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (34.5%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (4.25%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (8.75%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (3%) en MSCI Japan Net Total Return Index (2.75%) en MSCI USA Net Return USD Index (10.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
3,22% (en EUR)	6,35% (en EUR)	3,91% (en EUR)

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

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

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

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

Distribution

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
3,23% (en EUR)	6,35% (en EUR)	3,92% (en EUR)	1,87% (en EUR)

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

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

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

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

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

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

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

13.4.6 . Frais**Frais récurrents**

- Classe de base – Part de capitalisation (BE6317790838)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,49%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe de base – Part de distribution (BE6317793865)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,47%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe "A" - Part de capitalisation (BE6317791844)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,28%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe "A" – Part de distribution (BE6317794871)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que	1,28%
--	---	-------

	l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe "B" – Part de capitalisation (BE6317792859)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,05%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

- Classe "B" – Part de distribution (BE6317795886)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,06%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,03%

Les classes P et S-Ic n'ayant pas encore un exercice comptable complet, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les frais récurrents.

13.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 - Produits et charges des placements**

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

NOTE 2 – Rémunération du dépositaire

La rubrique « IV. C. Rémunération du dépositaire (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de retards dans le paiement des factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnées dans les frais.

NOTE 3 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de retards dans le paiement des factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnées dans les frais.

NOTE 4 - Services et biens divers

La rubrique « IV.H. Services et biens divers (-) » du compte de résultats est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de retards dans le paiement des factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnées dans les frais.

NOTE 5 – Taxes

La rubrique « IV. J. Taxes » du compte de résultats est positive pour la classe B car la taxe ICB pour l'année d'imposition 2023, payée en 2024, était inférieure à la provision existante ; la différence est compensée.

NOTE 6 - 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 7 - Impôts sur le résultat

Le poste « VI. Impôts sur le résultat » du compte de résultat est positif car l'impôt payé en 2025 était inférieur à la provision.

NOTE 8 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève respectivement à 1,10% sur une base annuelle pour la classe de base, 0,90% pour la classe A, 0,70% pour la classe B, 0,45% pour la classe P et 0,20% pour la classe S-Ic. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 5,00%.

14 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS PRIVATE FUND GROWTH

14.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS PRIVATE FUND GROWTH a été lancé le 20 décembre 2019.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe de base : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe A : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe B : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe P : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe de base : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe A : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe B : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe P : du 18/12/2019 jusqu'au 20/12/2019 au prix de 100,00 EUR par part.

14.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS PRIVATE FUND GROWTH vise à augmenter la valeur de ses actifs à long terme.

Le compartiment investira au moins 60% dans des parts d'autres organismes de placement collectif (OPC). Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions de performance, à charge de l'OPC dans lequel le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50 %.

En outre, les investissements seront effectués dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire sans aucune restriction géographique ou sectorielle.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis comme suit :

- Un minimum de 60% de l'actif net sera investi dans des OPC, y compris des « trackers » ou des « ETF » ;
- Jusqu'à 40% de l'actif net sera investi directement dans des actions, des obligations, des produits dérivés et des instruments du marché monétaire.

En utilisant les instruments ci-dessus, dans des conditions normales de marché, l'exposition aux différentes classes d'actifs est la suivante :

- Actions : 50% – 90% ;
- Obligations : 0% – 50% ;
- Instruments du marché monétaire : 0 – 50% ;
- Investissements alternatifs : 0 – 20%.

L'investissement dans ces différents actifs, se fait de telle manière, que le caractère dynamique se reflète toujours. Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE.

Les ETF (Exchange Traded Funds), également appelés trackers, sont des OPC négociés en bourse. Comme un fonds de placement traditionnel, un ETF donne accès à un portefeuille complet d'actions, d'obligations ou d'autres titres, tels que les matières premières ou l'immobilier. Cependant, parce qu'il est négocié en bourse comme une action, un ETF diffère d'un OPC traditionnel.

Un ETF tente généralement de reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché particulier.

Les investissements alternatifs sont des investissements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles d'actions ou d'obligations et qui, en tant que tels, cherchent à être décorrélés de ces catégories d'actifs traditionnelles, souvent pour couvrir certains risques. Les produits dérivés (options, swaps, futures, ...) peuvent être utilisés à cet effet, ainsi que les OPC (y compris les ETF) qui travaillent avec des produits dérivés sous-jacents, des matières premières, des fonds multi-actifs, ...

Liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Sélection des fonds de placement

Une première sélection est effectuée, à partir de l'univers des fonds de placement qui répondent aux souhaits en matière de catégorie, de style et de région d'investissement, sur base d'une analyse quantitative du rendement et du risque. Le choix définitif dépend principalement de l'évaluation du processus d'investissement qui doit également intégrer des critères ESG dans la sélection des instruments et la construction du portefeuille. La sélection des fonds prend également en compte d'autres approches ESG telles que le filtrage négatif, le filtrage positif, l'intégration, le « best-in-class », l'investissement durable thématique, l'investissement à impact, l'actionnariat actif tel que le vote et le dialogue avec les entreprises dans lesquelles le fonds d'investissement investit, ou toute autre approche ESG (liste non exhaustive). En outre, les gestionnaires sont filtrés sur base de leur expérience et de leur connaissance, le bien-fondé de la philosophie d'investissement est examiné et son application est vérifiée. De plus, on évalue si le fonds d'investissement s'inscrit dans le portefeuille existant.

Dans l'univers des ETF et trackers disponibles, nous examinons d'abord quels fournisseurs peuvent se qualifier : d'une part sur le plan organisationnel, mais d'autre part également en fonction des produits qu'ils proposent et de leurs compétences clés. Les ETF sont également évalués sur la base de l'intégration de critères ESG tels que le filtrage négatif, le filtrage positif, l'intégration, la poursuite d'un objectif durable spécifique comme, par exemple, la réduction des émissions de gaz à effet de serre, ou toute autre approche ESG (liste non exhaustive). Par la suite, la façon dont le benchmark de référence est copié est examinée, avec un compromis particulier entre la réplique synthétique ou physique - cette dernière étant préférée dans la majorité des cas. Enfin, les ETF eux-mêmes font l'objet d'un examen quantitatif approfondi à 2 niveaux : sur la base des paramètres de marché (liquidité, spread bid-ask, tracking error, etc.) et sur la base des coûts (taxes comprises), les frais de fonds et l'impact fiscal permettant de déterminer le choix final d'ETF.

Aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) - Transparence en matière de développement durable

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment est conforme aux exigences de transparence découlant de l'article 8 du Règlement SFDR. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable dans le sens du Règlement SFDR 2019/2088.

Par ailleurs, le compartiment n'a pas l'intention d'investir dans des investissements durables tels que définis par le SFDR 2019/2088 et donc pas dans des investissements durables sur le plan environnemental tels que définis par le Règlement 2020/852 ('le Règlement Taxonomie').

Éléments contraignants

- 1) Le compartiment investit au moins 50% de l'actif net investi en OPC dans des fonds qui soit promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et investissent dans des émetteurs appliquant des pratiques de bonne gouvernance (i.e. article 8 du Règlement SFDR), soit dans des fonds appliquant des investissements durables (i.e. article 9 du Règlement SFDR).
- 2) au moins 75% de l'actif du compartiment doit répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment. Pour atteindre cette part minimale, tous les investissements, tant dans les OPC que dans les investissements directs, sont pris en compte, pour lesquels un processus interne de sélection ESG a été appliqué, dans le cadre duquel le gestionnaire donne la préférence aux investissements ayant une meilleure performance ESG au sein de leur groupe de pairs (comme décrit ci-dessous dans l'approche Best-in-class).
- 3) Politique d'exclusion : Tous les investissements doivent être conformes à la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers (exclusions à l'échelle de l'entreprise et exclusions dans les stratégies durables), à l'exception des liquidités, des produits dérivés et des OPC non gérés par la Banque Nagelmackers (« OPC externes »). Les OPC externes peuvent contenir des investissements qui seraient autrement exclus en vertu de la politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers. Les OPC externes peuvent représenter une part importante du portefeuille et ne sont pas soumis à la politique d'exclusion. De plus amples informations sont disponibles sur le site Internet [www.nagelmackers.be](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf) (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>).
- 4) Tous les investissements directs dans les entreprises suivent des pratiques de bonne gouvernance. La bonne gouvernance est prise en compte par l'intégration de critères de gouvernance dans le modèle interne de notation ESG, un filtrage normatif sur la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies (cf. Politique d'exclusion) et l'actionnariat actif.

Le compartiment promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales à travers un processus de sélection ESG interne qui comprend les éléments suivants :

A. Approche best-in-class

Les critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement sur la base d'un modèle de notation ESG interne pour les fonds externes et les investissements directs dans les entreprises et les gouvernements. L'analyse de la performance ESG comprend l'évaluation, à l'aide de données provenant de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise au niveau des valeurs dans lesquelles le compartiment effectue des investissements. Les fonds, entreprises et gouvernements sont évalués à l'aide de scores ESG quantitatifs internes utilisant des indicateurs ESG tiers mesurant des critères extra-financiers. À cette fin, les scores internes du compartiment E, S et G sont calculés sur la base d'une combinaison des indicateurs des principales incidences négatives (PAI) et des scores E, S et G des fournisseurs de données externes. Lors de l'évaluation des pays, les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies sont également inclus dans le score ESG. Ensuite, les scores ESG internes sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G internes du compartiment. Les scores ESG sont déterminés sur une échelle de 1 (meilleur score) à 10 (pire score). Étant donné que la matérialité des différents critères ESG peut différer selon l'univers auquel le fonds appartient, le degré de développement d'un pays et, pour les entreprises, le secteur, l'activité commerciale ou la taille d'une entreprise, cela se reflétera également dans le modèle de notation ESG et dans l'évaluation globale des fonds, entreprises et pays. Les scores ESG sont mis à jour chaque trimestre. Les fonds, entreprises et pays sont ensuite classés (en percentiles) au sein de leur groupe de référence (sur la base de la classe d'actif et de la région pour les fonds, de la région, du secteur et de la capitalisation boursière pour les entreprises et des pays développés par rapport aux pays émergents pour les pays) sur la base du modèle de notation ESG interne de la Banque Nagelmackers. Les pondérations des scores E, S et G internes peuvent varier selon que le Gestionnaire considère ces éléments comme plus ou moins déterminants pour le segment sectoriel auquel appartient la société. Une fois les scores ESG internes (allant de 1 à 10) calculés, les fonds, entreprises et pays sont classés en fonction de leur score ESG. Le gestionnaire privilégie les fonds, les entreprises et les pays ayant une meilleure performance ESG par groupe de pairs en excluant les scores ESG les plus faibles (exclusion des 3 catégories de scores ESG les plus faibles, soit les scores de 8 à 10).

B. Actionnariat actif

Le vote et le dialogue avec les entreprises (engagement) s'appliquent aux investissements directs dans les actions et les biens immobiliers cotés, ainsi que dans les fonds sous-jacents gérés par la Banque Nagelmackers, dans le compartiment. Les activités d'engagement peuvent être menées individuellement ou dans le cadre d'engagements collaboratifs. Lors de la sélection des fonds externes, l'approche du gestionnaire externe en matière d'engagement est également évaluée. De plus amples informations sur les activités de vote et d'engagement relatives au compartiment peuvent être trouvées sur le site Internet [www.nagelmackers.be \(https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf\)](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Engagement-Policy-FR.pdf)

Les restrictions et critères d'investissement mentionnés ci-dessus relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire. Il sera fait usage de données provenant de fournisseurs de données externes, d'entreprises, de gestionnaires de fonds externes et de logiciels spécialisés. Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne contreviennent pas aux restrictions d'investissement et aux critères de sélection. Si ce contrôle révèle qu'un investissement particulier est en infraction et que, de ce fait, le compartiment ne respecte plus la pondération minimale prédéfinie de 75% dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, cet investissement doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

De plus amples informations sur les caractéristiques écologiques et sociales promues par le compartiment figurent dans les informations précontractuelles (Annexe II SFDR informations précontractuelles pour les produits de l'article 8) du compartiment en annexe.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La sélection des instruments d'investissement prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité grâce à une combinaison de filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et d'une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC. De plus amples informations sur la manière dont le compartiment prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont détaillées dans les informations précontractuelles du compartiment en annexe. Le rapport périodique sera mis à disposition dans le rapport annuel de la Sicav.

Particularités des obligations et titres de créance

Les obligations et titres de créance dans lesquels le compartiment investit directement ou indirectement (au travers d'OPC) sont émis par tous types d'émetteurs : États, collectivités publiques, organismes publics internationaux et sociétés privées.

Au moins 50% de la section obligataire, mesurée au travers d'investissements directs ou indirects (au travers d'OPC), bénéficie d'une notation "investment grade".

Les obligations « investment grade » sont émises par des émetteurs qui reçoivent une certaine notation selon des conventions du marché. Cette notation varie de AAA à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's ou des notations comparables d'autres agences de notation.

Elles s'opposent aux obligations « non-investment grade », également appelées « speculative grade » ou « high yield » (haut rendement). Ces obligations, recevant une notation allant de BB à D selon la même échelle de Standard & Poor's, sont associées à un risque considérablement plus élevé. Le niveau de la notation est indicatif du risque de défaut (c-à-d risque de non-paiement des coupons et/ou du remboursement du capital). Plus la notation est élevée (AAA), plus le risque est faible. Plus la notation est basse (non-investment grade D), plus le risque est élevé.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

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

L'exposition au risque de change auquel le compartiment peut être soumis, peut être couverte. L'objectif n'est pas de couvrir systématiquement tous les risques de change en tout ou en partie. L'objectif de la couverture pour les opérations précitées suppose un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique, pour ce compartiment, que les opérations effectuées dans une monnaie déterminée ne peuvent dépasser la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs exprimé dans la même devise ni en volume, ni en durée de détention de ces actifs. Les coûts sont déterminés sur base de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et la devise.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

14.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

14.1.5 . Distributeurs

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

14.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise la combinaison d'indicateurs suivante comme référence : 9,75% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury Total Return Index, 9,25% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index, 23,50% MSCI EMU Net Total Return Index, 8,25% MSCI Europe ex- EMU Net Total Return Index, 28,25% MSCI USA Net Total Return Index, 7,50% MSCI Japan Net Total Return Index, 11,50% MSCI Emerging Markets Net Total Return Index et 2,00% BCE Euro Short-term Rate Index.

MSCI Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices MSCI. Bloomberg Index Services Limited est le fournisseur et le gestionnaire des indices Bloomberg Barclays. MSCI Limited et Bloomberg Index Services Limited sont enregistrés auprès de l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Des informations détaillées sur les indices, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site web MSCI (www.msci.com) et Bloomberg concerné (www.bloomberg.com/professional/product/indices).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI

cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de distribution « Classe de base » (BE6317817136) : 3,00%.

14.1.7. Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds Nagelmackers Private Fund Growth (Base – Cap) a réalisé un rendement de -1.64% durant le premier semestre 2025. Dans un contexte d'incertitude (politique US, guerre commerciale, conflits, flou monétaire), les marchés ont oscillé entre corrections et rebonds, faute de visibilité sur les fondamentaux.

Rétrospective

La **pondération des obligations** a oscillé entre 14 et 15% au cours du premier semestre 2025. Le marché obligataire mondial termine le semestre en s'appréciant de 1.83%. Le rendement allemand à 10 ans a commencé le semestre à un niveau de 2,36% et a clôturé à 2,6%. Les rendements américains à 10 ans ont, quant à eux, suivi une tendance inverse, passant de 4.56 % à 4.22%. La volatilité a été marquée selon les segments, influencée par les budgets de défense (T1) puis par les tensions commerciales et leurs implications inflationnistes (T2) retardant les baisses de taux de la FED.

Début janvier, la duration de la poche obligataire a été revue à la baisse: la position dans le iShares US Treasury 7-10Y a été liquidée au profit du iShares US Treasury 1-3Y. Par ailleurs, la position dans l'ETF iShares Core Eur Government Bond a été diminuée au profit d'une obligation souveraine allemande (2030).

En termes de performance, la détention de dette américaine s'avère pénalisante sur la poche, avec une perte dépassant 10% en euros, un phénomène imputable à l'impact défavorable des parités de change.

La **pondération des actions** a été réduite au cours du premier semestre 2025, oscillant entre 81% à 78%. Sur la période, l'indice mondial (MSCI ACWI) a enregistré un repli de près de 3%. En termes de styles, le premier trimestre a profité aux actions « value », tandis que le second a été marqué par un net rebond des valeurs « croissance », portées notamment par le secteur technologique. Au niveau régional, les marchés européens ont affiché une progression notable (+9%) tandis que les marchés américains ont accusé un retard significatif (-6.5%) pour l'investisseur européen, pénalisés par les effets de change. Les marchés japonais (-1.2%) et émergents (+1.6%) ont, quant à eux, clôturé sur une performance neutre.

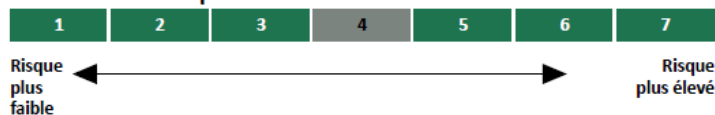
Au niveau de la gestion de la poche actions, la position dans le tracker iShares Stoxx600 Healthcare a été liquidée en janvier, au profit d'une exposition plus diversifiée sur l'Europe. Mi-février, la poche US a été reconsidérée par rapport à l'exposition aux Magnificent 7. Cela s'est illustré par la vente de l'ETF iShares Nasdaq 100 au profit de l'ETF X-Trackers S&P500 Equal Weight ESG. Début mars, la poche a été réduite par diminution de l'exposition aux actions américaines et émergentes. L'ETF Amundi MSCI Emerging Ex-China a été vendu par manque de catalyseur sur l'Inde et Taiwan. Le poids US a été revu de sur- à sous-pondérer: le pari fait pour l'investiture de Trump sur les smalls & mids caps US a été liquidé en mars et avril. Oracle et Qualcomm ont quitté le portefeuille afin de diminuer la pondération technologique souffrant de prises de bénéfices majeures. Un biais défensif a été offert au portefeuille par l'achat de l'ETF iShares MSCI World Min Volatility ESG, et l'exposition Europe EMU a été augmentée par l'achat du tracker iShares MSCI EMU Enhanced. Enfin, la liquidation du fonds Nagelmackers China New Economy a été réinvestie globalement sur la poche émergente (iShares MSCI EM Enhanced). Au cours du second trimestre, l'exposition dans le tracker S&P500 Equal Weight a été liquidée en deux temps (avril et mai) pour revenir à une exposition Core (JPMorgan US Research Enhanced) permettant de profiter plus pleinement du rebond des valeurs matraquées. Fin mai, une partie du profit sur Nvidia a été sécurisée. Les flux ont été investis en adéquation à la TAA à l'exception du Japon durant le second trimestre. Fin juin, les liquidités s'établissent à environ 8%, 15% de l'exposition dollar reste couverte et un biais défensif est conservé par le facteur 'minimum volatility' (iShares) et 'quality' (Wisdomtree).

14.1.8 . Politique future

Les marchés actions évoluent à des niveaux record, portés par l'optimisme des investisseurs et une économie résiliente. Cependant plusieurs risques persistent, notamment la dépréciation du dollar, les incertitudes politiques et commerciales, les tensions géopolitiques ainsi qu'un relâchement des efforts de discipline budgétaire parmi les principales économies. Dans ce contexte, un éventuel décalage entre les attentes du marché et la réalité pourrait entraîner une correction significative, justifiant une approche prudente et vigilante.

14.1.9 . Indicateur synthétique de risque

Indicateur de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 7 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

14.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	457.498.559,49	312.993.660,89
I. Actifs immobilisés		866,28
A. Frais d'établissement et d'organisation		866,28
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	418.584.260,34	297.100.986,62
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	7.767.689,00	1.567.423,55
B. Instruments du marché monétaire	1.606.538,50	1.595.574,40
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	9.141.293,38	19.638.368,39
E. OPC à nombre variable de parts	400.068.739,46	274.299.620,28
III. Créances et dettes à plus d'un an	-41.422,39	-28.473,56
B. Dettes	-41.422,39	-28.473,56
IV. Créances et dettes à un an au plus	538.969,34	4.318.672,04
A. Créances		
a. Montants à recevoir	2.026.721,64	4.672.021,32
b. Avoirs fiscaux	967,63	1.059,81
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-1.488.719,93	-354.409,09
V. Dépôts et liquidités	39.712.368,60	12.673.163,38
A. Avoirs bancaires à vue	39.712.368,60	12.673.163,38
VI. Comptes de régularisation	-1.295.616,40	-1.071.553,87
B. Produits acquis	163.891,78	17.903,55
C. Charges à imputer (-)	-1.459.508,18	-1.089.457,42
TOTAL CAPITAUX PROPRES	457.498.559,49	312.993.660,89
A. Capital	417.027.542,23	277.434.567,62
B. Participations au résultat	-1.628.931,17	1.668.847,51
C. Résultat reporté	47.792.044,12	8.526.545,31
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-5.692.095,69	25.363.700,45

14.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-3.753.105,06	26.185.933,57
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	7.714,75	-191.599,14
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-608.317,50	5.070.007,41
E. OPC à nombre variable de parts	14.356.219,67	19.467.102,54
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	-17.508.721,98	1.840.422,76
II. Produits et charges des placements	795.825,18	1.033.521,63
A. Dividendes	449.814,98	726.242,25
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	157.692,27	96.659,84
b. Dépôts et liquidités	197.206,89	243.811,42
C. Intérêts d'emprunts (-)	-86,71	
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-8.802,25	-33.191,88
III. Autres produits	1.002,45	813,62
B. Autres	1.002,45	813,62
IV. Coûts d'exploitation	-2.736.630,74	-1.855.513,71
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-92.115,41	-37.786,27
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-50.125,11	-30.880,35
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-2.329.030,97	-1.657.620,06
Classe A	-1.079.106,88	-787.790,21
Classe B	-381.627,24	-158.198,34
Classe de base	-868.296,85	-711.631,51
b. Gestion administrative et comptable	-61.545,74	-43.434,26
E. Frais administratifs (-)	-62.594,02	-4.546,37
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-6.506,68	-6.655,09
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-13.800,08	-11.559,77
H. Services et biens divers (-)	-40.087,68	-21.540,45
J. Taxes	-19.709,01	-4.243,09
Classe A	-8.502,60	-3.130,28
Classe B	-4.889,62	-3.317,15
Classe de base	-4.835,21	2.204,34
K. Autres charges (-)	-61.116,04	-37.248,00
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	-1.939.803,11	-821.178,46
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	-5.692.908,17	25.364.755,11
VI. Impôts sur le résultat	812,48	-1.054,66
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	-5.692.095,69	25.363.700,45

14.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

14.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
OBLIGATIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>7.767.689,00</u>		<u>1,86%</u>	<u>1,70%</u>
<u>OBLIGATIONS-Emises par un état</u>				<u>7.767.689,00</u>		<u>1,86%</u>	<u>1,70%</u>
EUR							
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.0% 25-11-29	2.100.000	EUR	89,83%	1.886.514,00		0,45%	0,41%
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 6.25% 04-01-30	5.000.000	EUR	117,62%	5.881.175,00		1,41%	1,29%
Total OBLIGATIONS				7.767.689,00		1,86%	1,70%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>1.606.538,50</u>		<u>0,38%</u>	<u>0,35%</u>
<u>INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un état</u>				<u>1.606.538,50</u>		<u>0,38%</u>	<u>0,35%</u>
EUR							
EUROPEAN STABILITY MECHANISM 1.0% 23-09-25	1.610.000	EUR	99,79%	1.606.538,50		0,38%	0,35%
Total INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE				1.606.538,50		0,38%	0,35%
ACTIONS							
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>9.141.293,38</u>		<u>2,18%</u>	<u>2,00%</u>
<u>États-Unis</u>				<u>9.141.293,38</u>		<u>2,18%</u>	<u>2,00%</u>
MICROSOFT CORP	9.503	USD	497,41	4.026.823,90		0,96%	0,88%
NVIDIA CORP	38.000	USD	157,99	5.114.469,48		1,22%	1,12%
Total ACTIONS				9.141.293,38		2,18%	2,00%
OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS							
<u>OPC-Immobiliers</u>				<u>13.666.100,00</u>		<u>3,27%</u>	<u>2,99%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>13.666.100,00</u>		<u>3,27%</u>	<u>2,99%</u>
NAGELMACKERS EURO REAL ESTATE N CAP	98.000	EUR	139,45	13.666.100,00	14,29%	3,27%	2,99%
<u>OPC-Obligations</u>				<u>54.501.595,81</u>		<u>13,02%</u>	<u>11,91%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>54.501.595,81</u>		<u>13,02%</u>	<u>11,91%</u>
ISHARES CORE EURO GOVT BOND UCITS ETF EUR (DIST)	76.500	EUR	111,78	8.551.170,00	0,15%	2,04%	1,87%
ISHARES USD TREASURY BOND 1 3 UCITS ETF USD DIS	63.000	USD	129,00	6.923.371,81	0,05%	1,66%	1,51%
NAGELMACKERS EURO CORP BONDS N CAP	1.495	EUR	9.745,30	14.569.223,50	9,34%	3,48%	3,18%
NAGELMACKERS INSTIT VARIABLE TERM SHS N	2.650	EUR	9.229,37	24.457.830,50	13,70%	5,84%	5,35%
<u>OPC-Actions</u>				<u>331.901.043,65</u>		<u>79,29%</u>	<u>72,54%</u>
<u>Directive 2009/65/CE - Non Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>20.285.352,09</u>		<u>4,85%</u>	<u>4,43%</u>
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILITY ESG UCITS ETF US	1.500.000	EUR	6,76	10.143.000,00	0,94%	2,43%	2,22%
WISDOMTREE GLOBAL QUALITY DIVIDEND GROWTH UCITS ETF USD ACC	280.000	USD	42,52	10.142.352,09	0,58%	2,42%	2,21%
<u>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</u>				<u>311.615.691,56</u>		<u>74,44%</u>	<u>68,11%</u>
AMUNDI SP 500 ESG UCITS ETF ACC EUR HEDGED	320.000	EUR	86,91	27.812.480,00	0,44%	6,64%	6,08%
GSF III GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS ENHANCED INDEX SUSTA	2.800	EUR	5.972,22	16.722.216,00	1,72%	3,99%	3,66%
GSF III GOLDMAN SACHS EUROPE ENHANCED INDEX SUSTAINABLE EQU	2.400	EUR	8.278,88	19.869.312,00	4,79%	4,75%	4,34%
ISHARES MSCI EM ESG ENHANCED UCITS ETF USD ACC	2.100.000	EUR	5,74	12.051.900,00	0,23%	2,88%	2,63%
ISHARES MSCI EMU ESG ENHANCED UCITS ETF EUR ACC	1.250.000	EUR	8,57	10.710.000,00	0,44%	2,56%	2,34%
ISHARES MSCI EUROPE ESG ENHANCED UCITS ETF EUR ACC	4.055.000	EUR	7,99	32.403.505,00	0,59%	7,74%	7,08%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Porte- feuille	% Actif Net
ISHARES MSCI JAPAN ESG ENHANCED UCITS ETF USD ACC	3.150.000	EUR	6,49	20.452.950,00	1,20%	4,89%	4,47%
ISHARES MSCI USA ESG ENHANCED UCITS ETF USD ACC	5.480.000	USD	11,18	52.174.025,64	0,28%	12,46%	11,40%
JPMORGAN ETFS IRELAND ICAV US RESEARCH ENHANCED INDEX EQUIT	1.050.000	USD	61,56	55.064.957,19	0,45%	13,16%	12,04%
NAGELMACKERS EURO SMALL MID CAP N CAP	62.500	EUR	184,61	11.538.125,00	10,07%	2,76%	2,52%
NAGELMACKERS INSTIT EUROPEAN EQUITIES N	1.370	EUR	16.680,94	22.852.887,80	18,18%	5,46%	5,00%
SCHRODER INTERN SEL GLOBAL EMERGING MARKET OPPORTUNITIES C	410.000	EUR	27,69	11.354.868,00	0,62%	2,71%	2,48%
UBS (IRL) ETF PLC - MSCI UNITED KINGDOM IMI SOCIALY RESPON	289.335	GBP	18,02	6.087.316,57	0,72%	1,45%	1,33%
UBS(LUX)FUND SOLUTIONS ? MSCI USA SOCIALY RESPONSIBLE UCIT	61.000	USD	240,95	12.521.148,36	0,35%	2,99%	2,74%
Total OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS				400.068.739,46		95,58%	87,44%
TOTAL PORTEFEUILLE				418.584.260,34		100,00%	91,49%
Avoirs bancaires à vue				39.712.368,60			8,68%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		33.733.014,47			7,37%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		SEK		3.246.808,46			0,71%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		USD		2.557.872,94			0,56%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		GBP		174.672,73			0,04%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				39.712.368,60			8,68%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				497.546,95			0,11%
AUTRES				-1.295.616,40			-0,28%
TOTAL DE L'ACTIF NET				457.498.559,49			100,00%

14.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Irlande	60,33%
Belgique	20,80%
Luxembourg	14,83%
États-Unis	2,18%
Allemagne	1,41%
France	0,45%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Fonds d'investissement	68,65%
Holding et sociétés financières	25,46%
Banques et institutions financières	2,42%
Pays et gouvernements	1,86%
Internet et services d'Internet	1,22%
Organisations supranationales	0,39%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	63,68%
USD	34,87%
GBP	1,45%
TOTAL	100,00%

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	148.738.004,10
Ventes	94.646.471,80
Total 1	243.384.475,90
Souscriptions	113.561.600,21
Remboursements	32.150.455,07
Total 2	145.712.055,28
Moyenne de référence de l'actif net total	420.795.002,51
Taux de rotation	23,21%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe A - Dis	22.143,27	7.788,58	77.537,87	39.566,81	15.311,489	101.793,193	27.914,354	9.393,437	120.314,11
Classe A - Cap	937,11	1.195,02	16.118,43	4.100,473	2.608,807	17.610,096	2.803,873	498,64	19.915,329
Classe B - Dis	12.583,22	2.428,83	19.531,66	30.214,294	2.349,302	47.396,656	18.687,817	3.719,758	62.364,715
Classe B - Cap	978,35	28,00	2.977,59		29,00	2.948,595	1.517,483		4.466,078
Classe P - Dis							87.955,683		87.955,683
Classe P - Cap							19.540,00		19.540,00
Classe de base - Dis	21.567,53	18.478,09	78.952,51	28.263,607	23.758,871	83.457,245	18.682,21	8.544,578	93.594,877
Classe de base - Cap	2.955,04	744,00	12.631,38	4.470,616	1.250,144	15.851,851	4.036,571	910,473	18.977,949
TOTAL			207.749,44			269.057,636			427.128,741

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe A - Dis	28.786.739,30	10.108.349,25	57.942.011,04	22.344.981,74	42.332.559,85	14.317.538,55
Classe A - Kap	1.174.989,74	1.451.353,33	6.013.592,25	3.692.331,72	4.134.991,17	680.292,11
Classe B - Dis	14.584.411,85	2.921.166,70	40.102.701,27	3.166.761,29	25.400.061,91	5.226.584,66
Classe B - Kap	999.999,86	29.064,00		34.174,12	1.853.055,33	
Classe P - Dis					8.899.150,16	
Classe P - Kap					1.915.850,45	
Classe de base - Dis	22.755.967,53	19.689.606,97	34.133.935,94	28.193.680,74	23.077.427,72	10.584.323,92
Classe de base - Kap	3.683.221,99	918.740,58	6.325.125,08	1.768.006,43	5.948.503,62	1.341.715,83
TOTAL	71.985.330,27	35.118.280,83	144.517.365,58	59.199.936,04	113.561.600,21	32.150.455,07

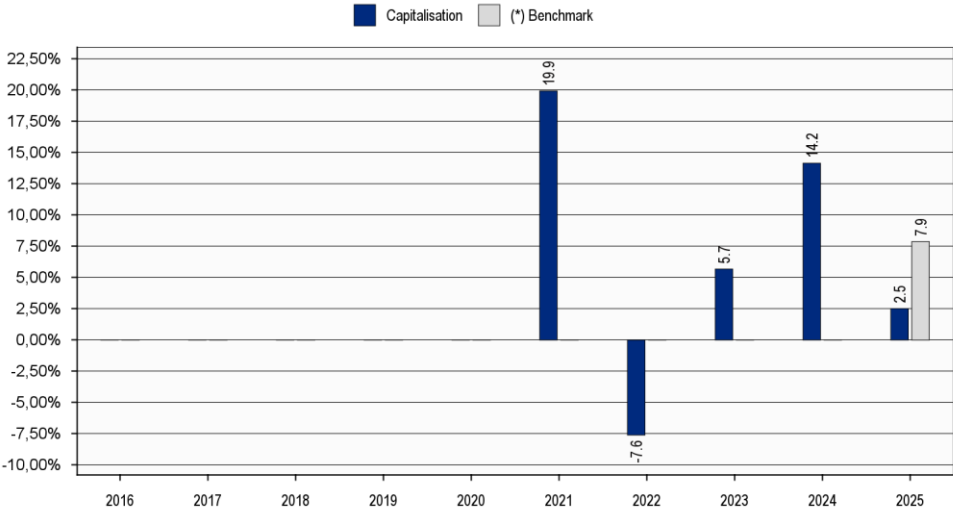
Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe A - Dis	106.334.665,39	1.371,39	157.952.851,32	1.551,70	183.345.150,17	1.523,89
Classe A - Cap	21.141.430,44	1.311,63	26.334.209,50	1.495,40	29.322.751,84	1.472,37
Classe B - Dis	23.924.716,23	1.224,92	65.826.352,36	1.388,84	85.107.531,09	1.364,67
Classe B - Cap	3.224.330,95	1.082,86	3.648.290,77	1.237,30	5.445.892,13	1.219,39
Classe P - Dis					8.719.083,04	99,13
Classe P - Cap					1.873.089,98	95,86
Classe de base - Dis	88.258.100,46	1.117,86	105.360.167,26	1.262,44	115.976.702,34	1.239,14
Classe de base - Cap	16.475.472,50	1.304,33	23.530.050,22	1.484,37	27.708.358,90	1.460,03
TOTAL	259.358.715,97		382.651.921,43		457.498.559,49	

14.4.5 . Performances

- * Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.
- * Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.
- * Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.
- * Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 5 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe A

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECPTREU) (9.25%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (9.75%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (11.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (23.5%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (8.25%) en MSCI Japan Net Total Return Index (7.5%) en MSCI USA Net Return USD Index (28.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
2,52% (en EUR)	7,88% (en EUR)	7,34% (en EUR)	6,51% (en EUR)

- * Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.
- * Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

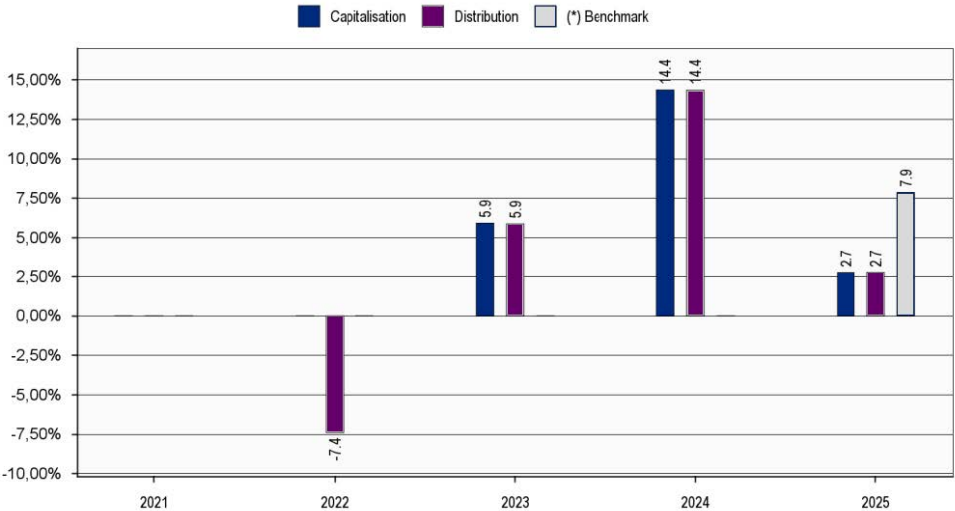
$VNI(t+n)$ la valeur nette d'inventaire par part en t+n

$VNI(t)$ la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

Classe B

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECPTREU) (9.25%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (9.75%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (11.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (23.5%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (8.25%) en MSCI Japan Net Total Return Index (7.5%) en MSCI USA Net Return USD Index (28.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
2,74% (en EUR)	7,88% (en EUR)	7,57% (en EUR)

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

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

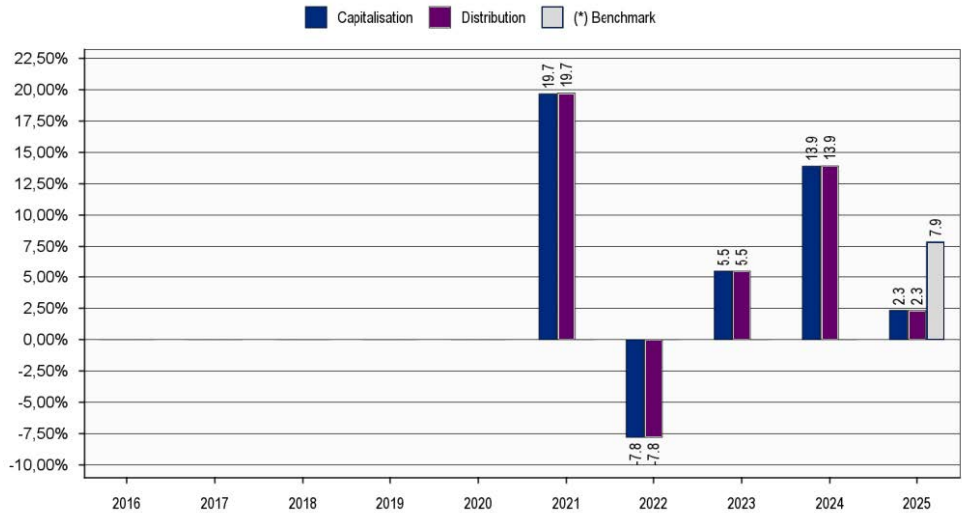
$VNI(t+n)$ la valeur nette d'inventaire par part en t+n

$VNI(t)$ la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

Classe de base

Rendement annuel



(*) Benchmark : Samengestelde benchmark : BCE Euro Short-term Rate Index (2%) en Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index (LECP TREU) (9.25%) en Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return (9.75%) en MSCI Emerging Markets Net Total Return Index (11.5%) en MSCI DAILY TR NET EMERGI (23.5%) en MSCI Europe ex-EMU Net Total Return Index (8.25%) en MSCI Japan Net Total Return Index (7.5%) en MSCI USA Net Return USD Index (28.25%).

* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
2,34% (en EUR)	7,88% (en EUR)	7,13% (en EUR)	6,29% (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

Distribution

1 an		3 ans	5 ans
Part	Benchmark	Part	Part
2,33% (en EUR)	7,88% (en EUR)	7,13% (en EUR)	6,31% (en EUR)

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

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

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

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

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

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

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

14.4.6 . Frais

Frais récurrents

- Classe de base – Part de capitalisation (BE6317814109)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,61%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,04%

- Classe de base – Part de distribution (BE6317817136)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,61%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,04%

- Classe "A" - Part de capitalisation (BE6317815114)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,41%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,04%

- Classe "A" – Part de distribution (BE6317818142)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,41%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,04%

- Classe "B" – Part de capitalisation (BE6317816120)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,20%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,04%

- Classe "B" – Part de distribution (BE6317819157)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,23%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les	0,04%

	investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	
--	---	--

- Klasse "P" – kapitalisatie-aandeel (BE6349862480)

Beheerskosten en andere administratie - of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten; ze zijn berekend op 30.06.2025. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met Prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	0,93%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

- Klasse "P" – distributie-aandeel (BE6349863496)

Beheerskosten en andere administratie - of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten; ze zijn berekend op 30.06.2025. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met Prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	0,91%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

14.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Autres produits

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend principalement la compensation CSDR.

NOTE 2 - Rémunération du dépositaire

La rubrique « IV. C. Rémunération du dépositaire (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 3 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 4 - Services et biens divers

La rubrique « IV. H. Services et biens divers (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 5 - 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 6 - Impôts sur le résultat

Le poste « VI. Impôts sur le résultat » du compte de résultat est positif car l'impôt payé en 2025 était inférieur à la provision.

NOTE 7 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève respectivement à 1,30% sur une base annuelle pour la classe de base, 1,10% pour la classe A, 0,90% pour la classe B et 0,55% pour la classe P. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 2,50%.

15 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS EURO CORPORATE BONDS

15.1 . RAPPORT DE GESTION

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

Le compartiment NAGELMACKERS EURO CORPORATE BONDS a été lancé le 08 avril 2021.

Période et prix de souscription initiale :

- Part de capitalisation-classe de base : le 08/04/2021 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe P : le 08/04/2021 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe IC : le 08/04/2021 au prix de 10.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe N : le 08/04/2021 au prix de 10.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe S-Ic : le 08/04/2021 au prix de 100.000,00 EUR par part.
- Part de capitalisation-classe S : le 08/04/2021 au prix de 100.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe de base : le 08/04/2021 au prix de 100,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe P : le 08/04/2021 au prix de 1.000,00 EUR par part.
- Part de distribution-classe S : le 08/04/2021 au prix de 100.000,00 EUR par part.

15.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

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

Le compartiment NAGELMACKERS EURO CORPORATE BONDS vise une augmentation de la valeur de ses actifs à moyen terme en investissant dans des obligations d'entreprises émises par des institutions financières et des entreprises qui poursuivent une politique de développement durable ou d'entrepreneuriat socialement responsable.

Le compartiment est géré activement en référence à un indicateur de référence.

Il n'y a aucune protection de capital ni garantie de capital pour ce compartiment ou pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment seront investis d'au moins 70% dans des titres de créance (obligations et autres titres de valeur assimilés) qui sont émis par des sociétés. Ceux-ci sont pour au moins 80% libellés en euro. Le reste des actifs peut être investi dans des titres de créance ou dans des instruments du marché monétaire autres que ceux spécifiés ci-dessus, ou dans des liquidités.

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le compartiment ne pourra investir plus de 10% de ses actifs dans d'autres OPCVM ou OPC.

Particularités des obligations et titres de créance

Les obligations et titres de créance dans lesquels le compartiment investit sont émis par tout type d'émetteurs : États, collectivités publiques, organismes publics internationaux et sociétés privées.

Le compartiment investira au moins 70% en obligations et titres de créance émis par des sociétés.

Les émetteurs de titres à revenus fixes ou variables sont principalement considérés comme de bonne qualité (« investment grade »).

Les obligations « investment grade » sont émises par des émetteurs qui reçoivent une certaine notation selon des conventions du marché. Cette notation varie de AAA à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's ou des notations comparables d'autres agences de notation.

Elles s'opposent aux obligations « non-investment grade », également appelées « speculative grade » ou « high yield » (haut rendement). Ces obligations, recevant une notation allant de BB à D selon la même échelle de Standard & Poor's, sont associées à un risque considérablement plus élevé. Le niveau de la notation est indicatif du risque de défaut (c-à-d risque de non paiement des coupons et/ou du remboursement du capital). Plus la notation est élevée (AAA), plus le risque est faible. Plus la notation est basse (non-investment grade D), plus le risque est élevé.

La qualité de crédit moyenne du compartiment doit être supérieure ou égale à BBB (ou équivalent). Le gestionnaire peut également inclure des obligations sans notation spécifique, mais pour lesquelles une notation interne a été attribuée par

le gestionnaire. La notation interne est revue périodiquement comme c'est le cas pour tout autre instrument de dette bénéficiant d'une notation spécifique.

Le gestionnaire peut faire varier la duration, la moyenne pondérée des échéances des titres à revenus fixes, du compartiment dans un laps de temps de 2 à 10 ans, en fonction de ses anticipations d'évolution des taux d'intérêt.

Le compartiment investit au moins 90% de ses actifs dans des titres émis par des émetteurs notés ESG et dont au moins 20% de l'univers des placements a été éliminé par des filtres négatifs basés sur des activités controversées et / ou sur des scores ESG faibles.

Aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) - Transparence en matière de développement durable

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment est conforme aux exigences de transparence découlant de l'article 8 du Règlement SFDR. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable dans le sens du Règlement SFDR 2019/2088.

Par ailleurs, le compartiment n'a pas l'intention d'investir dans des investissements durables tels que définis par le SFDR 2019/2088 et donc pas dans des investissements durables sur le plan environnemental tels que définis par le Règlement 2020/852 ('le Règlement Taxonomie').

Éléments contraignants

- 1) Politique d'exclusion : Tous les investissements doivent être conformes à la Politique d'exclusion de la Banque Nagelmackers (exclusions à l'échelle de l'entreprise et exclusions en matière de stratégies durables), à l'exception des liquidités, des produits dérivés et des OPC non gérés par la Banque Nagelmackers, qui peuvent représenter dans leur ensemble jusqu'à 10 % du fonds. La Politique d'exclusion prévoit, entre autres, un filtrage négatif des entreprises impliquées dans des activités controversées telles que la production d'armes à feu civiles, d'armes nucléaires et d'armes conventionnelles, toute exposition matérielle au tabac, aux divertissements pour adultes, aux jeux de hasard et à l'alcool, ainsi qu'un filtrage négatif basé sur des normes. De plus amples informations sont disponibles sur le site Internet [www.nagelmackers.be](https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf) (<https://www.nagelmackers.be/sites/default/files/documents/Nagelmackers-Exclusion-Policy-FR.pdf>).
- 2) Pour atteindre la proportion minimale de 90 % des actifs répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, sont pris en compte les investissements sur lesquels un processus interne de sélection ESG a été appliqué, lors duquel le gestionnaire privilégie les émetteurs ayant une meilleure performance ESG par groupe de pairs (tel que décrit ci-dessous dans l'approche Best-in-class).
- 3) Réduction d'au moins 20 % de l'univers d'investissement de ce compartiment déterminé par le gestionnaire au travers de filtres négatifs basés sur des activités controversées et des normes et/ou sur la base de scores ESG faibles (exclusion des 3 catégories de scores ESG les plus faibles, soit les scores 8 à 10).
- 4) Tous les investissements directs dans les entreprises suivent des pratiques de bonne gouvernance. La bonne gouvernance est prise en compte par l'intégration de critères de gouvernance dans le modèle interne de notation ESG et un filtrage normatif sur la conformité aux principes du Pacte mondial des Nations unies (cf. Politique d'exclusion).

Le compartiment promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales à travers un processus de sélection ESG interne qui comprend les éléments suivants :

A. Approche best-in-class

Les critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement sur la base d'un modèle interne d'évaluation ESG des émetteurs. L'analyse de la performance ESG comprend l'évaluation, à l'aide de données provenant de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise au niveau des valeurs dans lesquelles le compartiment effectue des investissements. Les sociétés et pays sont évalués à l'aide de scores ESG quantitatifs internes utilisant des indicateurs ESG tiers mesurant des critères extra-financiers. À cette fin, les scores internes du compartiment E, S et G sont calculés sur la base d'une combinaison des indicateurs des principales incidences négatives (PAI) et des scores E, S et G des fournisseurs de données externes. Lors de l'évaluation des pays, les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies sont également inclus dans le score ESG. Ensuite, les scores ESG internes sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G internes du compartiment. Les scores ESG sont déterminés sur une échelle de 1 (meilleur score) à 10 (pire score). Étant donné que la matérialité des différents critères ESG peut différer selon le secteur, l'activité commerciale ou la taille d'une entreprise, ou le degré de développement d'un pays cela se reflétera également dans le modèle de notation ESG et dans l'évaluation globale des entreprises et pays. Les scores ESG sont mis à jour chaque trimestre. Les entreprises et pays sont ensuite classées (en percentiles) au sein de leur groupe de référence (en fonction de la région, du secteur et de la capitalisation boursière pour les entreprises) sur la base du modèle de notation ESG interne de la Banque Nagelmackers. Les pondérations des scores E, S et G internes peuvent varier selon que le Gestionnaire considère ces éléments comme plus ou moins

déterminants pour le segment sectoriel auquel appartient la société. Une fois les scores ESG internes (allant de 1 à 10) calculés, les actions sont classées en fonction de leur score ESG. Le gestionnaire privilégie les entreprises et les pays ayant une meilleure performance ESG par groupe de pairs en excluant les scores ESG les plus faibles (exclusion des 3 catégories de scores ESG les plus faibles, soit les scores de 8 à 10).

Les restrictions d'investissement et les critères de sélection mentionnés ci-dessus relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire. Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne contreviennent pas aux restrictions d'investissement et aux critères de sélection. Si ce contrôle révèle qu'un investissement particulier est en infraction et que, de ce fait, le compartiment ne respecte plus la pondération minimale prédéfinie de 90% dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, cet investissement doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

Les obligations labellisées comme écologiques, sociales et/ou durables sont considérées comme répondant aux caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le compartiment, quel que soit le score ESG de l'émetteur. En appliquant la stratégie d'investissement durable décrite ci-dessus, le compartiment investit au moins 90% de ses actifs dans des titres répondant aux caractéristiques environnementales et sociales promues par le compartiment et s'engage à réduire d'au moins 20% l'univers d'investissement de ce compartiment, tel que déterminé par le gestionnaire, par des filtres négatifs basés sur des activités controversées et des normes (cf. Politique d'exclusion), et/ou sur la base de faibles scores ESG (approche best-in-class).

De plus amples informations sur les caractéristiques écologiques et sociales promues par le compartiment figurent dans les informations précontractuelles (Annexe II SFDR informations précontractuelles pour les produits de l'article 8) du compartiment en annexe.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La sélection des instruments d'investissement prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité grâce à une combinaison de filtrage négatif basé sur des activités controversées et des normes, et d'une évaluation en matière de durabilité basée sur un modèle de notation ESG interne pour les émetteurs et les OPC. De plus amples informations sur la manière dont le compartiment prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont détaillées dans les informations précontractuelles du compartiment en annexe. Le rapport périodique sera mis à disposition dans le rapport annuel de la Sicav.

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

L'exposition au risque de change auquel le compartiment peut être exposé ne pourra excéder 20% de ses actifs. Le risque de change peut être couvert. L'objectif n'est pas de couvrir systématiquement tous les risques de change en tout ou en partie. L'objectif de la couverture pour les opérations précitées suppose un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique, pour ce compartiment, que les opérations effectuées dans une monnaie déterminée ne peuvent dépasser la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs exprimé dans la même devise ni en volume, ni en durée de détention de ces actifs. Les coûts sont déterminés sur base de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et la devise.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les instruments financiers dérivés peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%. Lors de la sélection des contreparties aux dérivés, il n'est pas tenu compte de leur caractère socialement responsable ou non. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

15.1.4 . Gestion financière du portefeuille

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

15.1.5 . Distributeurs

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

15.1.6 . Indice et benchmark

Le compartiment utilise l'indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return comme référence. Bloomberg Index Services Limited est le fournisseur et le gestionnaire de l'indice Bloomberg Barclays. Bloomberg Index Services Limited est inscrit auprès de l'ESMA (l'Autorité européenne des marchés financiers). Des informations complètes sur l'indice de référence, y compris tous les critères de sélection et les composants, sont disponibles sur le site Internet de Bloomberg concerné (www.bloomberg.com/professional/product/indices).

Contrairement au compartiment, l'indice de référence du compartiment ne prend pas en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environnement, Social, Gouvernance).

La composition du compartiment peut s'écarter significativement de l'indice de référence. Des investissements en dehors de l'indice de référence sont autorisés, de sorte que cet indice ne constitue pas une démarcation restrictive de l'univers des placements. Le compartiment est géré activement et n'a donc pas pour objectif de répliquer tous les composants de l'indice, avec les mêmes pondérations, ni d'imiter la performance de l'indice de référence. L'indice de référence est uniquement utilisé à des fins de comparaison des performances.

L'indice de référence n'est pas utilisé pour promouvoir les caractéristiques E/S promues par le compartiment.

La Sicav a pris des mesures si l'indice de référence subit une modification majeure ou si l'on cesse de fournir l'indice de référence. Ces mesures fournissent un aperçu de l'indice de référence actuellement applicable, de son alternative, du choix d'un autre indice et de sa motivation. Enfin, on indique également quelle autre solution s'appliquerait lorsque MSCI cesse de fournir des indices ou ne se conforme plus à la législation applicable et conséquemment, ne peut plus satisfaire en tant que fournisseur et gestionnaire. Un ajustement de l'indice de référence sera toujours porté à la connaissance conformément à la législation applicable. La procédure complète est disponible gratuitement sur demande écrite adressée à Nagelmackers.

Tracking-error

La tracking-error est la volatilité annualisée des différences entre les rendements de la part de référence et de l'indice suivi.

Cet indicateur mesure le risque qu'ont les performances de la part de référence de s'éloigner de celles de son indice de référence.

- Part de distribution « Classe P » (BE6325806485) : 0,43%.

15.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Performance

Au deuxième trimestre 2025, le fonds Nagelmackers Euro Corporate Bonds a enregistré une performance de 1,79%, légèrement inférieure à celle de son indice de référence, le Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Corporate Index, qui a progressé de 1,81%, soit une sous-performance de 0,02 point de pourcentage.

Rétrospective

Au premier trimestre 2025, l'investiture de Donald Trump a ravivé une forte incertitude politique avec des mesures tarifaires rapides, déstabilisant les marchés et la confiance des investisseurs. Malgré cela, l'économie mondiale a montré des signes de résilience, notamment un redressement du secteur manufacturier et une croissance modérée des services, tandis que le marché du travail américain montrait des signes de faiblesse.

En Europe, l'optimisme est revenu grâce à des mesures budgétaires ambitieuses, notamment un assouplissement des règles fiscales européennes pour la défense et un important programme d'investissements publics en Allemagne.

Sur le plan monétaire, la Fed est restée prudente en maintenant ses taux stables et en ralentissant son resserrement quantitatif, tandis que la BCE a abaissé ses taux deux fois, indiquant une désinflation conforme aux attentes.

Les rendements des obligations souveraines ont globalement augmenté, sauf pour les bons du Trésor américain. Les rendements américains à 10 ans ont fortement grimpé en début d'année avant de reculer, tandis que les Bunds allemands ont connu une hausse marquée en mars suite au programme d'investissement allemand dans la défense.

Les spreads de crédit des obligations Européennes Investment Grade (IG) sont restés relativement stables, soutenus par une liquidité toujours abondante et une demande soutenue pour les actifs de qualité. Par ailleurs, les courbes de crédit en zone euro ont enregistré un mouvement de pentification, reflétant à la fois une normalisation progressive des politiques monétaires et une reconstitution de la prime de terme sur les maturités plus longues.

Au cours du deuxième trimestre 2025, la BCE a abaissé son taux directeur à deux reprises de 25 points de base, le faisant passer à 2,00%. Cette décision, qui constitue la huitième réduction consécutive depuis juin 2024, s'explique par une inflation proche de 1,9%, inférieure à la cible de 2%, ainsi que par les incertitudes liées aux tensions commerciales mondiales. De l'autre côté de l'Atlantique, lors de sa réunion du 18 juin 2025, la Fed a choisi de maintenir ses taux directeurs stables, compris entre 4,25% et 4,50%.

Durant cette période, les courbes des taux souverains européens ont montré une légère pentification. Ce mouvement a été plus marqué sur les courbes de crédit européennes. Notamment, les spreads de crédit se sont nettement élargis autour du 2 avril, date du « Liberation Day », atteignant un pic à 127 points de base le 9 avril, avant de revenir progressivement à leur niveau du début du second trimestre.

Positionnement

Qualité avant spread: Au sein de l'Investment Grade, les obligations notées BBB restent chères par rapport aux obligations notées single-A. Nous anticipons une certaine décompression, c'est pourquoi nous continuons de privilégier les single-A par rapport aux BBB.

Courbe de crédit: Notre stratégie principale reste axée sur la réduction du risque de duration de spread, en sortant des obligations de maturité supérieure à 10 ans au profit d'actifs à plus courte échéance et à bêta plus élevé. En effet, en cas d'élargissement des spreads, les pertes seront plus marquées sur le segment long en raison du risque de convexité.

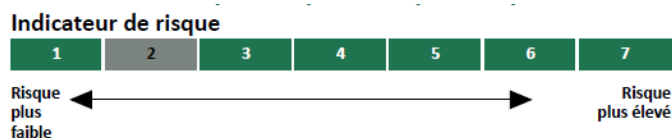
Secteurs : le gestionnaire reste positif sur les banques face aux émetteurs non financiers. Dans ces derniers, nous voyons encore de la valeur dans les Utilities pour leur profil défensif. Nous restons surpondérés en Énergie, un secteur plus solide qu'en 2016, offrant toujours une prime de spread attractive, notamment via des majors pétrolières bien notées (rating S&P agrégé A). Nous conservons également une surpondération dans les télécoms et les transports. À l'inverse, nous restons sous-pondérés dans l'automobile, un secteur exposé à une demande faible et à des défis structurels insuffisamment reflétés dans les spreads.

Sensibilité aux variations des taux d'intérêt: Le MOD (Modified Duration) est resté stable, passant de 4,42 fin mars à 4,56 fin juin (4,56 contre une référence de 4,43). En termes de OASD et de convexité à l'échéance, le fonds est sous-pondéré sur les maturités comprises entre 8-9 ans et celles supérieures à 10 ans. Des ventes ont été effectuées sur la partie frontale de la courbe au profit des segments de maturités 5-7 ans et 8-9 ans, ceci dans une optique d'optimisation du portage et de la convexité.

15.1.8 . Politique future

Le gestionnaire adopte une position neutre sur le crédit européen de qualité (EUR IG). Avec le recul des spreads principaux, bon nombre des distorsions apparues en avril se sont estompées. Les valorisations du marché EUR IG (Investment Grade) sont redevenues trop élevées. Les faibles marges de spread offrent peu de protection face à une narration de marché volatile et un contexte économique incertain.

15.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 5 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque faible.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

15.2 . BILAN

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	156.019.087,73	98.776.693,44
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	152.429.933,41	97.036.186,79
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	149.152.909,41	95.667.024,79
B. Instruments du marché monétaire	3.277.024,00	1.369.162,00
III. Créances et dettes à plus d'un an	-8.484,31	-6.138,61
B. Dettes	-8.484,31	-6.138,61
IV. Créances et dettes à un an au plus	19.704,45	-7.069,18
A. Créances		
a. Montants à recevoir	19.704,45	63.040,00
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)		-70.109,18
V. Dépôts et liquidités	1.778.276,98	851.467,60
A. Avoirs bancaires à vue	1.778.276,98	851.467,60
VI. Comptes de régularisation	1.799.657,20	902.246,84
B. Produits acquis	1.983.687,49	1.043.198,19
C. Charges à imputer (-)	-184.030,29	-140.951,35
TOTAL CAPITAUX PROPRES	156.019.087,73	98.776.693,44
A. Capital	158.058.984,79	105.082.869,46
B. Participations au résultat	37.978,55	19.427,67
C. Résultat reporté	-4.239.325,57	-6.701.504,15
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	2.161.449,96	375.900,46

15.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.25 (en EUR)	Au 30.06.24 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	475.447,63	-542.152,33
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	422.984,24	-404.135,33
B. Instruments du marché monétaire	52.463,40	-138.017,00
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-0,01	
II. Produits et charges des placements	2.029.270,60	1.178.109,15
A. Dividendes	185,29	
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	2.013.008,48	1.160.286,31
b. Dépôts et liquidités	16.076,83	17.822,84
III. Autres produits	233,55	258,71
B. Autres	233,55	258,71
IV. Coûts d'exploitation	-326.605,12	-246.874,50
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-9.561,69	-7.273,55
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-17.139,53	-10.826,22
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-155.304,30	-140.914,83
Classe de base	-4.262,99	-3.592,85
Classe IC	-8.578,45	
Classe P	-133.758,59	-137.321,98
Classe S-Ic	-8.704,27	
b. Gestion administrative et comptable	-24.685,97	-16.927,06
E. Frais administratifs (-)	-24.263,61	-9.698,93
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-3.455,28	-3.184,12
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-11.269,10	-11.542,11
H. Services et biens divers (-)	-24.759,34	-15.846,55
J. Taxes	-38.150,87	-26.113,79
Classe de base	-656,56	-539,20
Classe IC	-3.372,55	
Classe N	-3.471,75	-1.786,96
Classe P	-26.126,01	-23.787,63
Classe S-Ic	-4.524,00	
K. Autres charges (-)	-18.015,43	-4.547,34
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	1.702.899,03	931.493,36
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	2.178.346,66	389.341,03
VI. Impôts sur le résultat	-16.896,70	-13.440,57
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	2.161.449,96	375.900,46

15.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

15.4.1 . Composition des actifs au 30.06.25

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Porte- feuille	% Actif Net
OBLIGATIONS						
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>149.152.909,41</u>	<u>97,85%</u>	<u>95,60%</u>
<u>OBLIGATIONS-Emises par une entreprise privée</u>				<u>97.480.589,56</u>	<u>63,95%</u>	<u>62,48%</u>
EUR						
ABERTIS INFRA 3.0% 27-03-31	1.600.000	EUR	99,14%	1.586.304,00	1,04%	1,02%
ADIDAS AG 0.625% 10-09-35	1.800.000	EUR	76,47%	1.376.496,00	0,90%	0,88%
AIR PRODUCTS 0.5% 05-05-28	1.000.000	EUR	94,43%	944.255,00	0,62%	0,60%
ALSTOM 0.5% 27-07-30	1.000.000	EUR	88,43%	884.270,00	0,58%	0,57%
AMERICAN MEDICAL SYSTEMS EUROPE BV 3.375% 08-03-29	1.800.000	EUR	102,22%	1.839.888,00	1,21%	1,18%
ASS GENERALI 5.399% 20-04-33	2.000.000	EUR	110,28%	2.205.620,00	1,45%	1,41%
ATT 2.45% 15-03-35	1.600.000	EUR	90,29%	1.444.656,00	0,95%	0,93%
AUTOSTRADA PER L ITALILIA 4.625% 28-02-36	1.300.000	EUR	102,44%	1.331.655,00	0,87%	0,85%
AYVENS 4.375% 23-11-26	1.200.000	EUR	102,43%	1.229.130,00	0,81%	0,79%
BAYER 0.75% 06-01-27	1.000.000	EUR	97,38%	973.820,00	0,64%	0,62%
BECTON DICKINSON EURO FINANCE SARL 0.334% 13-08-28	1.300.000	EUR	93,30%	1.212.945,50	0,80%	0,78%
BOOKING 1.8% 03-03-27	1.050.000	EUR	99,08%	1.040.371,50	0,68%	0,67%
BOSCH GMBH ROBERT 3.625% 02-06-30	1.600.000	EUR	102,93%	1.646.912,00	1,08%	1,05%
CARRIER GLOBAL CORPORATION 3.625% 15-01-37	1.700.000	EUR	96,88%	1.646.943,00	1,08%	1,06%
CIE GEN DES ETS MICHELIN 1.75% 28-05-27	1.515.000	EUR	98,84%	1.497.441,15	0,98%	0,96%
CITYCON TREASURY BV 2.375% 15-01-27	1.500.000	EUR	99,00%	1.484.940,00	0,97%	0,95%
CNP ASSURANCES 2.75% 05-02-29	1.400.000	EUR	99,17%	1.388.352,00	0,91%	0,89%
COCACOLA EUROPACIFIC PARTNERS 1.5% 08-11-27	1.215.000	EUR	97,82%	1.188.543,38	0,78%	0,76%
COMCAST 3.55% 26-09-36	1.800.000	EUR	98,84%	1.779.183,00	1,17%	1,14%
DEUTSCHE TELEKOM INTERN FINANCE BV 1.5% 03-04-28	1.180.000	EUR	97,84%	1.154.506,10	0,76%	0,74%
DOW CHEMICAL COMPANY 0.5% 15-03-27	1.045.000	EUR	96,74%	1.010.906,88	0,66%	0,65%
EDENRED 3.625% 05-08-32	2.500.000	EUR	100,34%	2.508.575,00	1,65%	1,61%
EDP S.A 1.625% 15-04-27	1.600.000	EUR	98,74%	1.579.832,00	1,04%	1,01%
ELIS EX HOLDELIS 4.125% 24-05-27	1.500.000	EUR	102,57%	1.538.610,00	1,01%	0,99%
ENAGAS FINANCIACIONES SAU 3.625% 24-01-34	1.200.000	EUR	99,80%	1.197.654,00	0,79%	0,77%
ENI 3.875% 15-01-34 EMTN	1.400.000	EUR	101,80%	1.425.221,00	0,93%	0,91%
ERG 0.875% 15-09-31 EMTN	2.400.000	EUR	86,48%	2.075.532,00	1,36%	1,33%
ETHIAS VIE 6.75% 05-05-33	1.200.000	EUR	115,82%	1.389.840,00	0,91%	0,89%
EUROGRID GMBH 1 3.915% 01-02-34	1.200.000	EUR	102,20%	1.226.454,00	0,80%	0,79%
FERROVIAL EMISIONES 0.54% 12-11-28	1.200.000	EUR	93,61%	1.123.278,00	0,74%	0,72%
GRAND CITY PROPERTIES 4.375% 09-01-30	1.500.000	EUR	103,71%	1.555.665,00	1,02%	1,00%
HOLCIM FINANCE LUXEMBOURG 0.5% 03-09-30	1.400.000	EUR	88,12%	1.233.652,00	0,81%	0,79%
ILLINOIS TOOL WORKS 3.375% 17-05-32	1.600.000	EUR	100,86%	1.613.792,00	1,06%	1,03%
INFINEON TECHNOLOGIES AG 1.625% 24-06-29	1.800.000	EUR	95,47%	1.718.406,00	1,13%	1,10%
ITALGAS 2.875% 06-03-30 EMTN	1.700.000	EUR	98,89%	1.681.062,00	1,10%	1,08%
JOHN DEERE CAPITAL 3.45% 16-07-32	1.500.000	EUR	102,04%	1.530.600,00	1,00%	0,98%
LEGRAND 3.5% 26-06-34	1.500.000	EUR	100,75%	1.511.227,50	0,99%	0,97%
LVMH MOET HENNESSY 3.375% 05-02-30	1.100.000	EUR	102,71%	1.129.771,50	0,74%	0,72%
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 0.75% 15-10-32	1.290.000	EUR	84,15%	1.085.535,00	0,71%	0,70%
METRO AG 4.625% 07-03-29	1.700.000	EUR	102,93%	1.749.878,00	1,15%	1,12%
METROPOLITAN LIFE GLOBAL FUNDING I 3.75% 05-12-30	1.400.000	EUR	103,82%	1.453.487,00	0,95%	0,93%
MSD NETHERLANDS CAPITAL BV 3.7% 30-05-44	1.300.000	EUR	95,62%	1.243.092,50	0,81%	0,80%
NASDAQ 4.5% 15-02-32	2.050.000	EUR	106,52%	2.183.742,00	1,43%	1,40%
NESTE OYJ 3.75% 20-03-30 EMTN	1.450.000	EUR	102,18%	1.481.675,25	0,97%	0,95%
NN GROUP NV 4.625% 13-01-48	1.060.000	EUR	103,88%	1.101.080,30	0,72%	0,71%
NORDEA BKP 0.5% 02-11-28 EMTN	1.450.000	EUR	93,38%	1.354.075,25	0,89%	0,87%
OMV AG 0.75% 16-06-30 EMTN	730.000	EUR	91,43%	667.428,05	0,44%	0,43%
OMV AG 1.0% 03-07-34 EMTN	400.000	EUR	82,96%	331.856,00	0,22%	0,21%
ONCOR ELECTRIC DELIVERY CO LLC 3.625% 15-06-34	1.400.000	EUR	99,79%	1.397.088,00	0,92%	0,89%
ORANGE 1.375% 20-03-28 EMTN	1.200.000	EUR	97,49%	1.169.928,00	0,77%	0,75%
PFIZER NLD INTL FINANCE BV 3.25% 19-05-32	1.500.000	EUR	100,95%	1.514.257,50	0,99%	0,97%
RECKITT BENCKISER TREASURY SERVICES 3.625% 14-09-28	1.800.000	EUR	102,82%	1.850.697,00	1,21%	1,19%
RED ELECTRICA FINANCIACIONES 3.0% 17-01-34	2.000.000	EUR	97,56%	1.951.200,00	1,28%	1,25%
REPSOL EUROPE FINANCE SARL 0.375% 06-07-29	1.300.000	EUR	90,94%	1.182.278,50	0,78%	0,76%
REPSOL INTL FINANCE BV 0.25% 02-08-27	1.000.000	EUR	95,69%	956.865,00	0,63%	0,61%
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN AB 2.25% 12-08-27	550.000	EUR	81,59%	448.761,50	0,29%	0,29%
SANOFI 2.75% 11-03-31	1.500.000	EUR	99,39%	1.490.910,00	0,98%	0,95%
SECURITAS TREASURY IRELAND DAC 4.25% 04-04-27	1.060.000	EUR	102,50%	1.086.468,20	0,71%	0,70%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Porte- feuille	% Actif Net
EUR						
SHURGARD LUXEMBOURG 3.625% 22-10-34	1.900.000	EUR	97,72%	1.856.737,00	1,22%	1,19%
SNAM 3.875% 19-02-34 EMTN	1.400.000	EUR	102,21%	1.430.884,00	0,94%	0,92%
SOCIETE DES AUTOROUTES PARIS RHIN RHONE 3.125% 24-01-30	1.900.000	EUR	101,09%	1.920.634,00	1,26%	1,23%
TAG IMMOBILIER AG 4.25% 04-03-30	1.500.000	EUR	102,69%	1.540.312,50	1,01%	0,99%
TELE2 AB 3.75% 22-11-29 EMTN	2.200.000	EUR	102,99%	2.265.780,00	1,49%	1,45%
TELEFONICA EMISIONES SAU 4.055% 24-01-36	1.700.000	EUR	100,13%	1.702.227,00	1,12%	1,09%
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 1.375% 26-07-27	1.400.000	EUR	98,03%	1.372.427,00	0,90%	0,88%
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 3.125% 11-07-29	1.060.000	EUR	101,24%	1.073.144,00	0,70%	0,69%
VALEO 5.375% 28-05-27 EMTN	500.000	EUR	103,62%	518.082,50	0,34%	0,33%
VERIZON COMMUNICATION 1.25% 08-04-30	1.000.000	EUR	92,75%	927.465,00	0,61%	0,59%
VERIZON COMMUNICATION 2.875% 15-01-38	470.000	EUR	89,75%	421.825,00	0,28%	0,27%
WEBUILD 3.625% 28-01-27	600.000	EUR	100,94%	605.640,00	0,40%	0,39%
WENDEL 1.0% 01-06-31	1.400.000	EUR	88,49%	1.238.818,00	0,81%	0,79%
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				51.672.319,85	33,90%	33,12%
EUR						
ABN AMRO BK 5.125% 22-02-33	500.000	EUR	104,51%	522.535,00	0,34%	0,34%
AXA 4.375% 24-07-55 EMTN	1.400.000	EUR	100,79%	1.411.067,00	0,93%	0,91%
BANCO DE BADELL 1.125% 11-03-27	1.200.000	EUR	99,14%	1.189.626,00	0,78%	0,76%
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 5.75% 23-08-33	1.300.000	EUR	106,86%	1.389.134,50	0,91%	0,89%
BANKINTER 3.5% 10-09-32	1.200.000	EUR	101,34%	1.216.026,00	0,80%	0,78%
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.625% 19-11-27	1.500.000	EUR	95,89%	1.438.380,00	0,94%	0,92%
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 5.125% 13-01-33	900.000	EUR	107,93%	971.383,50	0,64%	0,62%
BARCLAYS 3.941% 31-01-36	1.500.000	EUR	100,15%	1.502.250,00	0,99%	0,96%
BNP PAR 0.625% 03-12-32 EMTN	1.400.000	EUR	81,90%	1.146.600,00	0,75%	0,74%
BNP PAR 2.125% 23-01-27 EMTN	1.800.000	EUR	99,90%	1.798.191,00	1,18%	1,15%
BP CAP MK BV 3.36% 12-09-31	1.600.000	EUR	100,82%	1.613.112,00	1,06%	1,03%
BPCE 4.5% 13-01-33 EMTN	1.100.000	EUR	105,45%	1.159.939,00	0,76%	0,74%
CA 2.625% 17-03-27	1.090.000	EUR	100,02%	1.090.190,75	0,72%	0,70%
CAIXABANK 0.75% 26-05-28 EMTN	1.300.000	EUR	96,79%	1.258.315,50	0,83%	0,81%
CITIGROUP 4.113% 29-04-36	1.200.000	EUR	102,14%	1.225.638,00	0,80%	0,79%
DEUTSCHE BK 1.75% 19-11-30	1.700.000	EUR	93,78%	1.594.319,50	1,05%	1,02%
DNB BANK A 3.125% 20-05-31	1.700.000	EUR	99,94%	1.699.014,00	1,11%	1,09%
FORD MOTOR CREDIT 4.867% 03-08-27	1.060.000	EUR	103,65%	1.098.700,60	0,72%	0,70%
HSBC 3.019% 15-06-27	1.400.000	EUR	100,66%	1.409.219,00	0,92%	0,90%
INTE 5.125% 29-08-31 EMTN	1.450.000	EUR	110,26%	1.598.770,00	1,05%	1,03%
MIZUHO FINANCIAL GROUP 4.416% 20-05-33	1.800.000	EUR	106,42%	1.915.578,00	1,26%	1,23%
MUNICH RE 4.25% 26-05-44	1.800.000	EUR	102,65%	1.847.628,00	1,21%	1,19%
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 3.25% 05-09-29	1.600.000	EUR	101,77%	1.628.328,00	1,07%	1,04%
NATWEST GROUP 5.763% 28-02-34	1.800.000	EUR	107,66%	1.937.817,00	1,27%	1,24%
NIBC BANK NV 0.25% 09-09-26	1.800.000	EUR	97,41%	1.753.335,00	1,15%	1,12%
RAIFFEISEN BANK INTL AG 4.625% 21-08-29	1.600.000	EUR	103,83%	1.661.336,00	1,09%	1,07%
ROYAL BANK OF CANADA 4.375% 02-10-30	1.250.000	EUR	106,35%	1.329.312,50	0,87%	0,85%
SG 0.75% 25-01-27 EMTN	2.000.000	EUR	97,57%	1.951.410,00	1,28%	1,25%
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 4.125% 29-06-27	1.200.000	EUR	103,49%	1.241.898,00	0,81%	0,80%
SR BANK SPAREBANKEN ROGALAND 4.875% 24-08-28	1.400.000	EUR	106,30%	1.488.221,00	0,98%	0,95%
SWEDBANK AB 4.375% 05-09-30	2.000.000	EUR	106,18%	2.123.520,00	1,39%	1,36%
TORONTO DOMINION BANK 3.129% 03-08-32	2.000.000	EUR	98,35%	1.967.010,00	1,29%	1,26%
UBS GROUP AG 0.25% 05-11-28	1.750.000	EUR	94,69%	1.657.048,75	1,09%	1,06%
UBS GROUP AG 3.25% 12-02-34	1.200.000	EUR	97,95%	1.175.430,00	0,77%	0,75%
UNICREDIT 1.8% 20-01-30	1.750.000	EUR	94,97%	1.662.036,25	1,09%	1,07%
Total OBLIGATIONS				149.152.909,41	97,85%	95,60%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE						
<u>NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>				<u>3.277.024,00</u>	<u>2,15%</u>	<u>2,10%</u>
<u>INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par une entreprise privée</u>				<u>3.277.024,00</u>	<u>2,15%</u>	<u>2,10%</u>
EUR						
CK HUTCHISON GROUP TELECOM FINANCE 0.75% 17-04-26	1.600.000	EUR	98,62%	1.577.904,00	1,04%	1,01%
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 3.0% 29-05-26	1.200.000	EUR	100,35%	1.204.170,00	0,79%	0,77%
NEXI 1.625% 30-04-26	500.000	EUR	98,99%	494.950,00	0,32%	0,32%
Total INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE				3.277.024,00	2,15%	2,10%

Dénomination	Quantité au 30.06.25	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Porte- feuille	% Actif Net
TOTAL PORTEFEUILLE				152.429.933,41	100,00%	97,70%
Avoirs bancaires à vue				1.778.276,98		1,14%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		1.778.276,98		1,14%
TOTAL DEPOTS ET LIQUIDITES				1.778.276,98		1,14%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				11.220,14		0,01%
AUTRES				1.799.657,20		1,15%
TOTAL DE L'ACTIF NET				156.019.087,73		100,00%

15.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
France	19,02%
États-Unis	12,94%
Italie	10,42%
Allemagne	9,76%
Pays-Bas	8,29%
Espagne	8,27%
Royaume-Uni	7,30%
Luxembourg	6,37%
Suède	3,99%
Canada	2,16%
Norvège	2,09%
Suisse	1,86%
Finlande	1,86%
Autriche	1,75%
Japon	1,26%
Portugal	1,04%
Belgique	0,91%
Irlande	0,71%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Banques et institutions financières	53,16%
Holding et sociétés financières	33,52%
Energie et eau	4,96%
Compagnies d'assurance	2,54%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,53%
Industrie agro-alimentaire	1,15%
Sociétés immobilières	1,01%
Textile et habillement	0,90%
Articles de bureaux et ordinateurs	0,83%
Constructions, matériaux de construction	0,40%
TOTAL	100,00%

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

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

Taux de rotation

	1er semestre
Achats	29.414.377,40
Ventes	12.550.204,80
Total 1	41.964.582,20
Souscriptions	29.659.205,42
Remboursements	12.833.016,36
Total 2	42.492.221,78
Moyenne de référence de l'actif net total	145.911.714,31
Taux de rotation	-0,36%

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 b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

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

Evolution du nombre de parts en circulation									
Part	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscrites	Remboursées	Fin de période
Classe IC - Cap							774,00		774,00
Classe N - Cap	173,00		3.785,00	2.274,00	33,00	6.026,00	1.238,00	80,00	7.184,00
Classe P - Dis	8.335,00	5.072,00	73.875,00	13.099,315	5.659,032	81.315,283	5.975,591	13.736,666	73.554,208
Classe P - Cap							4.720,00		4.720,00
Classe S-Ic - Cap				88,00		88,00			88,00
Classe de base - Dis	4.880,94	295,21	10.637,48	5.678,809	1.202,518	15.113,772	1.508,287	846,544	15.775,515
Classe de base - Cap	88,61	255,00	1.129,78	12,888		1.142,671	7,258	55,00	1.094,929
TOTAL			89.427,26			103.685,726			103.190,652

Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements	Souscriptions	Remboursements
Classe IC - Cap					7.798.429,73	
Classe N - Cap	1.491.765,19		21.477.175,49	315.724,68	11.975.039,45	769.104,05
Classe P - Dis	7.157.412,65	4.385.444,42	11.290.952,68	4.950.185,20	5.035.623,03	11.985.238,08
Classe P - Cap					4.719.090,15	
Classe S-Ic - Cap			8.792.774,38			
Classe de base - Dis	419.949,39	25.308,41	498.070,14	105.639,39	130.336,85	73.526,23
Classe de base - Kap	7.648,16	21.868,80	1.181,73		686,21	5.148,00
TOTAL	9.076.775,39	4.432.612,63	42.060.154,42	5.371.549,27	29.659.205,42	12.833.016,36

Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)						
Part	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action	du compartiment	d'une action
Classe IC - Cap					7.921.074,38	10.233,95
Classe N - Cap	34.665.856,59	9.158,75	57.806.566,18	9.592,86	70.010.239,10	9.745,30
Classe P - Cap					4.797.042,17	1.016,32
Classe P - Dis	66.765.444,56	903,76	71.604.471,50	880,58	62.959.786,06	855,96
Classe S-Ic - Cap			8.746.042,70	99.386,85	8.871.311,50	100.810,36
Classe de base - Dis	963.814,11	90,61	1.334.224,02	88,28	1.355.151,98	85,90
Classe de base - Cap	102.398,59	90,64	107.712,08	94,26	104.482,54	95,42
TOTAL	102.497.513,85		139.599.016,48		156.019.087,73	

15.4.5 . Performances

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

* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable.

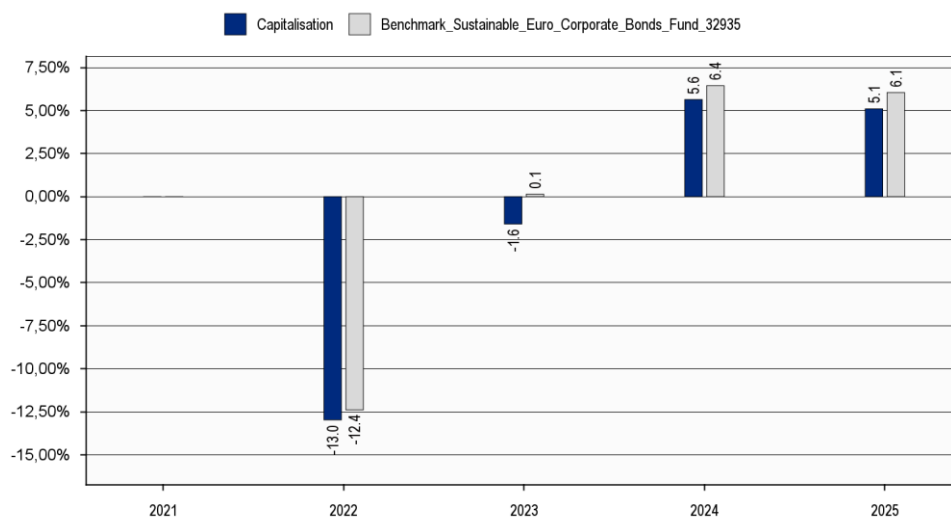
* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

* La classe S-Ic 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 5 dernières années (en % et calculés en EUR):

Classe de base

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
5,10% (en EUR)	6,05% (en EUR)	3,00% (en EUR)

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

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

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

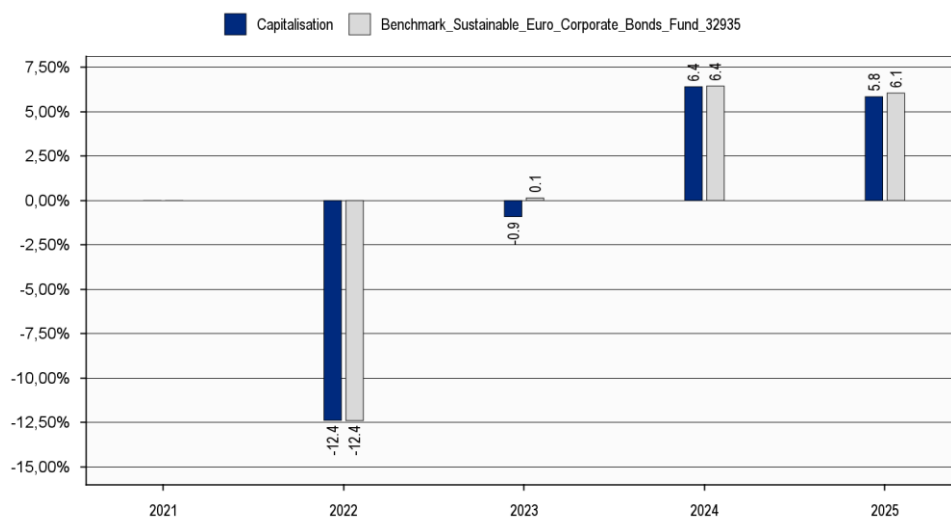
$VNI(t+n)$ la valeur nette d'inventaire par part en t+n

$VNI(t)$ la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

Classe N

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
5,84% (en EUR)	6,05% (en EUR)	3,73% (en EUR)

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

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

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

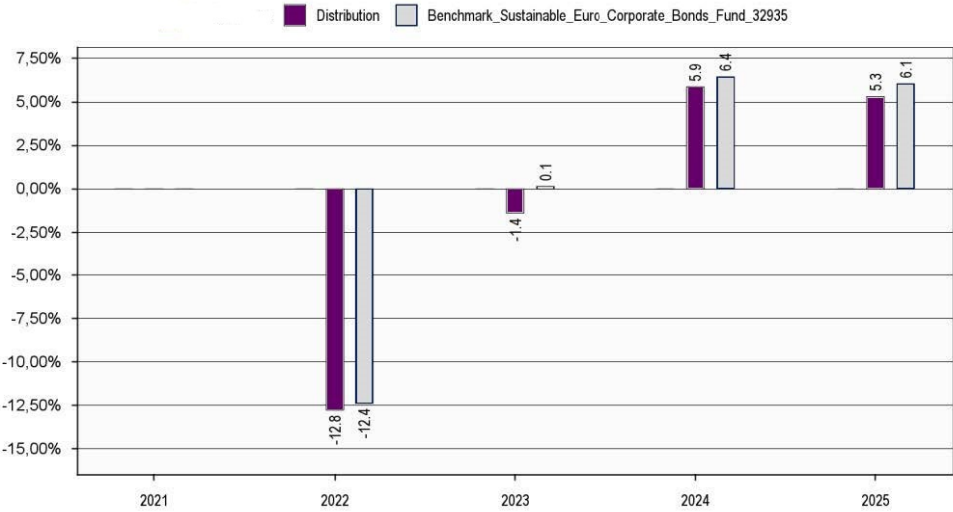
avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n
VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t
n la période sous revue

Classe P

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Distribution

1 an		3 ans
Part	Benchmark	Part
5,31% (en EUR)	6,05% (en EUR)	3,21% (en EUR)

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

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

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

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

avec

P (t; t+n) la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

P t la performance annuelle pour la première période

VNI t+1 la valeur nette d'inventaire par part en t+1

VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

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

avec

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

VNI ex_t,...VNI ex_{t+n} la valeur nette d'inventaire par part ex-coupon le jour du détachement

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

15.4.6 . Frais**Frais récurrents**

- Classe de base – Part de capitalisation (BE6325801437)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,89%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,11%

- Classe de base – Part de distribution (BE6325805479)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,91%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,11%

- Classe "N" - Part de capitalisation (BE6325804464)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,19%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,11%

- Classe "P" – Part de distribution (BE6325806485)

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement; c'est calculé au 30.06.2025. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,69%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,11%

Les classes IC, P Capitalisation et S-Ic n'ayant pas encore un exercice comptable complet, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les frais récurrents.

15.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Autres produits

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend principalement la compensation CSDR.

NOTE 2 - Rémunération du dépositaire

La rubrique « IV. C. Rémunération du dépositaire (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 3 - Frais administratifs

La rubrique « IV. E. Frais administratifs (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 4 - Services et biens divers

La rubrique « IV. H. Services et biens divers (-) » du compte de résultat est beaucoup plus élevée que le 30.06.2024 en raison de paiements tardifs de factures pour les années 2023 et 2024 qui n'avaient pas été provisionnés dans les frais.

NOTE 5 - 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 6 - Pourcentage maximal de frais de gestion

La commission de gestion pour le gestionnaire de portefeuille à charge du compartiment s'élève respectivement à 0,60% sur une base annuelle pour la classe de base, 0,40% pour la classe P, 0,30% pour la classe IC, 0,20% pour la classe S-Ic, 0,20% pour la classe S et 0,00% pour la classe N. Le niveau des rémunérations de gestion, hors éventuelles commissions à la performance, à charge de l'OPC dans laquelle le compartiment se propose d'investir, ne doit pas dépasser 10,00%.